

2021-02-02

R E M I S S V A R



Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
103 33 Stockholm

FI dnr 20-25299
(Anges alltid vid svar)

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 408 980 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

fi.remissvar@regeringskansliet.se
fi.fma.b@regeringskansliet.se

Ändrade regler om säkerställda obligationer (SOU 2020:61) Dnr Fi2020/04379

Sammanfattning

Finansinspektionen (FI) tillstyrker utredningens förslag. FI ställer sig bakom utredningens val av utgångspunkt, nämligen att, inom de ramar som sätts av direktivet, värna en redan väl fungerande marknad. FI anser också att de vägval utredningen har gjort i allt väsentligt överensstämmer med detta syfte. Därutöver föreslår FI att regeringen ska utvärdera möjligheten att tillämpa avtalsvillkor om löptidsförlängning även i resolution. FI kommenterar även utredningens förslag om regler för rapportering till FI.

Övergripande synpunkter

Utredningens uppdrag har varit att lämna förslag till lagändringar som följer av ett nytt EU-regelverk om säkerställda obligationer. De lagda förslagen innebär framför allt ändringar i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer (LUSO).

Sverige har sedan många år en stor, likvid och standardiserad marknad för säkerställda obligationer. I svensk rätt finns krav för utgivning av säkerställda obligationer som ger ett gott investerarskydd. Det som tillkommer till följd av de nya EU-reglerna är i första hand informations- och rapporteringskrav samt krav på särskild likviditetsbuffert. De ändringar som utredningen föreslår är avsedda att ytterligare förbättra funktionssättet hos den svenska marknaden för säkerställda obligationer och den nuvarande svenska regleringen.

FI delar utredningens uppfattning att de gällande svenska reglerna för utgivning av säkerställda obligationer i huvudsak är ändamålsenliga. Kraven är i viktiga avseenden hårdare än i det nya EU-regelverket. FI ställer sig därför bakom utredningens val av utgångspunkt, nämligen att inom de ramar som sätts av direktivet värna en redan väl fungerande marknad.

FI anser också att de vägval utredningen har gjort i allt väsentligt överensstämmer med detta syfte. FI tillstyrker därför utredningens förslag. Därutöver

föreslår FI att möjligheten att tillåta löptidsförlängning även när ett institut är satt i resolution ska övervägas i beredningen av förslaget.

I det följande kommenterar FI delar av förslaget och de överväganden som ligger bakom.

Författningsförslag (avsnitt 1.2)

I 3 kap. 2 a § i LUSO föreslår utredningen en ny paragraf med rubriken ”Exponeringar mot kreditinstitut”. I denna anges vilka exponeringar mot kreditinstitut som ett emittentinstitut kan ha i säkerhetsmassan. Här ingår förutom derivatkontrakt med kreditinstitut även andra exponeringar som utgör tillgångar på nivå 1 eller 2 A enligt likviditetstäckningsförordningen. Utredningen föreslår även en ny paragraf om likviditetsbuffert (3 kap. 9 b §). I likviditetsbufferten kan exponeringar mot kreditinstitut ingå utöver vad som anges i 3 kap 2 a §, till exempel kortfristiga insättningar i kreditinstitut. (Övervägandena finns i avsnitten 7.4.6 och 10.3.)

FI kan inte se att det finns skäl att ha skilda krav i detta avseende. FI anser därför att uppräkningsdelen i 3 kap. 2 a § bör kompletteras så att den inkluderar samma exponeringar mot kreditinstitut som får ingå i likviditetsbufferten.

Anpassning till tillsynsförordning (avsnitt 5.3)

Utredningen föreslår att bestämmelserna i LUSO i tillämpliga delar anpassas till reglerna i tillsynsförordningen. Det gör att till exempel regleringen av riskvikter och kapitalkrav i tillsynsförordningen och regelverket för utgivning av säkerställda obligationer i högre grad än tidigare kommer att överensstämma. Även bestämmelserna om övervärde i LUSO anpassas till huvudregeln i tillsynsförordningen om minst fem procents övervärde. Syftet är att förenkla tillämpningen av reglerna.

