C/2025/763

11.2.2025

Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalgs udtalelse

Evaluering af den retlige ramme for securitisering i EU

(initiativudtalelse)

(C/2025/763)

Ordfører: **Philip VON BROCKDORFF**

Medordfører: **Antonio GARCÍA DEL RIEGO**

Rådgivere	Christian M. STIEFMUELLER (for ordføreren) Sebastien DE BROUWER (for medordføreren)
Plenarforsamlingens beslutning	18.1.2024
Retsgrundlag	Forretningsordenens artikel 52, stk. 2
Kompetence	Sektionen for Den Økonomiske og Monetære Union og Økonomisk og Social Samhørighed
Vedtaget i sektionen	6.11.2024
Vedtaget på plenarforsamlingen	4.12.2024
Plenarforsamling nr.	592
Resultat af afstemningen (for/imod/hverken for eller imod)	145/0/3

1. Konklusioner og anbefalinger

1.1. EØSU mener, at en yderligere forbedring af securitiseringsmarkedets funktion kan udvide investeringsmulighederne for investorer og udvide kreditmulighederne for husholdninger og virksomheder. Securitisering kan bidrage til at fremme kapitalmarkedsunionen ved at bane vejen for dybe likviditetspuljer, forbedre den direkte og indirekte adgang til markederne og fjerne hindringer for grænseoverskridende kapitalstrømme.

1.2. Bestræbelserne på at fremme securitisering i EU bør fokusere på at skabe påviselige fordele i form af supplerende finansiering til realøkonomien, navnlig til husholdninger og virksomheder. Securitisering bør spille en supplerende rolle i forhold til andre gældsinstrumenter såsom dækkede obligationer ved at skabe refinansieringsmuligheder for visse aktivklasser samt et risikostyringsværktøj. Securitisering kan også anvendes til at frigøre bankkapital, så der kan ydes nye lån til realøkonomien eller foretages udlodninger til investorer.

1.3. EØSU bemærker, at securitisering er blevet udpeget som en potentiel kilde til supplerende finansiering, der kan dække de betydelige investeringsbehov i forbindelse med den grønne omstilling. En udvidelse af de eksisterende oplysningskrav vedrørende bæredygtighed (f.eks. til andre aktivklasser) eller indførelse af en særlig ramme for »grøn securitisering« kan skabe merværdi for investorer, der gerne vil have adgang til sådanne oplysninger for at måle deres egen andel af miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) investeringer, vurdere ESG-relaterede risici og som et sammenligningsværktøj.

1.4. Navnlig traditionel securitisering har potentiale til at mobilisere yderligere finansiering fra kapitalmarkederne. EØSU anbefaler, at det vurderes, hvorfor traditionel securitisering har været kendetegnet ved en forholdsvis svag genopretning på markedet. Mulighederne for at videreudvikle markedet for værdipapirer med sikkerhedsstillelse i aktiver (ABS) for visse aktivkategorier bør undersøges. Det vil være vigtigt at gøre fremskridt med hensyn til harmonisering (f.eks. af aftale- og insolvenslovgivningen og beskatningen) for at forbedre gennemførligheden af grænseoverskridende pooling og udstedelsen af sådanne værdipapirer.

1.5. Der bør foretages en vurdering af securitiseringsmarkedet, navnlig af markedsinfrastruktur, likviditet, effektivitet og gennemsigtighed, for at gøre disse instrumenter mere attraktive, uden at det går ud over den finansielle stabilitet. Det bør overvejes at gennemføre yderligere tilpasninger af den retlige ramme, for så vidt angår indberetnings- og due diligence-krav, ligesom der bør gøres en indsats for at strømline oplysningsskemaerne fra Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA).

1.6. EØSU bemærker, at den tilsynsmæssige behandling af bankers og forsikringsselskabers securitiseringseksponeringer i vid udstrækning er underlagt internationale standarder. Udvalget noterer sig også, at Rådet for Finansiel Stabilitet (FSB) for nylig har iværksat en høring af interessenter for at evaluere effektiviteten af denne retlige ramme. EØSU mener, at EU bør arbejde tæt sammen med sine internationale partnere om denne evaluering.

