Publicatieblad
van de Europese Unie

NL
C-serie

C/2025/763

11.2.2025

Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité

Herziening van het rechtskader voor securitisatie in de EU

(initiatiefadvies)

(C/2025/763)

Rapporteur: **Philip VON BROCKDORFF**

Corapporteur: **Antonio GARCÍA DEL RIEGO**

Adviseurs	Christian M. STIEFMUELLER (voor de rapporteur) Sebastien DE BROUWER (voor de corapporteur)
Besluit van de voltallige vergadering	18.1.2024
Rechtsgrond	Artikel 52, lid 2, van het reglement van orde
Bevoegde afdeling	Economische en Monetaire Unie, Economische en Sociale Samenhang
Goedkeuring door de afdeling	6.11.2024
Goedkeuring door de voltallige vergadering	4.12.2024
Zitting nr.	592
Stemuitslag (voor/tegen/onthoudingen)	145/0/3

1. Conclusies en aanbevelingen

1.1. Het EESC is van mening dat een verdere verbetering van de werking van de securitisatiemarkt de beleggingsmogelijkheden voor beleggers kan doen toenemen, en de toegang tot krediet voor huishoudens en bedrijven kan uitbreiden. Securitisatie kan helpen om de kapitaalmarktenunie (KMU) vooruit te helpen door grote liquiditeitsreserves te ontwikkelen, de directe en indirecte toegang tot markten te verbeteren, en belemmeringen die de grensoverschrijdende kapitaalstroom in de weg staan verder weg te nemen.

1.2. Inspanningen om securitisatie in de EU te stimuleren moeten zich concentreren op het produceren van aantoonbare voordelen in termen van aanvullende financiering voor de reële economie, met name huishoudens en bedrijven. Securitisatie moet een aanvullende rol spelen naast andere schuldkapitaalinstrumenten zoals gedekte obligaties, door mogelijkheden tot herfinanciering te bieden voor bepaalde categorieën activa, en als instrument voor risicobeheer. Securitisatie kan ook worden toegepast om bankkapitaal vrij te maken voor nieuwe leningen aan de reële economie of voor uitkeringen aan beleggers.

1.3. Het EESC merkt op dat securitisatie is aangewezen als een potentiële aanvullende financieringsbron om de aanzienlijke beleggingsbehoeften van de groene transitie te dekken. Beleggers kunnen er baat bij hebben als de bestaande openbaarmakingsvereisten inzake duurzaamheid worden uitgebreid (bijvoorbeeld naar andere categorieën activa) of als er een specifiek kader voor “groene securitisatie” wordt ingevoerd. Zij zouden het op prijs stellen om over dergelijke informatie te beschikken om hun eigen aandeel in milieu-, sociale en governancebeleggingen (ESG) te meten, om ESG-gerelateerde risico’s te beoordelen en als vergelijkingsinstrument.

1.4. Vooral traditionele securitisatie heeft het potentieel om aanvullende financiering van de kapitaalmarkten te mobiliseren. Het EESC beveelt aan om na te gaan waarom traditionele securitisaties een vrij zwak herstel hebben gekend op de markt, en om de mogelijkheden te onderzoeken voor de verdere ontwikkeling van de markt voor door activa gedekte effecten (ABS) voor bepaalde categorieën activa. Vooruitgang op het gebied van harmonisatie (bijvoorbeeld van het contracten- en insolventierecht en fiscaliteit), zou belangrijk zijn om de haalbaarheid van de grensoverschrijdende pooling en uitgifte van dergelijke effecten te verbeteren.

1.5. Aanbevolen wordt een beoordeling uit te voeren van de securitisatiemarkt, met name van de marktinfrastructuur, liquiditeit, efficiëntie en transparantie, om deze instrumenten aantrekkelijker te maken zonder de financiële stabiliteit in gevaar te brengen. Verdere aanpassingen van het regelgevingskader met betrekking tot de vereisten inzake rapportage en due diligence moeten ook worden onderzocht, net als inspanningen om de openbaarmakingstemplates van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) te stroomlijnen.

1.6. Het EESC merkt op dat de prudentiële behandeling van securitisatieposities door banken en verzekeringsmaatschappijen grotendeels wordt geregeld door internationale normen. Het merkt ook op dat de Raad voor financiële stabiliteit (FSB) onlangs een raadpleging met belanghebbenden heeft gelanceerd om de doeltreffendheid van dit regelgevingskader te evalueren. Het EESC is van mening dat de EU bij deze evaluatie nauw moet samenwerken met haar internationale partners.