FI anser att det är en ändamålsenlig lösning, i sak och lagtekniskt. Det leder till vissa justeringar av gällande lagkrav, som att den högsta tillåtna belåningsgraden för bostadskrediter höjs från 75 till 80 procent. Bland annat med hänsyn till övriga ändringar bedömer utredningen att den potentiella negativa effekten på investerarskyddet är marginell och att fördelarna med förenkling överväger. FI instämmer i den bedömningen.

Den särskilda likviditetsbufferten (kapitel 10)

Utredningen föreslår att ett krav på likviditetsbuffert ska införas i LUSO. Direktivet kräver att en sådan buffert ska finnas. Kravet kvantifieras till att avse en buffert för det högsta ackumulerade nettokassautflödet för de närmaste 180 dagarna. Det handlingsutrymme som finns gäller hur likviditetsbufferten avseende säkerställda obligationer ska förhålla sig till kravet på likviditetstäckningskvot för institutet som helhet enligt tillsynsförordningen. Utredningen föreslår att kassaflöden under de 30 dagar som omfattas av likviditetstäckningskravet ska undantas, främst för att undvika dubbelreglering.

Som utredningen noterar finns skäl både för och emot denna lösning. FI menar, dock i likhet med utredningen, att skälen för ett undantag överväger. Det framstår som den bästa lösningen i avvaktan på att de båda regelverken ensas genom en ändring i likviditetstäckningsförordningen i enlighet med de förslag som kommissionen presenterat.

Löptidsförlängning (kapitel 11)

Avtalsvillkor som gör det möjligt för emittentinstitutet att senarelägga återbetalningstidpunkten (förlänga löptiden) berörs inte i LUSO, men är på avtalsrättslig grund tillåtna i obligationer utgivna enligt svensk rätt. Sådana villkor förekommer, främst i obligationer i utländsk valuta. Det har dock aldrig hänt att denna möjlighet har utnyttjats för obligationer utgivna enligt svensk rätt.

Direktivet gör det möjligt för en medlemsstat att i nationell rätt tillåta avtalsvillkor som medger löptidsförlängning givet att specifika utlösande faktorer inträffar. Det senare innebär bland annat att ett emittentinstitut inte kan förlänga löptiden efter eget gottfinnande, vilket är möjligt i dag. Utredningen föreslår att villkor om löptidsförlängning ska tillåtas i svensk rätt, men i en begränsad form. Förslaget innebär att ett avtalsvillkor om att löptiden på en säkerställd obligation kan förlängas ska förutsätta att FI ger sitt medgivande till förlängningen. FI får lämna ett sådant medgivande endast om emittentinstitutet har en likviditetsbrist av sådant slag att ett medgivande i hög grad bidrar till att motverka fallissemang.

Principiella överväganden

Möjlighet till löptidsförlängning är en option till emittentinstitutets fördel. Den har därför ett icke-negativt värde för emittentinstitutet som i princip motsvaras av ett icke-positivt värde för investeraren. Följaktligen bör investeraren begära högre ränta på en obligation med en förlängningsoption för att kompensera för risken att behöva vänta på återbetalning. Att inkludera en förlängningsoption är i så måtto ett kommersiellt övervägande från emittentinstitutets sida. Med tanke på det starka skydd mot förluster som ändå omger säkerställda obligationer, även i resolution, är det dock inte troligt att ett sådant villkor leder till nämnvärt högre ränta.

Mot att lämna frågan oreglerad talar att den här typen av villkor gör säkerställda obligationer mer komplicerade, vilket går emot tanken att det ska vara ett enkelt och lättvärderat instrument. Oro för att en förlängning är nära förestående kan också tänkas störa marknaden. Till exempel kan beslut om att förlänga ett visst instituts obligationer smitta av sig och störa finansieringen även för andra institut. Det talar emot att tillåta villkor som gör att ett emittentinstitut ensidigt kan förlänga löptiden på det sätt som nu förekommer.

Samtidigt finns det lägen där en förlängning kan bidra till stabilitet. Om ett emittentinstitut, utan att det har åsidosatt sina skyldigheter på ett allvarligt sätt, får likviditetsproblem och behöver tid för att reda ut sin situation kan en

löptidsförlängning bidra till att undvika betalningsinställelse och fallissemang. (I händelse av fallissemang kan löptidsförlängningar även underlätta hanteringen av företaget i insolvens eller resolution; se vidare nedan.)