1.7. EØSU bemærker, at det kan være hensigtsmæssigt at strømline processen yderligere, når det er muligt, f.eks. ved at reducere tidsrammerne og standardisere og harmonisere kravene til anerkendelse af væsentlige risikooverførsler yderligere. Myndighederne bør dog fortsat nøje overvåge, hvor disse risici fordeles, for at forhindre en koncentration af systemiske risici, både internt i banksektoren og blandt finansielle formidlere uden for banksektoren.

1.8. EØSU anbefaler, at EU-institutionerne gennemfører evalueringer med henblik på at undersøge mulighederne for forbedring af markedsinfrastruktur, likviditet, effektivitet og gennemsigtighed og dermed gøre securitiseringsinstrumenter mere attraktive for potentielle institutionelle investorer uden at bringe den finansielle stabilitet i fare. Alle reformer bør sigte mod at øge realfinansieringen af økonomien med henblik på at fremme økonomisk vækst og jobskabelse, hvor det er muligt. EØSU opfordrer Kommissionen til at sikre, at de løbende evalueringer af gennemførelsen af de lovgivningsmæssige rammer for securitisering omfatter en analyse af indvirkningen på finansieringen af realøkonomien.

2. **Baggrund**

2.1. Securitisering bidrager på indirekte vis til at fordele kapital til virksomheder og husholdninger, primært ved at give bankerne mulighed for at overføre visse kreditrisikoeksponeringer til investorer. Securitisering omfatter to forskellige instrumenter: traditionel (»kontanter« eller »egentligt salg«) og syntetisk securitisering. Den vigtigste tekniske forskel er, at de faktiske aktiver i forbindelse med traditionel securitisering sælges til investorer, mens banken i forbindelse med syntetisk securitisering beholder aktiverne, men overfører risikoen til institutionelle investorer gennem finansielle garantier og kreditderivater.

2.2. Det Europæiske Råd ([1]), Letta ([2])- og Draghi ([3])-rapporterne samt ESMA ([4]) har alle fremhævet behovet for at relancere securitiseringsmarkedet, hvad enten det er for at styrke EU's konkurrenceevne, udvikle EU's kapitalmarkeder eller øge bankernes finansieringskapacitet. Denne udtalelse har til formål at fremme en evaluering af den retlige ramme for securitisering i EU på en måde, der forbedrer EU-økonomiens konkurrenceevne og arbejdsvilkårene på det europæiske arbejdsmarked, samtidig med at den finansielle stabilitet opretholdes.

2.3. I 2022 nåede de samlede nye udstedelser af securitiseringer i EU op på 135 mia. EUR, og den samlede nominelle værdi af udestående securitiseringer blev anslået til 930 mia. EUR ([5]). På begge parametre ligger markedet fortsat betydeligt under sit højdepunkt i 2008. Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder ([6]) har bemærket, at indførelsen af securitiseringsforordningen og tilsynsbestemmelserne i 2019 har resulteret i et marked, der er mindre, men af højere kvalitet, og at niveauerne før krisen ikke bør være et benchmark at gå efter. Det noterede imidlertid, at markedet efter

([1]) Det Europæiske Råd, ekstraordinært møde i Det Europæiske Råd – konklusioner, 18. april 2024.
([2]) Letta, E., *Much More Than a Market*, 18. april 2024.
([3]) Draghi, M., *The Future of European Competitiveness*. Part B: In-depth Analysis and Recommendations, september 2024.
([4]) ESMA, *Building More Effective and Attractive Capital Markets in the EU*, positionspapir, 22. maj 2024.
([5]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21. september 2023.
([6]) Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder, *Joint Committee Advice on the Review of the Securitisation Prudential Framework*, 12. december 2022.

krisen ikke havde nået målet om at generere 100-150 mia. EUR i yderligere finansiering. Navnlig traditionel securitisering har været mere afdæmpet end syntetisk securitisering, som har oplevet kraftig vækst i de seneste år efter medtagelsen af syntetiske transaktioner i den simple, transparente og standardiserede (STS) ramme i april 2021 ([7]).