1.7. Het EESC merkt op dat het de moeite waard kan zijn om het proces waar mogelijk verder te stroomlijnen, bijvoorbeeld door de termijnen te verkorten en de vereisten voor de erkenning van de overdracht van een aanzienlijk deel van het risico (significant risk transfer, SRT) verder te standaardiseren en harmoniseren. De autoriteiten moeten echter zorgvuldig blijven monitoren hoe deze risico's gespreid zijn teneinde een concentratie van systeemrisico's te voorkomen, zowel binnen de banksector als bij niet-bancaire financiële intermediairs (NBFI's).

1.8. EU-instellingen zouden beoordelingen moeten uitvoeren om na te gaan welke verbeteringen mogelijk zijn op het gebied van marktinfrastructuur, liquiditeit, efficiëntie en transparantie, teneinde securitisatie-instrumenten aantrekkelijker te maken voor potentiële institutionele beleggers zonder de financiële stabiliteit in gevaar te brengen. Alle hervormingen moeten gericht zijn op het verhogen van de reële financiering van de economie, om waar mogelijk de economische groei en de werkgelegenheid te stimuleren. De Commissie zou ervoor moeten zorgen dat bij de lopende evaluaties van de tenuitvoerlegging van het regelgevingskader inzake securitisatie ook een analyse wordt gemaakt van de gevolgen voor de financiering van de reële economie.

2. **Achtergrond**

2.1. Securitisatie draagt indirect bij aan de toewijzing van kapitaal aan bedrijven en huishoudens, voornamelijk doordat banken bepaalde kredietrisicoblootstellingen kunnen overdragen aan beleggers. Securitisatie bestaat uit twee verschillende instrumenten: traditionele (daadwerkelijk betaalde of "true-sale") en synthetische securitisatie. Het belangrijkste technische verschil is dat bij traditionele securitisatie de eigenlijke activa worden verkocht aan beleggers, terwijl de bank bij synthetische securitisatie de activa behoudt maar het risico via financiële garanties en kredietderivaten overdraagt aan institutionele beleggers.

2.2. De Europese Raad ([1]), de verslagen van Letta ([2]) en Draghi ([3]) en de ESMA ([4]) hebben alle gewezen op de noodzaak om de securitisatiemarkt een herstart te geven, om het concurrentievermogen van de EU te vergroten, om de kapitaalmarkten van de EU te ontwikkelen en om de financieringscapaciteit van banken te vergroten. Dit advies is bedoeld om een herziening van het rechtskader voor securitisatie in de EU te bevorderen op zodanige wijze dat het concurrentievermogen van de EU-economie en de arbeidsomstandigheden op de Europese arbeidsmarkt worden verbeterd, terwijl de financiële stabiliteit gehandhaafd blijft.

2.3. In 2022 bedroegen de nieuwe uitgiften van securitisaties in de EU in totaal 135 miljard EUR en werd de totale nominale waarde van uitstaande securitisaties geraamd op 930 miljard EUR ([5]). Op beide punten blijft de markt ver beneden de piek van 2008. Het Gemengd Comité van de Europese toezichthoudende autoriteiten ([6]) merkte op dat de invoering van de securitisatieverordening en het prudentieel kader in 2019 hadden geleid tot een markt die kleiner was, maar van hogere kwaliteit, en dat het niveau van vóór de crisis niet als benchmark moest worden gehanteerd. Het merkte echter op dat

([1]) Europese Raad, Buitengewone bijeenkomst van de Europese Raad – Conclusies, 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"*, standpuntnota, 22 mei 2024.
([5]) ESMA, *"The EU Securitisation Market – An Overview"*, 21 september 2023.
([6]) Gemengd Comité van de Europese toezichthoudende autoriteiten, *"Joint Committee Advice on the Review of the Securitisation Prudential Framework"*, 12 december 2022.

de markt na de crisis er niet in was geslaagd de doelstelling inzake het genereren van 100-150 miljard EUR aan aanvullende financiering te verwezenlijken. Traditionele securitisatie was met name gematigder dan synthetische securitisatie, die de afgelopen jaren een sterke groei heeft gekend na de integratie van synthetische transacties in het kader van eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie (STS-securitisatie) in april 2021 ([7]).

