

# Lagrådsremiss

## Likviditetsmatchning för säkerställda obligationer efter konkurs

---

Regeringen överlämnar denna remiss till Lagrådet.

Stockholm den 28 januari 2010

*Mats Odell*

*Mats Walberg*  
(Finansdepartementet)

### Lagrådsremissens huvudsakliga innehåll

I lagrådsremissen lämnas förslag till bestämmelser i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer som avser att tydliggöra konkursförvaltarens befogenheter vid ett emittentinstituts obestånd. Bestämmelserna innebär att konkursförvaltaren ges ett uttryckligt mandat att för konkursboets räkning uppta likviditetsslån och ingå andra avtal i syfte att upprätthålla matchningen mellan den s.k. säkerhetsmassan, säkerställda obligationer och derivatavtal.

De nya bestämmelserna föreslås träda i kraft den 1 juli 2010.

# Innehållsförteckning

1	Beslut.....	3
2	Förslag till lag om ändring i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer .....	4
3	Ärendet och dess beredning.....	6
4	Bakgrund .....	7
4.1	Säkerställda obligationer .....	7
4.2	Ökad fokusering på likviditet.....	8
4.3	Internationell jämförelse .....	9
5	Ändring i bestämmelserna om utgivning av säkerställda obligationer.....	13
6	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser .....	18
7	Förslagets konsekvenser .....	19
7.1	Konsekvenser för innehavare av säkerställda obligationer och derivatmotparter .....	19
7.2	Konsekvenser för övriga (oprioriterade) borgenärer i emittentinstitutets konkurs .....	19
7.3	Konsekvenser för emittentinstitut .....	19
7.4	Konsekvenser för emittentinstituts låntagare .....	19
7.5	Statsfinansiella konsekvenser.....	20
7.6	Övriga konsekvenser.....	20
8	Författningskommentar.....	21
8.1	Förslag till ändring i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer.....	21
Bilaga 1	Promemorians lagförslag.....	23
Bilaga 2	Remissinstanser .....	24

# 1 Beslut

Regeringen har beslutat att inhämta Lagrådets yttrande över förslag till lag om ändring i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer.

## 2 Förslag till lag om ändring i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer

Härigenom föreskrivs att det i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer ska införas en ny paragraf, 4 kap. 5 §, samt närmast före 4 kap. 5 § en ny rubrik av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **4 kap.**

#### ***Avtal för konkursboets räkning***

##### **5 §**

*Förvaltaren får för konkursboets räkning ta upp lån, ingå derivatavtal, återköpsavtal och andra avtal i syfte att uppnå balans mellan å ena sidan betalningsflöden, valutor, räntor och räntebindningsperioder enligt de finansiella villkoren för tillgångarna i säkerhetsmassan och ingångna derivatavtal och å andra sidan emittentinstitutets förpliktelser enligt säkerställda obligationer och derivatavtal.*

*För att uppfylla konkursboets förpliktelser enligt lån som upptagits eller avtal som ingåtts enligt första stycket får förvaltaren för konkursboets räkning använda tillgångar i säkerhetsmassan och medel som anges i 1 § andra stycket. Medel som inflyter från motparter enligt sådana avtal ska behandlas i enlighet med 4 §.*

*Förpliktelser och kostnader som uppkommer för konkursboet med anledning av lån som upptagits eller avtal som ingåtts enligt första stycket, ska vid fördelning på olika slag av egendom i boet behandlas*

*enligt 14 kap. 18 § konkurslagen (1987:672) som kostnader för vård av egendom som ingår i säkerhetsmassan.*

*Vid bedömning enligt 2 och 3 §§ av om tillgångarna i säkerhetsmassan uppfyller villkor som ställs enligt denna lag ska även de finansiella villkoren i lån upptagna eller avtal ingångna enligt första stycket beaktas.*

- 
1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2010.
  2. Om en ansökan om konkurs har gjorts före ikraftträdandet gäller äldre bestämmelser.