2.4. Tilgængelige data fra ESMA ([8]) og Sammenslutningen af Finansielle Markeder i Europa (AFME) ([9]) viser, at securitiseringsmarkederne i EU er heterogene og fragmenterede langs nationale skillelinjer, idet 80 % af securitiseringsudstedelserne er koncentreret i fire medlemsstater ([10]). Markedsfragmentering mindsker de eksponeringsleverende kreditinstitutters og udstedernes muligheder for at opnå stordriftsfordele og begrænser likviditeten på markedet for investorer. Ved traditionel securitisering er aktivpuljer ofte koncentreret i et enkelt land, og de securitiserede aktivklasser varierer fra land til land. Disse forskelle skyldes en række faktorer, herunder de særlige karakteristika, der gør sig gældende for nationale økonomier og kapitalmarkeder, forskellig beskatning og selskabsret og forskellige insolvensordninger samt tilgængeligheden af alternative finansieringsinstrumenter såsom dækkede obligationer. Securitiseringens bidrag til tilgængeligheden af supplerende kapitalpuljer har hidtil været moderat: I modsætning til andre markeder er EU's banker med en stor margen selv de største indehavere af securitiseringer, idet størstedelen af den mængde, der blev udstedt i 2023, tilbageholdes af udstederne, hovedsagelig til brug som sikkerhed i centralbanktransaktioner ([11]).

2.5. I mange EU-medlemsstater refinansieres lån mod sikkerhedsstillelse ved hjælp af alternative instrumenter, navnlig dækkede obligationer. Ved udgangen af 2022 var de tre største udstedere af dækkede obligationer på verdensplan Danmark, Tyskland og Frankrig ([12]). Til sammenligning spiller dækkede obligationer ikke nogen væsentlig rolle i USA, navnlig på grund af den rolle, som securitisering, der understøttes af finansieringsagenturer, spiller i forbindelse med realkreditlån til boliger. Securitisering og dækkede obligationer har en sammenlignelig struktur, men de afviger også fra hinanden på forskellige områder såsom risikoprofil og anvendelse. Forskellene i risikoprofil afspejles også i deres tilsynsmæssige behandling. EØSU bemærker imidlertid, at dækkede obligationer ikke giver bankerne mulighed for at frigøre kapital, f.eks. til at yde nye lån eller udlodninger til investorer, eftersom kreditrisikoen ved de dækkede lån forbliver på den udstedende banks balance.

2.6. Det amerikanske marked for securitisering er stadig betydeligt større end markedet i EU. Denne forskel skyldes primært strukturelle karakteristika, f.eks. tilgængeligheden af alternative finansieringsinstrumenter såsom dækkede obligationer i Europa og tilstedeværelsen af statsstøttede realkreditfinansieringsagenturer i USA, som står bag langt størstedelen (80 %) af værdipapirer med sikkerhed i fast ejendom ([13]). Når der ses bort fra agenturbaseret udstedelse, beløber den samlede udestående securitisering i USA sig til ca. 8 % af alle lån i den private sektor sammenlignet med ca. 5 % i Det Forenede Kongerige, ca. 4 % i EU og ca. 3 % i Japan ([14]).

3. **Generelle bemærkninger**

3.1. EØSU mener, at securitisering kan have en positiv indvirkning på fuldførelsen af kapitalmarkedsunionen. Selv om securitisering ikke kan erstatte udviklingen af dybere, mere integrerede europæiske markeder for erhvervsobligationer og egenkapitalinstrumenter, som afhænger af, at der nås flere langsigtede mål (f.eks. fremme af en egenkapitalkultur, integration af værdipapirmarkeder og -infrastrukturer, harmonisering af selskabs- og skattelovgivningen), kan securitisering tjene som et instrument til at forbinde kapitalmarkederne med gældsfinansiering for virksomheder. Den kan også på visse markeder udvide kreditmulighederne for husholdninger. Desuden er udvikling af dybe likviditetspuljer, forbedring af investorernes direkte og indirekte adgang til markederne og fortsat fjernelse af hindringer, der bremser grænseoverskridende kapitalstrømme, yderst relevante med henblik på at fremme kapitalmarkedsunionen.

