



Ändringar i kapitaltäckningsdirektiven

Finansdepartementet

2009-09-16

Dokumentbeteckning

KOM(2009) 362

Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2006/48/EG och 2008/49/EG i fråga om kapitalkrav för handelslager och omvärdepapperisering samt samlad tillsynsbedömning av ersättningspolitik

SEC(2009) 974

Commission staff working document accompanying document to the Proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Capital Requirements Directive on trading book, securitization issues and remuneration policies Impact assessment

SEC(2009) 975

Commission staff working document accompanying document to the proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Capital Requirements Directive on trading book, securitization issues and remuneration policies Summary of the impact assessment

Sammanfattning

1 Förslaget

Föreslagna ändringar i kapitaltäckningsdirektiven.

Den 13 juli 2009 fattade Europeiska kommissionen beslut om förslag till ändring av och tillägg till de kapitaltäckningsregler som finns i Europaparlamentets och rådets direktiv (2006/48/EG och 2006/49/EG). Syftet med kapitaltäckningsdirektiven är att säkerställa en stabil och sund verksamhet hos kreditinstitut och värdepappersbolag. Tillsammans anger direktiven hur mycket kapital som kreditinstitut och värdepappersbolag måste ha för att täcka sina risker och skydda sina kunder. Detta regelverk behöver kontinuerligt uppdateras och förbättras för att anpassas till behoven

för finansmarknaden som helhet. De huvudsakliga förändringar i direktiven som föreslås är följande:

2009/10:FPM2

Kapitalkrav för återvärdepapperisering

Återvärdepapperiseringar är komplexa finansiella produkter och har medverkat till uppkomsten av den finansiella krisen. Under vissa omständigheter kan kreditinstitut som har sådana produkter bli utsatta för betydande förluster. Förslaget innehåller därför högre kapitalkrav för återvärdepapperisering, för att säkerställa att kreditinstitut beaktar den risk som investeringar i sådana mycket komplexa finansiella produkter innebär.

Informationskrav för värdepapperiseringsexponeringar

Gedigen information om den risk som kreditinstitutet är utsatt för är nödvändig för att skapa en förtroendefull marknad. De nya reglerna kommer att skärpa kraven på information för att öka marknadsförtroendet, vilket är en förutsättning för att banker ska vara villiga att låna till varandra.

Kapitalkrav för handelslagret

Handelslagret innehåller alla de finansiella instrument som kreditinstitutet har med syfte att sälja på kort sikt, eller för att gardera andra instrument i handelslagret mot förluster (s.k. hedging). Förslaget kommer att ändra sättet som kreditinstitut hanterar risker i handelslagret på, genom att säkerställa att de beaktar de risker som finns relaterade till potentiell förlust vid dålig utveckling på marknaden, som kan ske under stressade förhållanden likt de vi nyligen upplevt.

Ersättningssystem

Förslaget kommer även att ingripa mot oskäligen bonusutbetalningar genom att kräva att kreditinstitut och värdepappersbolag har en sund ersättningspolicy som inte uppmuntrar eller belönar ett osunt risktagande. Tillsynsmyndigheterna kommer ges befogenheter att utfärda sanktioner mot kreditinstitut som har en ersättningspolicy som inte stämmer överens med de nya kraven.

Det föreslås att ändringarna ska genomföras i nationell rätt senast den 31 december 2010.

Regeringen välkomnar förslaget.

1.1 Ärendets bakgrund

Nya kapitaltäckningsdirektiv, som baseras på Baselkommitténs reviderade internationella riktlinjer för kapitaltäckning, antogs den 14 juni 2006. Kapitaltäckningsdirektiven består av direktiv 2006/48/EG och direktiv 2006/49/EG. Dessa direktiv förkortas ofta CRD, efter den engelska

benämningen Capital Requirements Directive, men benämns i det följande som kapitaltäckningsdirektiven.