### 3 Ärendet och dess beredning

Under våren 2009 inkom till Finansdepartementet en promemoria från Svenska Bankföreningen med titeln ”Likviditetsmatchning för säkerställda obligationer efter konkurs”. Promemorians lagförslag finns i *bilaga 1*. Promemorian har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna och de som på eget initiativ har yttrat sig finns i *bilaga 2*. En remissammanställning finns tillgänglig i ärendet (Fi2009/3250).

I denna lagrådsremiss behandlas promemorians förslag om ett förtydligande i lagen (2003:1233) om utgivning av säkerställda obligationer när det gäller konkursförvaltarens mandat att vid ett emittentinstituts obestånd ingå avtal för konkursboets räkning.

## 4 Bakgrund

### 4.1 Säkerställda obligationer

Lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer, som trädde i kraft den 1 juli 2004, innehåller bestämmelser som ger svenska banker och kreditmarknadsföretag (emittentinstitut) möjlighet att emittera säkerställda obligationer. Innehavare av säkerställda obligationer åtnjuter särskild förmånsrätt i vissa särskilda tillgångar (säkerhetsmassa). Säkerhetsmassan ska i första hand bestå av krediter som lämnats mot säkerhet i viss egendom (hypotekskrediter) eller krediter som beviljats vissa särskilt säkra låntagare som bl.a. svenska staten och svenska kommuner samt vissa stater, centralbanker och kommuner inom EES och OECD (offentliga krediter).

Hypotekskrediterna får bestå av krediter som lämnats mot säkerhet i inteckning i fast egendom som är avsedd för bostads-, jordbruks-, kontors- eller affärsändamål, mot inteckning i tomträtt som är avsedd för bostads-, kontors- eller affärsändamål, mot pant i bostadsrätt eller mot motsvarande utländska säkerheter. Krediterna får vara säkerställda endast med säkerheter i egendom belägen inom EES. Andelen hypotekskrediter till kommersiella fastigheter är begränsad till 10 procent av säkerhetsmassan.

Vissa högsta belåningsgrader gäller för hypotekskrediter som kan ingå i säkerhetsmassan. För fast egendom, tomträtt och bostadsrätt som är avsedd för bostadsändamål är den högsta belåningsgraden 75 procent av marknadsvärdet. När det gäller fast egendom som är avsedd för jordbruksändamål är den högsta belåningsgraden 70 procent och för fast egendom, tomträtt och bostadsrätt som är avsedd för affärs- eller kontorsändamål är den 60 procent av marknadsvärdet.

Förutom hypotekskrediter och offentliga krediter får emittentinstitut även låta vissa andra tillgångar av särskilt säkra och likvida karaktär (fyllnadssäkerheter) ingå i säkerhetsmassan. Andelen fyllnadssäkerheter får utgöra högst 20 procent av säkerhetsmassan. Om det finns särskilda skäl får Finansinspektionen i ett enskilt fall besluta att andelen under en begränsad tid får utgöra högst 30 procent.

Det nominella värdet av säkerhetsmassan ska vid varje tidpunkt överstiga det sammanlagda nominella värdet av de fordringar som kan göras gällande mot emittentinstitutet på grund av säkerställda obligationer (beloppsmatchning). Emittentinstitutets krediter och fyllnadssäkerheter i säkerhetsmassan ska ges sådana avtalsvillkor att en god balans upprätthålls med motsvarande villkor för de säkerställda obligationerna. Derivatavtal får användas i detta syfte. Emittentinstitutet ska anses ha uppnått en sådan balans om värdet av tillgångarna i säkerhetsmassan vid varje tidpunkt överstiger värdet av skulderna avseende säkerställda obligationer. Vidare ska emittentinstitutet se till att betalningsflödena avseende tillgångarna i säkerhetsmassan, derivatavtal och säkerställda obligationer är sådana att institutet vid varje tillfälle kan fullgöra sina betalningsförpliktelser gentemot innehavare av säkerställda obligationer och motparter i derivatavtal (likviditetsmatchning). Dessa

medel ska hållas åtskilda från institutets övriga medel på ett särskilt konto (se 3 kap. 8 och 9 §§ lagen om utgivning av säkerställda obligationer).