2.4. Uit de beschikbare gegevens van de ESMA ([8]) en de Association for Financial Markets in Europe (AFME) ([9]) blijkt dat de securitisatiemarkten in de EU heterogeen en versnipperd zijn langs nationale scheidslijnen, waarbij 80 % van de securitisatie-uitgiften geconcentreerd is in vier lidstaten ([10]). Marktfragmentatie vermindert het potentieel voor initiators en emittenten om schaalvoordelen te behalen en beperkt de liquiditeit van de markt voor beleggers. Voor traditionele securitisaties zijn activapools meestal geconcentreerd in één land en de categorieën gesecuritiseerde activa verschillen van land tot land. Deze verschillen zijn toe te schrijven aan tal van factoren, waaronder de specifieke kenmerken van nationale economieën en kapitaalmarkten, verschillende belasting-, vennootschapsrecht- en insolventieregelingen en de beschikbaarheid van alternatieve financieringsinstrumenten, zoals gedekte obligaties. Tot op heden is de bijdrage van securitisatie aan de toegang tot extra kapitaalpools bescheiden: in tegenstelling tot andere markten blijven EU-banken zelf verreweg de grootste houders van securitisaties, waarbij het grootste deel van het in 2023 uitgegeven volume door de emittenten wordt vastgehouden, voornamelijk voor gebruik als onderpand bij transacties van centrale banken ([11]).

2.5. In veel EU-lidstaten worden zekergestelde leningen geherfinancierd met behulp van alternatieve instrumenten, met name gedekte obligaties. Sinds eind 2022 zijn de drie grootste wereldwijde emittenten van gedekte obligaties Denemarken, Duitsland en Frankrijk ([12]). Ter vergelijking: in de VS spelen gedekte obligaties geen rol van betekenis, met name vanwege de rol van door bureaus gedekte securitisatie bij woninghypotheken. Securitisatie en gedekte obligaties hebben vergelijkbare structuren, maar verschillen ook in diverse opzichten, zoals het risicoprofiel en het gebruik. De verschillen in risicoprofiel worden ook weerspiegeld in hun prudentiële behandeling. Het EESC merkt echter op dat gedekte obligaties banken niet in staat stellen om kapitaal vrij te maken, bijvoorbeeld om nieuwe leningen aan te gaan of uitkeringen te verstrekken aan beleggers, aangezien het kredietrisico van de gedekte leningen op de balans van de uitgevende bank blijft staan.

2.6. De Amerikaanse markt voor securitisaties is nog steeds aanzienlijk groter dan die in de EU. Dit verschil is voornamelijk toe te schrijven aan structurele bijzonderheden, bijvoorbeeld de beschikbaarheid van alternatieve financieringsinstrumenten zoals gedekte obligaties in Europa en de aanwezigheid van door de overheid gesponsorde hypotheekverstrekkers in de VS, die achter de overgrote meerderheid (80 %) van de door hypotheken gedekte effecten staan ([13]). Als we de door bureaus gedekte uitgiften buiten beschouwing laten, bedraagt het totale bedrag aan uitstaande securitisaties in de VS ongeveer 8 % van alle kredietverlening in de particuliere sector. Ter vergelijking: in het VK is dat ongeveer 5 %, in de EU ongeveer 4 % en in Japan ongeveer 3 % ([14]).

3. **Algemene opmerkingen**

3.1. Het EESC is van mening dat securitisatie een positief effect kan hebben op de voltooiing van de KMU. Hoewel securitisatie niet in de plaats kan komen van de ontwikkeling van diepere, meer geïntegreerde Europese markten voor bedrijfsschuldpapieren en aandelen, waarvoor een reeks langetermijndoelstellingen moet worden bereikt (zoals bevordering van een cultuur van aandeelhouderschap, integratie van effectenmarkten en -infrastructuren, harmonisatie van vennootschaps- en belastingrecht), kan securitisatie dienen als instrument om kapitaalmarkten te verbinden met schuldfinanciering voor bedrijven en, op sommige markten, de toegang tot krediet voor huishoudens uit te breiden. Bovendien zijn het ontwikkelen van grote liquiditeitsreserves, het verbeteren van de rechtstreekse en onrechtstreekse toegang tot de markten voor beleggers en het blijven wegnemen van belemmeringen voor de grensoverschrijdende kapitaalstroom uitermate belangrijk om de KMU vooruit te helpen.