3.2. Selv om der er bred enighed om, at reformerne af tilsynsrammen for banker efter krisen var berettigede og nødvendige for at imødegå systemiske risici, bemærker EØSU, at det er hensigtsmæssigt at vurdere effektiviteten af den eksisterende retlige ramme. EØSU bemærker også, at de internationale standarder på dette område i øjeblikket er genstand for en evaluering fra FSB's side. EØSU mener ikke, at en rekalibrering af tilsynskravene i sig selv vil kunne sikre en genoplivning

([7]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21. september 2023.
([8]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, s. 9-12.
([9]) AFME, *Securitisation Report: Q4 2022 and 2022 FY*, 14. marts 2023.
([10]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21. september 2023.
([11]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, 21. september 2023, ESRB, *Monitoring Systemic Risks in the EU Securitisation Market*, juli 2022.
([12]) European Covered Bond Council (ECBC), *European Covered Bond Factbook 2023*, september 2023.
([13]) Levitin, A. J., *Report on the Institutional and Regulatory Differences between the American and European Securitization Markets*, arbejdsdokument fra det tyske råd af økonomiske eksperter 3/2023, november 2023.
([14]) FSB, *Evaluation on Effects of G20 Reforms on Securitisation*, høringsrapport, 2. juli 2024.

af securitiseringsmarkedet ([15]), og anbefaler, at enhver rekalibrering af den tilsynsmæssige behandling af securitisering baseres på en evaluering udført af eksperter, der er udpeget af relevante institutioner, og effektivt bør kæde kapitalkrav sammen med reelle risici. Der bør derudover ses nærmere på andre justeringer af den retlige ramme, såsom strømlinede krav til indberetning, fremlæggelse af oplysninger og due diligence, herunder ESMA's oplysningsskemaer, forudsat at ovennævnte sikkerhedsforanstaltninger overholdes.

3.3. EØSU anbefaler, at reguleringsmyndigheder, tilsynsmyndigheder og markedsdeltagere overvåger, hvor risiciene er fordelt. Der er gjort betydelige fremskridt siden 2008-2009, navnlig hvad angår tilsynet med kreditvurderingsbureauer og i mindre grad finansielle formidlere uden for banksektoren. Der findes dog fortsat systemiske sårbarheder. Navnlig skal akkumulering af securitiseringsrelaterede risici i mindre strengt kontrollerede områder af formidlingskæden undgås. Tilsynsmyndighederne bør også arbejde tættere sammen, f.eks. ved at indsamle og udveksle relevante data og risikovurderinger.

3.4. EØSU gentager, at bestræbelserne på at fremme securitisering i EU bør fokusere på at skabe påviselige fordele i form af supplerende finansiering til realøkonomien, navnlig til husholdninger og virksomheder. Der bør lægges lige stor vægt på foranstaltninger på udbuds- og efterspørgselssiden for at udvikle sunde og holdbare markeder. Når der overvejes incitamenter til fremme af securitisering, bør der tages hensyn til forskellene i risikoprofilerne for både strukturerede værdipapirer og eksisterende instrumenter til kapitalmarkedsfinansiering. Mulige overlapninger med etablerede, velfungerende markeder, der allerede bidrager til at finansiere EU's økonomi, såsom dækkede realkreditobligationer, bør vurderes nøje. I den henseende bør securitisering spille en supplerende rolle sammen med andre instrumenter til kapitalmarkedsfinansiering såsom dækkede obligationer ved at skabe refinansieringsmuligheder for visse aktivklasser samt et risikostyringsværktøj.

3.5. EØSU anbefaler, at EU-institutionerne undersøger mulighederne for at forbedre markedsinfrastrukturen, likviditeten, effektiviteten og gennemsigtigheden og dermed gøre securitiseringsinstrumenter mere attraktive for potentielle institutionelle investorer uden at bringe den finansielle stabilitet i fare. Alle reformer bør sigte mod at øge realfinansieringen af økonomien med henblik på at fremme økonomisk vækst og jobskabelse, hvor det er muligt. EØSU opfordrer Kommissionen til at sikre, at de løbende evalueringer af gennemførelsen af de lovgivningsmæssige rammer for securitisering omfatter en analyse af indvirkningen på finansieringen af realøkonomien.