Emittentinstitutet ska föra ett register över de utestående säkerställda obligationerna, den säkerhetsmassa som utgör säkerhet för dessa obligationer och derivatavtal som träffats i syfte att uppnå balans mellan säkerhetsmassan och de säkerställda obligationerna. Registret ska vid varje tidpunkt utvisa det nominella värdet av de säkerställda obligationerna och av den säkerhetsmassa som är knuten till obligationerna. Genom förmånsrättslagen (1970:979) ges innehavare av säkerställda obligationer och derivatmotparter särskild förmånsrätt med bästa rätt i säkerhetsmassan. Förmånsrätten uppkommer genom införandet i registret.

Finansinspektionen utövar tillsyn över att emittentinstitut följer bestämmelserna i lagen om utgivning av säkerställda obligationer och andra författningar som reglerar institutets verksamhet. Till sin hjälp har inspektionen en oberoende granskare som utses för varje institut.

4 kap. lagen om utgivning av säkerställda obligationer behandlar emittentinstitutets obestånd och innehåller insolvensrättsliga särregler som syftar till att obligationsinnehavarnas situation inte ska påverkas av ett emittentinstitutets konkurs. I händelse av konkurs, och förutsatt att matchningen är bibehållen, ska säkerhetsmassan och de säkerställda obligationerna hållas samman och åtskilda från konkursboets övriga tillgångar och skulder genom tillskapandet av en ”avvecklingspool” (4 kap. 2 § första stycket). Vidare bibehåller obligationsinnehavarna under samma förutsättningar sin rätt till planenliga betalningar (4 kap. 3 § första stycket).

I ljuset av bland annat det ovanstående har de kreditvärderingsföretag som betygsätter obligationer åsatt de svenska säkerställda obligationer som har emitterats högsta möjliga rating – en rating som i allmänhet överstiger emittentens allmänna icke säkerställda motpartsrating. Detta har resulterat i lägre upplåningskostnader för emittentinstitutet och, indirekt, lägre räntekostnader för konsumenter med bostadslån och andra hypotekslåntagare.

Sedan lagen om utgivning av säkerställda obligationer trädde i kraft den 1 juli 2004 har flertalet större aktörer på den svenska hypotekslånemarknaden sökt och fått Finansinspektionens tillstånd att emittera säkerställda obligationer. I dag står sådana obligationer för en väsentlig andel av den totala upplåningen hos Handelsbanken, Landshypotek, Länsförsäkringar, Nordea, SBAB, SEB och Swedbank. Vid utgången av 2008 uppgick den totala utestående volymen av säkerställda obligationer emitterade av svenska emittentinstitut till 950 miljarder kronor.

## 4.2 Ökad fokusering på likviditet

Återbetalningstakten för tillgångarna i säkerhetsmassan är i allmänhet långsammare än den takt med vilken de säkerställda obligationerna som finansierar säkerhetsmassan förfaller till betalning. Enligt matchningsregeln i 3 kap. 9 § tredje stycket lagen om utgivning av säkerställda obligationer ska emittentinstitutet se till att betalningsflödena avseende



tillgångarna i säkerhetsmassan, derivatavtal och säkerställda obligationer är sådana att institutet vid varje tillfälle kan fullgöra sina betalningsförpliktelser gentemot obligationsinnehavare och derivatmotparter.

Om emittenten försätts i konkurs ankommer det på konkursförvaltaren att bedöma om likviditetsmatchning föreligger. Tillfälliga likviditetsproblem hindrar dock inte att en avvecklingspool skapas eller vidmakthålls (4 kap. 2 § andra stycket). Skulle förvaltaren däremot tvingas konstatera att det långsiktigt inte är möjligt att fullgöra de avtalsmässiga förpliktelser som följer av de registrerade obligationerna och derivatavtalen, uppfyller inte tillgångarna i säkerhetsmassan de lagstadgade villkoren. Förvaltaren tvingas då avveckla poolen.