3.2. Hoewel er een brede consensus bestaat dat de hervormingen van het prudentieel kader voor banken na de crisis gerechtvaardigd en noodzakelijk waren om systeemrisico's aan te pakken, merkt het EESC op dat een beoordeling van de doeltreffendheid van het bestaande rechtskader op zijn plaats is. Het EESC merkt ook op dat de internationale normen op dit gebied momenteel worden geëvalueerd door de FSB. Het EESC is van mening dat het bijstellen van de prudentiële vereisten op zich

([7]) ESMA, *"The EU Securitisation Market – An Overview"*, 21 september 2023.
([8]) ESMA, *"The EU Securitisation Market – An Overview"*, blz. 9-12.
([9]) AFME, *"Securitisation Report: Q4 2022 and 2022 FY"*, 14 maart 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"*, Economische adviesraad van de Duitse regering, werkdocument 3/2023, november 2023.
([14]) Raad voor financiële stabiliteit (FSB), *Evaluation on Effects of G20 Reforms on Securitisation*, raadplegingsrapport, 2 juli 2024.

niet voor een heropleving van de securitisatiemarkt zou zorgen ([15]) en acht het raadzaam dat een eventuele herijking van de prudentiële behandeling van securitisatie gebaseerd wordt op de evaluatie van door relevante instellingen aangewezen deskundigen, waarbij kapitaalvereisten aan werkelijke risico's moeten worden gekoppeld. Daarnaast zouden andere aanpassingen van het regelgevingskader moeten worden onderzocht, zoals stroomlijning van de vereisten inzake rapportage, informatieverschaffing en due diligence, met inbegrip van de openbaarmakingstemplates van de ESMA, op voorwaarde dat de bovenvermelde waarborgen in acht worden genomen.

3.3. Het EESC beveelt aan dat regelgevers, toezichthouders en marktdeelnemers monitoren hoe de risico's gespreid zijn. Sinds 2008-2009 is er aanzienlijke vooruitgang geboekt, met name wat het toezicht op ratingbureaus en, in mindere mate, niet-bancaire financiële intermediairs (NBFI's) betreft. Systemische kwetsbaarheden blijven echter bestaan. In het bijzonder moet worden vermeden dat securitisatiegerelateerde risico's zich opstapelen in delen van de bemiddelingsketen waarop minder streng toezicht wordt uitgeoefend. Toezichthouders moeten ook nauwer samenwerken, bijvoorbeeld door relevante gegevens en risicobeoordelingen te verzamelen en uit te wisselen.

3.4. Het EESC herhaalt dat inspanningen om securitisatie in de EU te stimuleren zich moeten concentreren op het produceren van aantoonbare voordelen in termen van aanvullende financiering voor de reële economie, met name voor huishoudens en bedrijven. Om gezonde en duurzame markten te ontwikkelen, moet evenveel belang worden gehecht aan maatregelen aan de aanbod- als aan de vraagzijde. Bij het nadenken over stimulansen om securitisatie te bevorderen, moet rekening worden gehouden met de verschillen in de risicoprofielen van gestructureerde effecten en bestaande instrumenten op de schuldkapitaalmarkt. Mogelijke overlappingen met gevestigde, goed functionerende markten die reeds bijdragen aan de financiering van de EU-economie, zoals gedekte obligaties voor hypothecaire leningen, moeten zorgvuldig worden beoordeeld. In die zin moet securitisatie een aanvullende rol spelen naast andere schuldkapitaalinstrumenten zoals gedekte obligaties, door mogelijkheden tot herfinanciering te bieden voor bepaalde categorieën activa, en als instrument voor risicobeheer.

3.5. Het EESC beveelt aan dat de EU-instellingen een beoordeling uitvoeren om na te gaan welke verbeteringen mogelijk zijn op het gebied van marktinfrastructuur, liquiditeit, efficiëntie en transparantie, teneinde securitisatie-instrumenten aantrekkelijker te maken voor potentiële institutionele beleggers zonder de financiële stabiliteit in gevaar te brengen. Alle hervormingen moeten gericht zijn op het verhogen van de reële financiering van de economie, om waar mogelijk de economische groei en de werkgelegenheid te stimuleren. De Commissie zou ervoor moeten zorgen dat bij de lopende evaluaties van de tenuitvoerlegging van het regelgevingskader inzake securitisatie ook een analyse wordt gemaakt van de gevolgen voor de financiering van de reële economie.