2009/10:FPM2

Det finns en stor internationell samsyn om att ytterligare åtgärder behöver vidtas för att komma till rätta med de brister i finansiell reglering och tillsyn som uppmärksamats under rådande finansiella turbulens. Inom EU gav Europeiska kommissionen mandat åt en expertgrupp, ledd av Jacques de Larosière, att föreslå rekommendationer för att reformera det europeiska finansiella regelverket och dess tillsyn. Expertgruppen har presenterat 31 rekommendationer som berör flera olika områden, bl.a. föreslås nya regler för ersättningssystem i finanssektorn. Baserat på bland annat de Larosièregruppens rekommendationer antog kommissionen den 4 mars 2009 ett meddelande för reformeringen av det europeiska regelverket för finansiella tjänster och tillsyn, "Driving European Recovery". Programmet innehåller bland annat ändringsförslag beträffande kapitaltäckningsdirektiven avseende

- ökade kapitalkrav för tillgångar som kreditinstitut har i handelslagret,
- höjda kapitalkrav för komplexa värdepapperiseringar, både i och utanför handelslagret,
- möjligheter för tillsynsmyndigheterna att utkräva finansiella sanktioner mot finansiella institut vars ersättningssystem utgör en oacceptabel risk.

Vid G20-mötet i London den 2 april 2009 enades deltagarna om liknande mål. "The Declaration on Strengthening of the Financial System" innebär en överenskommelse om att agera när den finansiella marknaden återhämtat sig för att bl.a. förbättra kvaliteten och kvantiteten på kapitalet i banksystemet, implementera "The Financial Stability Boards" (FSB) principer för betalning och kompensation samt att stödja införandet av hållbara regler för ersättningssystem.

Kommissionen tog ett första steg för att åtgärda de risker som olämpligt utformade ersättningssystem kan medföra genom att den 29 april 2009 anta rekommendationer beträffande ersättning för ledande befattningshavare i börsnoterade bolag och om ersättningspolicy inom finanssektorn. Meddelandet som följde med rekommendationerna indikerade att kapitaltäckningsdirektiven skulle behöva ändras för att säkerställa ett enhetligt genomförande av regler för bonussystem i finanssektorn.

Det ändringsförslag till kapitaltäckningsdirektiven som kommissionen presenterade den 13 juli syftar till att genomföra delar av kommissionens program för finansiell reform samt att bidra till att uppnå de mål som anges i G20-överenskommelsen.

I enlighet med meddelandet från 4 mars har kommissionen även aviserat att ytterligare förslag till ändringar i kapitaltäckningsdirektiven kommer att lämnas i oktober 2009. De kommande ändringsförslaget kommer

förmodligen att innehålla regler för dynamisk avsättning, borttagande av nationella val och undantag i kapitaltäckningsdirektiven för att nå ökad internationell harmonisering av regelverket och införa höjda kapitalkrav för bostadslån i utländsk valuta till privatpersoner.

2009/10:FPM2

1.2 Förslagets innehåll

Direktiv 2006/48/EG och direktiv 2006/49/EG innehåller bl.a. bestämmelser om vilket kapitalkrav institut (banker, kreditmarknadsföretag och värdepappersbolag) ska uppfylla, dvs. hur stort buffertkapital ett institut ska ha i relation till riskerna i verksamheten. I direktiven finns även bestämmelser om bl.a. utformningen av institutens riskhantering, vilken information de ska offentliggöra och vilka sanktioner som tillsynsmyndigheterna bör ha tillgång till. Direktiven utgår från en internationell överenskommelse (de s.k. Basel II-reglerna) som tagits fram av Baselkommittén. Med hänvisning till att den finansiella krisen har visat på ett antal brister i regleringen har kommissionen föreslagit att vissa av direktivens bestämmelser ska ändras. Förslaget behöver därtill omgående uppdateras för att ta hänsyn till den senaste utvecklingen i Baselkommittén bland annat avseende korrelationshandel. Ändringarna beskrivs nedan.