Lagen om utgivning av säkerställda obligationer saknar uttryckliga regler för vilka åtgärder som förvaltaren får vidta i syfte att bibehålla likviditetsmatchningen för att säkerställa att en avvecklingspool kan skapas och därefter inte behöva upplösas. Även utan en sådan reglering i lagen anses emellertid förvaltaren med stöd av konkurslagen (1987:672) ha rätt att sälja tillgångar i säkerhetsmassan för att skapa likviditet. Det har däremot ansetts osäkert om förvaltaren för konkursboets räkning kan ta upp lån eller ingå repor eller derivat i syfte att uppnå likviditetsmässig balans.

Till följd av turbulensen på finansmarknaden hösten 2008 har det skett en ökad fokusering på likviditetsfrågan, inte minst från kreditvärderingsföretagen. Kreditvärderingsföretagen har tidigare förlitat sig på förvaltarens möjligheter att skapa likviditet genom att sälja av eller värdepapperisera delar av säkerhetsmassan. Under de marknadsförhållanden som tidvis rått under den finansiella krisen har det emellertid ifrågasatts om denna möjlighet är tillräcklig. Anledningen härtill är att det kan vara svårt att hitta villiga köpare av hypotekskrediter till acceptabla villkor när det råder allmän oro på marknaderna. Det är även osäkert i vilken utsträckning det då går att refinansiera tillgångar via kapitalmarknaden genom värdepapperisering.

Det har under dessa omständigheter visat sig vara en väsentlig nackdel att lagen om utgivning av säkerställda obligationer saknar ett explicit mandat för förvaltaren att ta upp lån och ingå avtal. Denna avsaknad av ett uttryckligt mandat riskerar att medföra att svenska säkerställda obligationer åsätts en lägre kreditvärdering än tidigare – alternativt en kreditvärdering som är närmare kopplad till och följer emittentens allmänna icke säkerställda motpartsrating. En lägre kreditvärdering skulle väsentligen påverka såväl prissättningen som investerarintresset för obligationerna. Detta skulle i sin tur påverka hypotekslånekundernas räntekostnader, liksom svenska hypotekslånggivares finansieringsförmåga och internationella konkurrenskraft i största allmänhet.

### 4.3 Internationell jämförelse

Flertalet europeiska länder har en särskild lagstiftning för säkerställda obligationer. I ett antal av dessa länder ges konkursförvaltaren, eller motsvarande förvaltare av säkerhetsmassan, ett uttryckligt mandat att genomföra transaktioner i syfte att bibehålla den likviditetsmässiga balansen. Detta gäller bl.a. i Danmark, Norge, Tyskland och Österrike.

## Danmark

I Danmark har realkreditinstitut (realkreditinstitutter) sedan mycket länge emitterat en särskild typ av obligationer (realkreditobligationer) som liknar säkerställda obligationer. Denna typ av obligationer har endast kunnat emitteras av realkreditinstitut, men däremot inte av t.ex. banker.

Den 1 juli 2007 infördes regler som möjliggör för danska banker att emittera en ny sorts säkerställda obligationer, särskilt däckede obligationer. Samtidigt ändrades reglerna för realkreditinstitut så att de, utöver traditionella realkreditobligationer, även kan emittera särskilt däckede obligationer och s.k. särskilt däckede realkreditobligationer.

De relevanta reglerna för realkreditinstitut och banker skiljer sig åt och återfinns i olika lagar. För realkreditinstitut gäller sedan den 1 juli 2007 en ny lov om realkreditlån og realkreditobligationer, som bl.a. föreskriver följande:

”I tilfælde af konkurs skal kurator i videst muligt omfang fortsætte eller genoptage honoreringen af realkreditinstitutets forpligtelser i form af renter og afdrag over for indehavere af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og andre værdipapirer. I det omfang der ikke er tilstrækkelige midler, betales renter, før udtrækninger foretages. Kurator kan indgå aftaler om finansielle instrumenter, optage lån til betalinger til indehavere af realkreditobligationer, særligt dækkede realkreditobligationer, særligt dækkede obligationer og andre værdipapirer og stille sikkerhed for sådanne lån i aktiver bortset fra realkreditpantebreve tilhørende den eller de serier med seriereservefond, for hvilke betaling finder sted.” (32 § andra stycket lov om realkreditlån og realkreditobligationer).