3.6. Med hensyn til tilsynsmæssig behandling bemærker EØSU, at den tilsynsmæssige behandling af bankers og forsikringsselskabers securitiseringseksponeringer i vid udstrækning er underlagt internationale standarder. Udvalget noterer sig også, at FSB for nylig har iværksat en høring af interessenter for at evaluere effektiviteten af denne retlige ramme. EØSU mener, at EU bør arbejde tæt sammen med sine internationale partnere om denne evaluering. EØSU bemærker også, at de europæiske forsikringsselskaber kun er marginalt engageret som investorer på securitiseringsmarkedet. Denne tendens kan delvis forklares med kalibreringen af de lovgivningsmæssige krav. EØSU ser derfor gerne, at Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) foretager en evaluering, sådan som formanden for nylig har foreslået ([16]).

3.7. EØSU er opmærksom på begrænsningerne i traditionel securitiserings potentiale til at mobilisere supplerende finansiering til SMV'er. Iboende praktiske begrænsninger (udstedelsesvolumen og tilgængelighed og heterogenitet af tilgængelig sikkerhedsstillelse) har begrænset dette markeds størrelse og relevans. SMV-lån har vist sig at være mindre velegnede til økonomisk meningsfulde udstedelser af værdipapirer med sikkerhedsstillelse i aktiver (ABS): Sikkerhedsstillelsen er begrænset og har ofte ringe eller ingen alternativ anvendelse, løbetider er ikkestandardiserede og ofte begrænsede, og vilkår og betingelser er skræddersyede. EØSU anbefaler, at det vurderes, hvorfor traditionel securitisering har oplevet en svag genopretning i forhold til syntetisk securitisering, og hvordan ABS-markedet kan videreudvikles, navnlig for større, grænseoverskridende SMV-låneporteføljer. Fremskridt med hensyn til harmonisering, f.eks. af aftale- og insolvenslovgivningen og beskatningen, vil være en forudsætning for at forbedre gennemførligheden af grænseoverskridende pooling og udstedelse af sådanne værdipapirer.

([15]) Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder, *Joint Committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation* (artikel 44), 17. maj 2021.

([16]) Fausto Parente, »Insurance Regulatory Framework for Securitisation«, Eurofi Magazine, februar 2024.

4. **Særlige bemærkninger**

4.1. EØSU mener, at en ny dynamik på securitiseringsmarkedet kan udvide investeringsmulighederne for investorer og sætte skub i långivningen til europæiske husholdninger og virksomheder. Udvalget mener også, at navnlig »grøn securitisering« kan spille en positiv rolle i finansieringen af den grønne omstilling, f.eks. ved at refinansiere lån til renovering af ejendomme og øge investeringerne i mobilitet og energi. Den nuværende ramme pålægger kun eksponeringsleverende kreditinstitutter for securitiseringstransaktioner en begrænset forpligtelse til at fremlægge bæredygtighedsoplysninger. En udvidelse af de eksisterende oplysningskrav vedrørende miljømæssige, sociale og ledelsesmæssige (ESG) faktorer til andre aktivklasser på en forholdsmæssig måde eller indførelse af en særlig ramme for »grøn securitisering« kan skabe merværdi for investorer, der gerne vil have adgang til sådanne oplysninger for at måle deres egen andel af ESG-investeringer, vurdere ESG-relaterede risici og som et sammenligningsværktøj.

4.2. EØSU fastholder, at fremtidige evalueringer af den retlige ramme bør omfatte grundige overvejelser om a) det agenturproblem, der er forbundet med »originate to distribute«-modellen ([17]), og b) systemiske risici, f.eks. koncentrationsrisici. Disse overvejelser bør udelukkende baseres på tilstrækkelig empirisk dokumentation og finde sted i overensstemmelse med anbefalingerne fra de internationale standardiseringsorganer, samtidig med at der tages hensyn til særlige europæiske forhold.