Återvärdepapperisering

Enligt kapitalkravsdirektiven är kapitalkravet för positioner i återvärdepapperiseringar lika stort som för ”vanliga” värdepapperiseringspositioner med samma kreditvärdering. Kommissionen föreslår bestämmelser som innebär att riskvikten, och därmed kapitalkravet, för en exponering mot en återvärdepapperiserad position blir högre än för ”vanliga” värdepapperiseringar. För mycket komplexa återvärdepapperiseringar föreslås krav på att institut i samtliga fall ska göra en noggrann genomgång av produkten (s.k. due dilligence) och för tillsynsmyndigheten visa att de fullt ut förstår dess beskaffenhet och risk för att få tillstånd till handel. I de fall som institutet ej kan leva upp till kraven ska den högsta riskvikten för en exponering mot en värdepapperisering tillämpas, vilket motsvarar ett kapitalkrav som är lika stort som värdet på exponeringen eller ett lika stort avdrag från kapitalbasen. Europeiska banktillsynskommittén, CEBS, föreslås ges i uppdrag att ta fram tillsynspraxis för vilka typer av återvärdepapperiseringar som ska anses vara mycket komplexa. De ändringar som föreslås beträffande kapitalkrav för återvärdepapperisering överensstämmer i allt väsentligt med de regelrekommendationer som Baselkommittén förväntas anta. Kommissionen avviker dock från Baselkommitténs rekommendationer något genom att föreslå högre kapitalkrav för mycket komplexa återvärdepapperiseringar. Syftet är att ge instituten incitament att minska eller avstå från att investera i mycket komplicerade värdepapperiseringsprodukter.

De nya riskvikterna kommer bara att tillämpas för återvärdepapperiserade positioner som uppkommit efter direktivets genomförandedatum, dvs. efter

den 31 december 2010. Vad avser existerande positioner föreslås att de nya reglerna kommer att tillämpas från och med den 31 december 2014 för det fall att exponeringar läggs till eller byts ut efter detta datum.

2009/10:FPM2

Handelslagret

Beräkning av kapitalkravet för positionsrisk enligt standardmodellen

För positioner i handelslagret ska institut beräkna ett kapitalkrav för s.k. positionsrisk. Positionsrisk är ett samlingsbegrepp för räntekursrisk och aktiekursrisk. För båda dessa risker ska det beräknas ett kapitalkrav för specifik risk (risken för prisförändringar som beror på omständigheter hänförliga till den som utfärdat instrumentet) och generell risk (risken för prisförändringar som inte kan hänföras till emittenten av instrumentet, t.ex. risker som beror på en ändrad räntenivå eller en allmän rörelse på aktiemarknaden).

Enligt kapitalkravsdirektiven beräknas kapitalkravet på värdepapperiserade (och återvärdepapperiserade) positioner på samma sätt som för andra räntebärande instrument. De beräkningsmetoder som används för positioner i handelslagret är dock mindre riskkänsliga än de metoder som används för exponeringar i den övriga verksamheten. Kommissionen föreslår därför att kapitalkravet för den specifika positionsrisken för räntebärande instrument ska beräknas på samma sätt som för exponeringar i den övriga verksamheten. Kommissionens förslag ska ses mot bakgrund av att en stor del av de förluster som instituten drabbats av under rådande finanskris är positioner som ingår i institutens handelslager.

Beräkning av kapitalkravet med hjälp av egna riskberäkningsmodeller

Ett institut får efter särskilt tillstånd av tillsynsmyndigheterna använda sina egna modeller för att beräkna kapitalkravet för positioner i handelslagret (marknadsrisker) i stället för att använda direktivens standardiserade metoder. Direktiv 2006/48/EG innehåller regler om hur de egna modellerna ska vara utformade. Enligt kommissionen har det under 2007 och 2008 visat sig att de interna modellerna systematiskt har underskattat förlustrisken under extrema förhållanden. Detta har lett till ett för lågt kapitalkrav och att kreditinstitutens kapital blir känsligt för påverkan av konjunkturberoende förändringar.

Enligt de gällande reglerna ska beräkningen av kapitalkravet för marknadsrisk med egna modeller baseras på s.k. "value-at-risk" (VaR). Kommissionen föreslår att nuvarande VaR ska kombineras med ett VaR beräknat under extrema förhållanden (stressed VaR). Det sistnämnda ska ta hänsyn till observationer som har gjorts under tidsperioder av betydande förluster. Syftet med detta är att stärka kapitalkravet med beaktande av konjunkturedgångar och att minska procyklikalteten. Kommissionen uppskattar att detta förslag under rådande förhållande fördubblar kapitalkravet för dessa positioner.

Dessutom utvidgas kapitalkravet för fallissemangsriskerna till att även omfatta riskerna för förluster till följd av att kreditkvaliteten i en position försämrats (t.ex. på grund av att utgivaren av ett finansiellt instrument får sämre kreditvärdering) utan att denne för den skull fallerar (s.k. migrering). Effekten av dessa förändringar beror på hur institutens portföljer kommer att utformas. Samtidigt införs delvis nya regler för den samlade fallissemangs- och migreringsrisken.