Realkreditinstitutets konkursförvaltare (kurator) ges alltså ett uttryckligt mandat att ingå avtal om finansiella instrument (repor), uppta lån och ställa viss säkerhet. Även om det inte framgår av lagtexten är den rådande uppfattningen i Danmark att de förpliktelse som konkursförvaltaren därvid ådrar boet utgör administrationskostnader som har prioritet framför t.ex. obligationsinnehavare.

För bankers säkerställda obligationer infördes den 1 juli 2007 särskilda regler i lov om finansiel virksomhed. Om en bank, som har emitterat säkerställda obligationer, försätts i konkurs utses en särskild förvaltare (vid sidan av konkursförvaltaren) för att hantera återbetalningen av de säkerställda obligationerna. Lagen innehåller få bestämmelser om förvaltarens befogenheter och frågan om förvaltaren kan ta upp lån och dylikt behandlas inte. Enligt den rådande uppfattningen i Danmark bör förvaltaren kunna ta upp lån om det är nödvändigt för att säkra likviditeten. Om sådana lån tas upp anses de förpliktelse som uppstår utgöra administrationskostnader som har prioritet framför t.ex. obligationsinnehavare.

## *Norge*

Den 1 juni 2007 infördes bestämmelser om säkerställda obligationer (obligasjoner med fortrinnsrett) i den norska finansieringsvirksomhetsloven. Det norska systemet uppvisar stora likheter med det svenska.

Med stöd av finansieringsvirksomhetsloven har Finansdepartementet i Norge meddelat vissa föreskrifter. Beträffande vilka åtgärder som får vidtas efter konkursutbrottet anges följande:

”Bostyret kan foreta de disposisjonene som anses nødvendig for å kunne innfri krav med fortrinnsrett i sikkerhetsmassen, herunder å selge aktiva og å utstede nye obligasjoner og derivatavtaler med fortrinnsrett. Bostyret skal så snart som mulig informere eiere av fordringer med fortrinnsrett om beslutninger som antas å være av vesentlig betydning for disse.” (3 kap. 14 § fjärde stycket forskrift om kreditforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett i en sikkerhetsmasse bestående av offentlige lån, utlån med pant i bolig eller annen fast eiendom).

Föreskrifterna ger alltså förvaltaren mandat att sälja tillgångar, emittera nya obligationer och ingå nya derivatavtal efter konkursutbrottet i syfte att infria säkerställda förpliktelser. Av föreskrifterna framgår vidare att, om det inte är möjligt att göra planenliga betalningar allteftersom de säkerställda förpliktelserna förfaller, ska förvaltaren ställa in betalningarna och därefter tillämpas konkurslagstiftningens allmänna regler. Därvid ska storleken på de fordringar som har förmånsrätt i säkerhetsmassan (inklusive för obligationer utgivna och derivatavtal ingångna efter konkursutbrottet) fastställas med hänsyn till förhållandena på dagen för betalningsinställelse.

## *Tyskland*

Tyskland har sedan mycket länge haft ett system för säkerställda obligationer, Pfandbrief. Den tyska marknaden för säkerställda obligationer är väl etablerad och dominerande i Europa. Den tyska lagstiftningen har också fungerat som förebild för flera av de länder som under senare år har infört en särskild lagstiftning på obligationsområdet, inklusive Sverige.

Vid en tysk hypoteksbanks konkurs har obligationsinnehavare och derivatmotparter förmånsrätt i de registerförda tillgångarna. Dessa tillgångar ska som huvudregel inte ingå i konkursboet, och obligationsinnehavare och andra förmånsrättshavare ska heller inte delta i konkursförfarandet. De utestående obligationerna förfaller inte till betalning vid konkurs utan obligationsinnehavarna har även då rätt till planenliga betalningar. Om säkerhetsmassan inte motsvarar obligationsinnehavarnas fordringar inleds dock ett separat konkursförfarande, varvid obligationerna förfaller till betalning.