3.6. Met betrekking tot de prudentiële behandeling merkt het EESC op dat de prudentiële behandeling van securitisatieposities door banken en verzekeringsmaatschappijen grotendeels wordt geregeld door internationale normen. Het merkt ook op dat de FSB onlangs een raadpleging met belanghebbenden heeft gelanceerd om de doeltreffendheid van dit regelgevingskader te evalueren. Het EESC is van mening dat de EU bij deze evaluatie nauw moet samenwerken met haar internationale partners. Het EESC merkt ook op dat Europese verzekeraars slechts marginaal betrokken zijn als beleggers op de securitisatiemarkt. Deze trend kan gedeeltelijk worden verklaard door de kalibratie van de wettelijke eisen. Het EESC zou derhalve graag zien dat de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (Eiopa) dit evalueert, zoals onlangs door haar voorzitter is voorgesteld ([16]).

3.7. Het EESC is zich bewust van de beperkingen ten aanzien van het potentieel van traditionele securitisatie om extra financiering voor kmo's te mobiliseren. Inherente praktische beperkingen (uitgiftevolumes en beschikbaarheid en heterogeniteit van beschikbaar onderpand) hebben de omvang en relevantie van deze markt beperkt. Kmo-leningen blijken minder geschikt als onderpand voor economisch zinvolle uitgiften van ABS: het onderpand is schaars en heeft vaak weinig of geen alternatieve aanwending; de looptijden zijn niet-gestandaardiseerd en vaak schaars; en de voorwaarden zijn op maat ontworpen. Het EESC beveelt aan om na te gaan waarom traditionele securitisaties in vergelijking met synthetische securitisatie een zwak herstel hebben gekend en hoe de ABS-markt verder kan worden ontwikkeld, met name voor grotere, grensoverschrijdende kredietportefeuilles van kmo's. Vooruitgang op het gebied van harmonisatie (bijvoorbeeld van het contracten- en insolventierecht en fiscaliteit), zou een eerste vereiste zijn om de haalbaarheid van grensoverschrijdende pooling en uitgifte van dergelijke effecten aanzienlijk te verbeteren.

([15]) Gemengd Comité van de Europese toezichthoudende autoriteiten, *"Joint committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation"* (artikel 44), 17 mei 2021.

([16]) Fausto Parente, "Insurance Regulatory Framework for Securitisation", Eurofi Magazine, februari 2024.

4. **Specifieke opmerkingen**

4.1. Het EESC is van mening dat een opleving van de securitisatiemarkt een manier kan zijn om de beleggingsmogelijkheden voor beleggers te vergroten en de kredietverlening aan Europese huishoudens en bedrijven te stimuleren. Het is ook van mening dat "groene securitisatie" met name een positieve rol kan spelen bij het financieren van de groene transitie, bijvoorbeeld om leningen voor de renovatie van vastgoed te herfinancieren en om beleggingen in mobiliteit en energie te verhogen. Het huidige kader legt initiators van securitisatietransacties slechts een beperkte verplichting op om informatie over duurzaamheid te verschaffen. Beleggers kunnen er baat bij hebben als de bestaande ESG-openbaarmakingsvereisten op evenredige wijze worden uitgebreid naar andere categorieën activa of als er een specifiek kader voor "groene securitisatie" wordt ingevoerd. Zij zouden het op prijs stellen om over dergelijke informatie te beschikken om hun eigen aandeel in ESG-beleggingen te meten, om ESG-gerelateerde risico's te beoordelen en als vergelijkingsinstrument.

4.2. Het EESC is van mening dat bij toekomstige herzieningen van het regelgevingskader zorgvuldig moet worden gekeken naar: a) het principaal-agentprobleem dat inherent is aan het "originate to distribute"-model ([17]); en b) systeemrisico's, zoals concentratierisico's. Dergelijke overwegingen mogen alleen gebaseerd zijn op adequaat empirisch bewijs en moeten worden uitgevoerd in overeenstemming met de aanbevelingen van de internationale normstellers, en tegelijkertijd ook ingaan op Europese bijzonderheden.