Till detta kommer att kapitalkravet för värdepapperiserade positioner även för egna modeller ska beräknas på samma sätt i den övriga verksamheten (se ovan).

Slutligen föreslås att de krav på offentliggörande av information som gäller för värdepapperiseringsprodukter i övrig verksamhet framöver kommer att gälla även för värdepapperiseringspositioner i handelslagret.

Ersättningssystem

Kommissionen föreslår en bestämmelse om att institutens ersättningssystem för de befattningshavare vars verksamhet har en konkret påverkan på institutets riskprofil ska vara förenliga med och bidra till sund och effektiv riskhantering.

Den övergripande bestämmelsen kompletteras med vissa generella principer för ersättningssystemens utformning och tillämpning. Av dessa principer framgår bl.a. att en ersättningspolicy ska vara förenlig med sund och effektiv riskhantering, inte stå i strid med institutets långsiktiga intressen, på en principiell nivå fastställas av institutets styrelse, vara föremål för löpande oberoende översyn och, vid fall av prestationsbaserad ersättning, bygga på en kombination av individuell och kollektiv prestation samt institutets övergripande resultat. En ersättningspolicy ska vidare innefatta en balanserad avvägning mellan fast och rörlig del, inte belöna misslyckanden, innehålla möjlighet till riskjustering samt bygga på en senarelagd utbetalning vid fall av ersättning med mer betydande belopp. Europeiska banktillsynskommittén och Europeiska värdepapperstillsynskommittén föreslås ta fram riktlinjer i enlighet med de nu nämnda generella principerna.

Utöver ovanstående lämnas förslag till föreskrifter om lämnande av information avseende ersättningssystemens utformning och beslutsprocessen vid dess fastställande.

Slutligen föreslås bestämmelser som medför att ett olämpligt utformat ersättningssystem ska kunna leda till att såväl kvalitativa åtgärder (föreläggande att avhjälpa viss brist i ett ersättningssystem) och kvantitativa åtgärder (höjt kapitalkrav) som finansiella och icke-finansiella sanktioner meddelas av aktuell myndighet.

Övriga ändringsförslag

Kommissionen föreslår att ändringar av vissa tekniska bestämmelser antas enligt ett kommittéförfarande vilket innebär en möjlighet till en snabbare lagstiftningsprocess än vid medbeslutandeförfarande. Detta gäller för bl.a. artikel 1 (5) och bilaga II, punkt (4); artikel 1(7); artikel 2(2) och (3), artikel 136(2); bilaga I, punkt (2) och bilaga II, punkt (2).

2009/10:FPM2

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

Gällande svenska regler

Direktiven (2006/48/EG) om rätten att starta och driva verksamhet och (2006/49/EG) om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut har införlivats i svensk lag så som anges i regeringens proposition 2006/07:5. Lagändringarna trädde i kraft den 1 februari 2007. Regleringen består av ramlagstiftning som innehåller omfattande bemyndiganden till regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

Övergripande bestämmelser om riskhantering, sundhet och proportionalitet i de institut som omfattas av det avsedda tillägget i fråga om ersättningssystem till direktiv 2006/48/EG finns för svenskt vidkommande i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och lagen (2004:297) om investeringsfonder.

Förslagets effekt på gällande svenska regler

Förslaget från kommissionen om tillägg till direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG innebär ändringar både i lagbestämmelser och i Finansinspektionens föreskrifter. Det är dock för tidigt att bedöma hur fördelning mellan lagändring och föreskrifter kommer att göras.

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Eventuella utgiftsökningar ska finansieras inom befintliga ramar.