Genom en lagändring 2005 gavs den särskilda förvaltaren av säkerhetsmassan följande breda mandat:

”The cover pool administrator may carry out legal transactions in respect of the cover pools insofar as this is necessary for an orderly settlement of the cover pools in the interest of the full satisfaction of the Pfandbrief creditors.” (översättning av 5 kap. 30 § andra stycket femte meningen Pfandbriefgesetz).

Den ovan citerade bestämmelsen anses ge förvaltaren rätt att t.ex. uppta likviditetslån. Långgivare för sådana lån ges förmånsrätt i säkerhetsmassan på samma nivå som obligationsinnehavare och derivatmotparter.

### *Österrike*

Det österrikiska systemet för säkerställda obligationer liknar det tyska. Om emittenten hamnar på obestånd skiljs säkerhetsmassan från konkursboet (genom skapandet av en Sondermasse) och öronmärks för obligationsinnehavare. Förvaltaren ges därvid följande uppdrag:

”Der besondere Verwalter hat fällige Forderungen der Pfandbriefgläubiger aus der Sondermasse zu erfüllen und die dafür erforderlichen Verwaltungsmaßnahmen mit Wirkung für die Sondermasse zu treffen, etwa durch Einziehung fälliger Hypothekarforderungen, Veräußerung einzelner Deckungswerte oder durch Zwischenfinanzierungen.” (6 § tredje stycket Pfandbriefgesetz).

Förvaltaren har alltså att tillse att obligationsinnehavarna erhåller planenliga betalningar ur säkerhetsmassan genom att driva in hypotekskrediterna, avyttra enskilda tillgångar ur säkerhetsmassan eller uppta finansiering för att under en kortare tid överbrygga en ansträngd likviditet. Långgivare till sådan finansiering ges förmånsrätt i säkerhetsmassan på samma nivå som obligationsinnehavare.

## 5 Ändring i bestämmelserna om utgivning av säkerställda obligationer

**Regeringens förslag:** I lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer införs förtydligande bestämmelser som tar sikte på konkursförvaltarens befogenheter vid ett emittentinstituts obestånd. Konkursförvaltaren ges ett uttryckligt mandat att för konkursboets räkning uppta likviditetslån och ingå andra avtal i syfte att upprätthålla matchningen mellan säkerhetsmassan, säkerställda obligationer och derivatavtal.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker eller har ingen erinran mot förslaget. *Hovrätten för Västra Sverige* anmärker på att det i promemorian saknas en utvärdering av de hittills gällande reglerna. Hovrätten anser att förslaget innebär en så långtgående utvidgning av konkursförvaltarens befogenheter att det är svårövertygande med bestämmelserna i 7 kap. 8 § konkurslagen. Enligt hovrätten vore det mer ändamålsenligt att inrikta lagregleringen på en snabb avknoppning av obligationsverksamheten i stället för att ge ett utökat mandat för att fortsätta den inom ramen för konkursförvaltningen. Hovrätten anser också att det är svårövertygande med systematiken i konkurslagen att betrakta förpliktelse som kostnader. Enligt hovrättens mening hör en reglering av de frågor som berörs i promemorian lämpligen hemma i konkurslagen. *Fitch Ratings* önskar mer ingående förändringar.