4.3. Gestructureerde effecten bestaan uit grote portefeuilles van activa, waardoor het voor beleggers moeilijk is om de kwaliteit ervan in detail te beoordelen. Ze zijn in hoge mate gestructureerd ("tranching"), hetgeen betekent dat ze afhankelijk zijn van de aannames van de initiator over de kwaliteit van de activa en de kasstroom, uitgedrukt in ingewikkelde "watervalmodellen". Beleggers moeten uitgebreid zorgvuldig onderzoek uitvoeren of vertrouwen op de ratings van ratingbureaus. Ratingbureaus worden nog steeds betaald door de initiator. Belangenconflicten die hierdoor kunnen ontstaan, en die een van de belangrijkste factoren waren die hebben bijgedragen aan de mondiale financiële crisis, werden door de ESMA in haar recente verslag over "collateralised loan obligations" ([18]) opnieuw aangemerkt als een potentieel risico. Het EESC beveelt aan om deze overwegingen voor ogen te houden, met name bij het beoordelen van de haalbaarheid en wenselijkheid van het op de markt aanbieden van gestructureerde, door activa/hypotheken gedekte effecten aan minder ervaren beleggers.

4.4. Het EESC merkt op dat het vereiste voor initiators of sponsors van een securitisatie om een materieel economisch belang in de transactie te behouden (risicobehoud) een belangrijke waarborg vormt tegen "moreel risico". Het EESC is het eens met het Gemengd Comité van de Europese toezichthoudende autoriteiten ([19]) dat behoudverplichtingen succesvol zijn gebleken en ongewijzigd moeten worden gehandhaafd.

4.5. Het EESC is van mening dat het verslag van de EBA van 2021 over SRT ([20]) wezenlijk heeft bijgedragen aan de harmonisatie van de toepassing van het kader inzake de vermindering van het toetsingsvermogen door EU-toezichthouders ([21]). Het EESC merkt echter op dat marktdeelnemers de termijnen voor het beoordelen en erkennen van SRT-transacties te lang vinden. Bovendien zijn de SRT-tests in het EBA-verslag soms complex en kunnen ze sommige transacties onrendabel maken, vooral wanneer de vermindering van het toetsingsvermogen de hoofddoelstelling van de oorspronkelijke bank is geweest. Het EESC is het ermee eens dat mogelijke maatregelen moeten worden onderzocht om het proces voor SRT-goedkeuring verder te stroomlijnen (mogelijk door meer gestandaardiseerde templates te gebruiken) teneinde het werk van toezichthouders te vereenvoudigen en snellere goedkeuring van de SRT-vereisten mogelijk te maken, vooral voor eenvoudigere producten.

([17]) Deze staan centraal in veel bepalingen van het huidige rechtskader, zoals risicobehoud, kredietverleningsnormen en het STS-keurmerk.

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

([19]) Gemengd Comité van de Europese toezichthoudende autoriteiten, *"Joint committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation"* (artikel 44), 17 mei 2021.

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

([21]) Gonzalez, F.en Morar Triandafil, C., "The European Significant Risk Transfer Securitisation Market", Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB), *Occasional Paper Series nr. 23*, ESRB, blz. 35.

4.6. Volgens een recente studie van het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) ([22]) worden de meeste SRT-transacties uitgevoerd met behulp van synthetische securitisaties met een beperkte pool van tegenpartijen (doorgaans professionele kredietrisicobeheerders). De studie van het ESRB wijst erop dat een significante neergang in de kredietcyclus erop zou kunnen duiden dat beleggers die deelnemen aan de SRT-markt buitensporige risico's nemen. Het EESC steunt de suggestie van de auteurs om verder te analyseren hoe SRT-risicotransmissie het Europees bankwezen beïnvloedt en hoe het risico's verschuift naar andere gebieden van het financiële systeem ([23]).

Brussel, 4 december 2024.

De voorzitter
van het Europees Economisch en Sociaal Comité
Oliver RÖPKE

([22]) Gonzalez, F., Morar Triandafil, C., "The European Significant Risk Transfer Securitisation Market", *Occasional Paper Series nr. 23*, ESRB, blz. 35.

([23]) Aliaj, O., Gara, A. en Platt, E., "Blackstone snaps up 'Circular' Private Equity Credit Risk", *Financial Times*, 3 juli 2024.