2 Ståndpunkter

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Förslaget till nya kapitaltäckningsregler inklusive regler för sunda ersättningssystem är en reaktion på vissa problem som uppmärksammats i samband med den finansiella krisen. Bland annat har krisen visat på ett behov av högre kapitalkrav för investeringar i mycket komplexa produkter. Den finansiella krisen har vidare visat att olämpligt utformade ersättningssystem inom finanssektorn kan leda till överdrivet risktagande som medför betydande samhällsekonomiska kostnader. Regeringen anser därför att det är nödvändigt att finna en lösning som kan leda till ersättningssystem som är förenliga med krav på en sund och effektiv riskhantering och som säkerställer långsiktighet i finansiella företags

verksamhet. Förslaget från kommissionen avseende kapitaltäckningsreglerna är till stora delar baserat på den internationella överenskommelse som tagits fram i Baselkommittén för banktillsyn i juli i år. På global nivå finns också redan fastslagna principer för sunda ersättningssystem. Det finns således en bra utgångspunkt för förhandlingarna mellan EU:s medlemsstater. Sverige välkomnar förslaget om att höja kapitaltäckningskraven på kreditinstituten eftersom det kommer att höja deras motståndskraft mot förluster och begränsa osunt risktagande. Regeringen kommer att prioritera förslaget under det svenska ordförandeskapet med avsikten att driva processen mot ett antagande av de nya reglerna så långt som möjligt.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Det finns en samsyn bland medlemsstaterna om att de ändringsförslag som kommissionen presenterar är relevanta för att åtgärda brister i befintligt regelverk rörande handelslager, återvärdepapperisering och ersättningssystem. Det finns ett särskilt gehör för ändringsförslag som bidrar till att regelverket inom EU motsvarar de riktlinjer som Baselkommittén utarbetar. Detta för att undvika ev. konkurrenssnedvridande regler mellan EU och övriga världen.

Det är främst mot bakgrund av detta resonemang som några medlemsstater förhåller sig något avvaktande beträffande de förslag från kommissionen som avviker från Baselkommitténs rekommendationer. Detta gäller främst frågan om kapitalkrav för återvärdepapperiserade produkter. Det ska i sammanhanget noteras att förslaget från kommissionen präglas av inställningen att regleringen bör utformas på ett sådant sätt att instituten helt ska avhålla sig från att ägna sig åt mycket komplexa återvärdepapperiseringar. Man kan nämligen utgå från att instituten inte alltid kommer att kunna uppfylla de krav på "due diligence" som stipuleras i direktivet, vilket innebär att den högsta riskvikten ska tillämpas eller ett avdrag från kapitalbasen ska ske. Den grundläggande inställningen att regelverket ska utformas så att komplexa återvärdepapperiseringar undviks delas inte av alla medlemsstater.

Ändrade kapitalkrav för vissa poster i handelslagret har under förarbetet inte mötts av några större invändningar från medlemsstaterna. Det finns en förståelse för vad Baselkommittén och kommissionen önskar uppnå med ändringsförslaget. Därav följer att de synpunkter som medlemsstaterna kan väntas lägga fram främst kommer att vara av teknisk karaktär och utmaningen ligger således i att hitta krav som inte medför några oönskade sideeffekter.

Beträffande införandet av kapitalkrav kopplade till ersättningssystem, har samtliga medlemsstater uttryckt en förståelse för att företagens ersättningssystem kan ge incitament till ett osunt risktagande vilket i sin tur kan bidra till att förstärka procyklikliteten i regelverket. Politiskt sett finns det alltså en stor uppslutning kring de grundläggande principerna. Det finns

dock något olika syn på hur detaljerad utformningen av lagtexten bör vara. En del medlemsstater anser att texten bör vara så öppet formulerad som möjligt för att underlätta för nationella tillsynsmyndigheter att utifrån riktlinjerna kunna göra en helhetsbedömning av varje enskilt fall. Det finns en oro att för detaljerade regler i direktivet kan leda till att kreditinstitut och värdepappersbolag undgår de nya reglerna genom att utveckla nya/reviderade ersättningssystem som inte täcks av direktivet. Å andra sidan anser andra medlemsstater att reglerna måste vara så preskriptiva och detaljerade som möjligt för att hindra att tillsynsmyndigheterna ges för mycket spelrum vid tillämpningen. Möjligen kan diskussioner också uppstå beträffande tillämpningsområdet för reglerna om ersättningssystem.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Varken Ekonomiska och sociala kommittén, Regionkommittén eller Europeiska Centralbanken har hittills yttrat sig om direktivförslaget. Europeiska Centralbanken måste dock yttra sig om förslaget eftersom det faller inom bankens behörighetsområde. Enligt sedvanlig praxis kommer ett yttrande även att inhämtas från den Ekonomiska och sociala kommittén.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Förslaget har inte sänts på remiss.