**Skälen för regeringens förslag:** Lagen om utgivning av säkerställda obligationer saknar bestämmelser som preciserar vilka befogenheter konkursförvaltaren har vid ett emittentinstituts konkurs. När ett emittentinstitut försätts i konkurs har det inte längre rätt att ge ut nya säkerställda obligationer. Förslaget i promemorian syftar till att förtydliga vilka åtgärder som förvaltaren får vidta i syfte att bibehålla likviditetsmatchningen för att säkerställa att en avvecklingspool kan skapas och därefter vidmakthållas. Även utan en sådan uttrycklig reglering i lagen om utgivning av säkerställda obligationer anses förvaltaren, med stöd av konkurslagen, ha rätt att sälja tillgångar i säkerhetsmassan för att skapa likviditet. Det har däremot ansetts osäkert om förvaltaren för konkursboets räkning t.ex. kan ta upp lån eller ingå derivat eller återköpsavtal (repör) i syfte att uppnå likviditetsmässig balans (jfr 7 kap. 8 § konkurslagen som ger ett visst stöd för att så skulle vara fallet). Derivatavtal kan användas i samband med säkerställda obligationer för att hantera de skillnader i ränteflöden samt ränte- och valutarisker som kan uppstå mellan emittentinstitutets tillgångs- och skuldsida. Dessa skillnader kan uppstå på grund av att säkerställda obligationer emitteras i andra valutor, på andra räntevillkor eller med andra löptider än de som gäller för tillgångarna i säkerhetsmassan. Till exempel kan säkerställda obligationer emitterade i euro finansiera en säkerhetsmassa bestående av svenska bostadslån i svenska kronor.

Genom att använda derivatavtal kan den valutarisk som därmed uppstår begränsas. Avtalen ingås i allmänhet bilateralt med andra banker enligt standardiserad dokumentation, t.ex. den som tagits fram av International Swaps and Derivatives Association, ISDA. Exempel på derivatavtal är ränteswappar, valutaterminer och optioner.

Återköpsavtal (eller repor efter engelskans repurchase agreement) möjliggör för den som innehar ett värdepapper (t.ex. fyllnadssäkerheter enligt 3 kap. 2 § lagen om utgivning av säkerställda obligationer) att skapa tillfällig likviditet. En repotransaktion innebär att innehavaren av värdepappret (säljaren) överlåter värdepappret till en motpart (köparen) mot betalning. Säljaren åtar sig samtidigt att vid en framtida bestämd tidpunkt återköpa värdepappret från köparen för ett något högre pris, motsvarande det ursprungliga priset för "likviditetslånet" plus ränta. På samma sätt som med derivat ingås repor i allmänhet bilateralt med andra banker och enligt standardiserad dokumentation.

Det föreslagna förtydligandet i lagen syftar till att öka förutsättningarna för att matchningen bibehålls efter det att ett emittentinstitutet har försatts i konkurs. En sådan bibehållen matchning ökar i sin tur förutsättningarna för att en avvecklingspool skapas och vidmakthålls samt att obligationsinnehavare och derivatmotparter kan fortsätta att erhålla planenliga betalningar (jfr 4 kap. 2 och 3 §§ samt avsnitten 4.1 och 4.2). *Hovrätten för Västra Sverige* efterlyser en utvärdering av de hittills gällande reglerna. Regeringen konstaterar att bestämmelserna om ett emittentinstituts obestånd hittills aldrig har tillämpats och att det därför saknas konkreta fall att utvärdera. För tydlighetens skull bör även noteras att den nu föreslagna ändringen i lagen är föranledd av frågeställningar som uppkommit till följd av den globala finansiella krisen och därav ändrade bedömningskriterier hos kreditvärderingsföretagen och inte på grund av särskilt påvisade brister i den praktiska tillämpningen.

Om obligationsinnehavarnas situation förbättras genom att dessa med större säkerhet, även efter en konkurs, får planenliga betalningar medför det en positiv inverkan på kreditvärderingen. Detta sänker i sin tur upplåningskostnaderna för emittentinstitutet. En avveckling av poolen under mer ordnade former bör i normalfallet också innebära att borgenärerna totalt sett får en bättre utdelning i konkursen jämfört med om tillgångarna i säkerhetsmassan snabbt måste säljas.