4.3. Strukturerede værdipapirer omfatter store porteføljer af aktiver, hvilket gør det vanskeligt for investorerne at foretage en detaljeret vurdering af deres kvalitet. De er meget strukturerede (tranching), dvs. at de er baseret på det eksponeringsleverende kreditinstituts antagelser om aktivernes kvalitet og pengestrømme udtrykt i komplicerede »waterfall«-modeller. Investorerne skal udvise omfattende due diligence eller forlade sig på kreditvurderinger fra kreditvurderingsbureauer. Kreditvurderingsbureauerne betales fortsat af det eksponeringsleverende kreditinstitut. ESMA pegede igen på de interessekonflikter, der kan opstå som følge heraf, og som var en af de vigtigste medvirkende faktorer til den globale finanskrise, som en potentiel risiko i sin nylige rapport om collateralised loan obligations ([18]). EØSU anbefaler, at disse overvejelser tages i betragtning, navnlig når det vurderes, om det er muligt og hensigtsmæssigt at markedsføre strukturerede værdipapirer med sikkerhedsstillelse i aktiver og værdipapirer med sikkerhed i fast ejendom til mindre erfarne investorer.

4.4. EØSU bemærker, at kravet om, at eksponeringsleverende eller organiserende kreditinstitutter i en securitisering skal bevare en væsentlig økonomisk interesse i transaktionen (risikotilbageholdelse), udgør en vigtig beskyttelse mod moralsk risiko. EØSU er enig med Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder ([19]) i, at tilbageholdelsesforpligtelserne har vist sig at være hensigtsmæssige og bør opretholdes uændrede.

4.5. EØSU er af den opfattelse, at EBA's rapport fra 2021 om væsentlig risikooverførsel ([20]) i høj grad har bidraget til at harmonisere EU-tilsynsmyndighedernes anvendelse af kapitalfrigørelsesrammen ([21]). EØSU bemærker imidlertid, at markedsdeltagerne anser tidsrammerne for vurdering og anerkendelse af transaktioner med væsentlig risikooverførsel for at være for lange. De test for væsentlig risikooverførsel, der er beskrevet i EBA's rapport, kan desuden være komplekse og gøre visse transaktioner urentable, navnlig når kapitalfrigørelsen har været det primære mål for den eksponeringsleverende bank. EØSU er enig i, at der bør ses nærmere på eventuelle foranstaltninger, der kan strømline godkendelsesprocessen for væsentlig risikooverførsel yderligere (eventuelt ved hjælp af mere standardiserede skemaer) med henblik på at forenkle tilsynsmyndighedernes arbejde og muliggøre hurtigere godkendelse af kravene for væsentlig risikooverførsel, navnlig for enklere produkter.

([17]) Som er fokus for mange bestemmelser i den nuværende retlige ramme såsom risikotilbageholdelse, standarder for kreditgivning og STS-mærket.

([18]) ESMA, *EU CLO Credit Ratings – Risk of Conflicts of Interests Relating to Methodology Changes*, endelig rapport, 21. september 2023.

([19]) Det Fælles Udvalg af Europæiske Tilsynsmyndigheder, *Joint Committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation* (artikel 44), 17. maj 2021.

([20]) EBA, *Report on Significant Risk Transfers in Securitisations under Articles 244(6) und 245(6) of the Capital Requirements Regulation*, 23. november 2020.

([21]) Gonzalez, F., og Morar Triandafil, C., »The European Significant Risk Transfer Securitisation Market, European Systemic Risk Board (ESRB)«, *Occasional Paper Series No. 23*, ESRB, s. 35.

4.6. Ifølge en nylig undersøgelse offentliggjort af Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) ([22]) gennemføres størstedelen af transaktionerne med væsentlig risikooverførsel ved hjælp af syntetisk securitisering med en begrænset pulje af modparter (normalt professionelle kreditrisikoforvaltere). I ESRB-undersøgelsen påpeges det, at en betydelig nedgang i kreditcyklussen kan afsløre overdreven risikotagning hos investorer, der deltager på markedet for væsentlig risikooverførsel. EØSU støtter forfatternes forslag om, at der bør foretages yderligere analyser af, hvordan væsentlig risikooverførsel påvirker det europæiske banksystem, og hvordan den flytter risici til andre områder af det finansielle system ([23]).

Bruxelles, den 4. december 2024.

Oliver RÖPKE
Formand
for Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg

([22]) Gonzalez, F., and Morar Triandafil, C., »The European Significant Risk Transfer Securitisation Market«, *Occasional Paper Series No. 23*, ESRB, s. 35.

([23]) Aliaj, O., Gara, A., and Platt, E., »Blackstone Snaps Up »Circular« Private Equity Credit Risk«, *Financial Times*, 3. juli 2024.