

**Finansdepartementet**  
103 33 Stockholm

**Yttrande**

Stockholm 2021-02-09

## **Remiss Betänkandet Ändrade regler om säkerställda obligationer (SOU 2020:61)**

Diarienummer: Fi2020/04379

*Svensk Försäkring tycker att betänkandet i stort lyckas med att införa det nya EU-direktivet för säkerställda obligationer i svensk rätt på ett sätt som endast ger begränsade konsekvenser för den svenska marknaden. Dock anser vi att Sverige bör följa hur andra EU-länder väljer att införa direktivets likviditetskrav för säkerställda obligationer, i synnerhet möjligheten för emittenterna att tillgodoräkna förlängningsbara löptider för att minska likviditetskraven. För att begränsa effekterna av förlängningsbara löptider bör det införas krav på att investerarna ska kompenseras vid en förlängning, till exempel via så kallad step-up. Det är också av stor vikt att de så kallade triggers för förlängning av löptiden är objektiva, förutsägbara, enkla och transparenta, vilket betänkandets förslag inte uppfyller. Åtminstone bör Finansinspektionen ge förhandsbesked och tydliggöra vilka triggers som kan utlösa en förlängning av löptiden.*

Cirka 15 procent av de svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretagens tillgångar utgörs av svenska säkerställda obligationer. En stor del av dessa tillgångar förvaltas för försäkringstagarna i form av tjänstepension eller olika sparformer. Regelverket för säkerställda obligationer är därmed viktigt även för de framtida pensionsutbetalningarna.

Svensk Försäkring anser att den svenska marknaden för säkerställda obligationer fungerar bra och vi ser egentligen inget behov av ett EU-regelverk. Tvärtom anser vi att det finns en betydande risk att det nya direktivet för säkerställda obligationer leder till att den svenska marknaden försämras och att obligationerna kan bli mer komplexa och sämre genomlysta. Det gäller i synnerhet förslagen i betänkandet som innebär möjligheten att ge ut svenska säkerställda obligationer med förlängningsbara löptider.

Även betänkandets förslag på nya likviditetskrav för emittenterna kan försämra den svenska marknads funktionssätt. I direktivet ges möjligheten att minska detta likviditetskrav genom att ge ut obligationer med förlängningsbara löptider, vilket inte utnyttjas fullt ut i betänkandets förslag. Vi anser att den svenska reglering bör följa hur andra länder, främst de större marknaderna inom EU, väljer att implementera denna del av regleringen. Sålunda om det tillåts i andra EU-länder att

i högre grad minska likviditetskraven med förlängningsbara löptider bör detta också vara tillåtet i den svenska lagstiftningen för säkerställda obligationer. En striktare implementering av likviditetskraven i Sverige än i övriga EU kommer troligtvis innebära att emittenternas beteende förändras, vilket kan försämra likviditeten och leda till mindre emissionsvolym på den svenska marknaden. Detta skulle försämra marknaden för säkerställda obligationers funktionssätt och vara negativt för de svenska försäkrings- och tjänstepensionsföretagens som stora investerare i dessa obligationer.

Det är viktigt att de förlängningsbara löptiderna utformas på ett sådant sätt att konsekvenserna för marknaden för svenska säkerställda obligationer och för investerarna blir så små som möjligt. Ett sätt att minska konsekvenserna är att ställa krav på att emittenterna ska kompensera investerarna utifall löptiden på obligationerna förlängs. Sådan kompensation kallas ofta för step-up och minskar risken för att förlängning av löptiden missbrukas av emittenterna.

För att minska konsekvenserna av löptidsförlängning bör de så kallade triggers vara objektiva, transparenta, enkla och förutsägbara. Betänkandets förslag att det är Finansinspektionen och inte emittenterna själva som bestämmer om det ska ske en förlängning är ett steg i rätt riktning för att göra triggern objektiv. Att Finansinspektionen enligt betänkandet inte ska ge förhandsbesked om triggers innebär dock att betänkandets förslag på triggers inte leder till transparens, enkelhet och förutsägbarhet.

Vi stödjer betänkandets förslag att det endast ska vara likviditetsbrist för emittenter som kan leda till en förlängning av löptiden. Vi hade dock gärna sett att vad som åsyftas med likviditetsbrist tydliggjorts. Specificering av likviditetsbrist och tydlighet vad som åsyftas, helst med ett kvantitativt mått, underlättar för investerarna att göra en uppskattning av sannolikheten för förlängning. Detta är en förutsättning för att kunna göra en korrekt riskbedömning och prissättning av obligationerna. En möjlighet är utforma kvantitativa mått utifrån de mått på likviditet som finns för banker, det vill säga LCR (*Liquidity coverage ratio*) och NSFR (*Net stable funding ratio*). En annan möjlighet är att ta intryck hur andra länder, bland annat Tyskland, väljer att utforma triggers för löptidsförlängning.

Svensk Försäkring

Magnus Vesterlund

Jonas Söderberg