I analogi med att FI inom ramen för andra regelverk har ansvaret att göra bedömningar av institut som befinner sig i finansiell stress bör löptidsförlängning, som utredningen föreslår, förutsätta FI:s godkännande. Och FI:s godkännande bör förutsätta att FI bedömer att förlängningen bidrar till att undvika fallissemang, vilket kräver att institutet bedöms vara livskraftigt. Utredningens förslag gör således att löptidsförlängning blir ett kompletterande verktyg för att hantera en likviditetskris. Hur viktigt det verktyget kan tänkas vara i praktiken är omöjligt att säga, men FI bedömer att det som en option inom ramen för företagets och myndigheternas hantering av likviditetsproblem kan ha ett värde. Mot denna bakgrund tillstyrker FI förslaget att tillåta villkor om löptidsförlängning med de tydliga avgränsningar som utredningen anger.

Löptidsförlängning i resolution

Enligt förslaget ska FI kunna medge löptidsförlängning när det i hög grad bidrar till att *motverka* fallissemang. Det betyder att verktyget inte är tillgängligt när ett emittentinstitut är satt i resolution, eftersom resolution inträder efter det att ett institut fallerat. FI menar att den begränsningen bör omprövas.

Ett institut i resolution kan hanteras på olika sätt, men en möjlighet är att resolutionsmyndigheten beslutar att rekonstruera institutet under fortsatt verksamhet. I så fall måste åtaganden fortlöpande fullgöras, vilket gör att likviditetsförsörjningen är avgörande för att resolutionen ska kunna genomföras som planerat. Ett institut i resolution kan få nödkredit från Riksbanken och FI kan med hänvisning till att institutet är under likviditetspåverkande stress besluta att det får använda sig av tillgångar som hålls för att uppfylla kravet på likviditetstäckningskvot. Som framgår ovan är, enligt de regler som utredningen föreslår, löptidsförlängning ett ytterligare verktyg för att hantera en likviditetskris i ett institut. Det talar för att även detta verktyg ska kunna användas i resolution i sådana fall där verksamheten drivs vidare.

FI föreslår därför att möjligheten att vidga tillämpning till att även omfatta resolution ska utvärderas i den fortsatta beredningen av lagförslaget. Att detta är tillåtet framgår av skäl 24 i direktivet: "Förlängningar skulle också kunna underlätta en ordnad avveckling av kreditinstitut som ger ut säkerställda obligationer genom att tillåta förlängningar i händelse av insolvens eller resolution för att undvika en utförsäljning av tillgångar." Konkret skulle villkoret, i analogi med den nu föreslagna lydelsen, kunna formuleras som att FI även får medge en löptidsförlängning om åtgärden *i hög grad bidrar till att underlätta genomförandet av en av Riksgäldskontoret beslutad resolution.*

Löptidsförlängning och beräkningen av likviditetsbuffertens storlek

I direktivet finns en medlemsstatsoption som möjliggör att det förfalldatum som gäller *efter* en eventuell löptidsförlängning kan användas vid beräkningen av likviditetsbufferten redan innan en löptidsförlängning beslutats. Utredningen föreslår här att förfalldatumet efter förlängning får användas endast om och när FI har medgett en löptidsförlängning. Huvudregeln är således att det ordinarie förfalldatumet ska användas.

FI tillstyrker detta förslag. Det överensstämmer med det ovan diskuterade förslaget att löptidsförlängning ska vara en åtgärd som endast tas till i exceptionella fall.

Utredningen diskuterar alternativet att generellt använda förfalldatum efter maximal förlängning vid beräkning av likviditetsbufferten. Bland skälen nämns att det skulle minska buffertkraven och därmed sänka institutens kostnader.