3 Förslagets förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Artikel 47(2) i EG-fördraget. Beslut fattas enligt medbeslutandeförfarandet i artikel 251 i fördraget med kvalificerad majoritet i rådet.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

4 Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Den 13 juli antog kommissionen ett förslag avseende ändringar i direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG. Förslagen måste antas av rådet och Europaparlamentet i enlighet med medbestämmandeförfarandet i artikel 251 EG. Sverige kommer därför i egenskap av ordförande i EU att påbörja förhandlingar med de andra medlemsstaterna i en rådsarbetsgrupp med ambitionen att nå en gemensam inriktning under Sveriges ordförandeskap.

4.2 Fackuttryck/termer

Due diligence: Företagsbesiktning, eller due diligence, är en arbetsprocess och metod för att samla in och analysera information om ett företag inför ett företagsförvärv eller andra strategiska förändringar. Den engelska termen, due diligence, (ungefär "skäligen försiktighet"), används ofta även på svenska.

Exponeringar: Poster som redovisas som tillgång i balansräkningen, derivatavtal som redovisas som skulder samt åtaganden utanför balansräkningen.

Handelslager: När ett kreditinstitut ska beräkna kapitalkrav delar kreditinstitutet sina tillgångar och åtagande i två delar, handelslager och övrig verksamhet. Merparten av tillgångar och åtaganden, så som kreditinstitutets kreditgivningsverksamheter, finns som poster under övrig verksamhet. Dessa verksamheter är framförallt utsatta för kreditrisker. I handelslagret finns kreditinstitutets verksamheter vad gäller handel med värdepapper. De verksamheterna är framförallt utsatta för marknadsrisker, dvs. risker för prisförändringar.

Hedging: Engelskt ord för en investeringsstrategi där man minskar eller eliminerar risk.

Kapitalbas: Ett instituts kapitalbas består av primärkapital och supplementärt kapital. Minst hälften av kapitalbasen måste utgöras av primärkapital, som har en högre kvalitet än det supplementära. Tier 1 ska främst bestå av s.k. kärnkapital. Med detta menas kapital som fullt ut är tillgängligt för att absorbera förluster i rörelsen och som är efterställt allt annat kapital vid en likvidation.

Kapitalkravsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/49/EG av den 14 juni 2006 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (omarbetning) 4.

Kreditinstitut: Bank, kreditmarknadsföretag och Svenska skeppshypotekskassan.

Kreditinstitutsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/48/EG av den 14 juni 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut (omarbetning) 5.

Marknadsrisk: Risken för att innehavet minskar i värde på grund av prisändringar på markanden.

Positionsrisk: Specifik och generell aktiekursrisk samt specifik och generell ränterisk.

VaR-modell: En beräkning av den maximala förlust ett institut med vissa antaganden kan göra under en given tidsperiod. Beräkningen av VaR

kombineras med en beräkning av risken för förlust på grund av motpartens fallissemang.

2009/10:FPM2

Värdepapperisering: Med värdepapperisering i dess enklaste form avses dock att ett företag skiljer av en grupp tillgångar och de intäkter som flyter in från dessa från företagets övriga tillgångar. Företaget överlåter därefter tillgångarna till ett specialföretag som enbart äger dessa tillgångar och emitterar obligationer med olika prioritet för att finansiera förvärvet. Specialföretaget förmedlar sedan de betalningsflöden som tillgångarna genererar till investerarna. Man skiljer mellan traditionell värdepapperisering vid vilken de exponeringar som värdepapperiseras överförs ekonomiskt till det specialföretag som utfärdar värdepapper och syntetisk värdepapperisering där en risköverföringsker med hjälp av t.ex. kreditderivat eller garantier. Vid syntetisk värdepapperisering kvarstår exponeringarna på det ursprungliga företagets balansräkning.

Återvärdepapperisering: En värdepapperisering kan vara en återvärdepapperisering, dvs. en värdepapperisering där de underliggande tillgångarna helt eller delvis består av värdepapperiserade exponeringar (t.ex. obligationer från en annan värdepapperisering). Denna ompaketering av redan gjorda exponeringar innebär att genomlysningen av vad produkten innehåller försämrats och risken kan bli svårare att bedöma än vid en vanlig värdepapperisering.