FI anser att kostnadsminskningar är ett svagt argument. Likviditetsbuffertkrav kan eventuellt leda till ökade totala kostnader via en något lägre avkastning på totala tillgångar. Men i andra vågskålen ligger att en väl tilltagen buffert bidrar till att ytterligare stärka investerarnas uppfattning att säkerställda obligationer är en säker placering. Även om det är svårt att avgöra enskilda villkors bidrag till detta motiverar omsorgen om säkerställda obligationer som en säker placering att förlängningsoptionen tillämpas strikt. Av det följer att beräkningen av likviditetsbuffertens storlek bör bygga på samma strikta tillämpning.

Rapportering till Finansinspektionen (avsnitt 13.4.5)

Enligt direktivet ska emittentinstituten vara skyldiga att lämna viss information till den behöriga myndigheten. Utredningen föreslår därför att det införs ett nytt bemyndigande i 6 kap. 3 § 10 LUSO som ger regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer rätt att föreskriva om vilka uppgifter som emittentinstituten ska lämna till FI, när detta ska ske och på vilket sätt uppgifterna ska lämnas. I betänkandet nämns även att sådana uppgifter som FI ska offentliggöra enligt artikel 26.1 c i direktivet kan rymmas inom rapporteringsskyldigheten.

FI vill i detta sammanhang peka på att det finns ett allmänt bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att föreskriva om vilka upplysningar kreditinstitut och sådana utländska kreditinstitut som inrättat filial i Sverige ska lämna till FI (16 kap. 1 § 16 lagen [2004:297] om bank- och finansieringsrörelse). Regeringen har genom 5 kap. 2 § 17 förordningen (2004:329) om bank- och finansieringsrörelse gett FI detta bemyndigande. FI har använt detta bemyndigande för att föreskriva om ett antal olika rapporteringskrav för kreditinstitut.

Det befintliga bemyndigandet i lagen om bank- och finansieringsrörelse ger således en allmän rätt att föreskriva om vilka upplysningar ett kreditinstitut ska lämna för FI:s tillsynsverksamhet. Begreppet tillsynsverksamhet torde innefatta

den särskilda tillsyn som FI ska utöva över emittentinstituten enligt 5 kap. 1 § LUSO. Detta bland annat med hänsyn till att det av 13 kap. 2 § lagen om bank- och finansieringsrörelse framgår att FI:s tillsyn över kreditinstitut inte bara omfattar att rörelsen drivs enligt den lagen utan även enligt andra författningar som reglerar institutets verksamhet.

Även om FI inte motsätter sig att det införs ett specifikt bemyndigande om rapporteringsskyldighet i LUSO för att genomföra direktivets krav, anser inspektionen att det bör förtydligas hur det nya bemyndigandet förhåller sig till det befintliga bemyndigandet i lagen om bank- och finansieringsrörelse.

FI vill i detta sammanhang också peka på att möjligheten för inspektionen att besluta om förseningsavgift om ett kreditinstitut inte i rätt tid kommer in med den rapportering som inspektionen föreskrivit om, är direkt kopplad till bemyndigandet i 16 kap. 1 § 16 lagen om bank- och finansieringsrörelse (se 15 kap. 10 § samma lag). Att kunna besluta om förseningsavgift vid försenad rapportering är ett viktigt verktyg i FI:s tillsyn. Om regeringen anser att det behövs ett särskilt bemyndigande om rapporteringsskyldighet i LUSO, bör det därför även införas en möjlighet för FI att besluta om förseningsavgift om ett institut inte kommer in med den rapporteringen i rätt tid.

FI ser dessutom ett generellt behov av att det förtydligas att inspektionens möjlighet att föreskriva om vilka upplysningar ett kreditinstitut ska lämna för FI:s tillsynsverksamhet även omfattar en rätt att föreskriva om *hur* upplysningarna ska lämnas. Eftersom det torde handla om föreskrifter av verkställighetskaraktär, bör ett sådant förtydligande kunna göras genom en ändring av bemyndigandet i 5 kap. 2 § 17 förordningen om bank- och finansieringsrörelse (jfr 14 kap. 18 § lagen [2019:742] om tjänstepensionsföretag och 5 kap. 4 § 3 förordningen [2019:809] om tjänstepensionsföretag).

FINANSINSPEKTIONEN

Erik Thedéen
Generaldirektör

Anders Kvist
Senior rådgivare