Enligt förslaget klarläggs att konkursförvaltaren har rätt att ta upp lån, ingå derivatavtal, återköpsavtal (repor) och andra avtal i syfte att uppnå balans mellan de finansiella villkoren för tillgångarna i säkerhetsmassan och ingångna derivatavtal å ena sidan och emittentinstitutets förpliktelser enligt säkerställda obligationer och derivatavtal å andra sidan. *Hovrätten för Västra Sverige* anser att det vore mer ändamålsenligt att i stället inrikta lagregleringen på en snabb avknoppning av obligationsverksamheten. Regeringen anser att den lagändring som nu föreslås närmast är av förtydligande karaktär. Det primära syftet med lagändringen är att ge förvaltaren tillgång till kortfristig likviditet. Det klargörs att förvaltaren har ett vidsträckt mandat att ingå avtal, inte enbart för att uppnå likviditetsbalans utan även för att nå balans avseende valutor, räntor och räntebindningsperioder (jfr matchningsregeln i 3 kap. 9 § lagen om utgivning av säkerställda obligationer). Detta harmonierar

med det mandat som ges till förvaltare i andra länder där avtal kan ingås efter ett konkursutbrott. Det är alltså inte alltid lämpligt med en reglering som ensidigt tar sikte på en avknoppning av obligationsverksamheten.

Konkursförvaltaren bör endast ingå avtal om det vid tidpunkten för avtalets ingående bedöms gynna obligationsinnehavare och derivatmotparter samt om tillgångarna i säkerhetsmassan bedöms komma att uppfylla de villkor som uppställs i lagen. Härvid får även beaktas de finansiella villkoren i det aktuella avtalet och eventuella andra avtal av samma slag som konkursförvaltaren ingått. Av definitionen i 1 kap. 2 § lagen om utgivning av säkerställda obligationer kan utläsas att det förutsätts att derivatavtal ingås mellan ett emittentinstitut och vissa godkända motparter (se även 4 kap. 5–7 §§ Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd [FFFS 2004:11] om säkerställda obligationer). Efter ett konkursutbrott kan avtal inte längre ingås av emittentinstitutet utan avtalen ska ingås av konkursboet.

När konkursförvaltaren ingår ett avtal för konkursboets räkning får avtalsmotparten en massafordran (jfr 11 kap. 1 § konkurslagen). Ett annat alternativ hade varit att ge avtalsmotparten en fordran med förmånsrätt i säkerhetsmassan jämsides (pari passu) med obligationsinnehavarna och derivatmotparterna, som hade kunnat göras gällande i konkursen. I de utländska rättsordningar som tillåter att avtal får ingås efter en konkurs synes det senare alternativet vara vanligast. En sådan lösning avviker dock från den svenska insolvensrättens systematik. I Sverige får normalt sett endast fordringar som uppkommit före konkursbeslutet göras gällande i konkursen (se 5 kap. 1 § konkurslagen). Konkursförvaltaren kan i regel inte ingå avtal som binder konkursgäldenären utan kan endast ingå avtal som binder konkursboet. Det faktum att avtalsmotparten ges en massafordran med prioritet framför de säkerställda och förmånsberättigade borgenärerna bör öka möjligheten att hitta villiga motparter till attraktiva villkor. Hovrätten för Västra Sverige ifrågasätter om detta är en korrekt beskrivning av företrädesrätten mellan olika fordringar i en konkurs. Vidare anser hovrätten att konkursförvaltarens arvodesanspråk riskerar att underminera säkerhetsmassan.

Den typ av massafordran som uppkommer i detta fall bör behandlas som kostnad för vård och försäljning av egendom som ingår i säkerhetsmassan. Dylika kostnader bör vid tillämpningen av 14 kap. 18 § konkurslagen jämföras med konkurskostnader. Konkurskostnader delas i sin tur in i speciella och allmänna konkurskostnader. Egendom som är föremål för särskild förmånsrätt ska i första hand bära kostnader specifikt hänförliga till den egendomen, dvs. speciella konkurskostnader (14 kap. 18 § första stycket konkurslagen). Omvänt gäller att allmänna konkurskostnader inte i första hand får tas ur egendom som är föremål för särskild förmånsrätt (14 kap. 18 § andra stycket konkurslagen). Att kostnader specifikt hänförliga till viss egendom ska betalas med företräde framför de genom den särskilda förmånsrätten tryggade borgenärerna (obligationsinnehavare och derivatmotparter i detta fall) torde inte vara kontroversiellt.

Konkursförvaltarens utökade möjligheter att agera innebär att förutsättningarna ökar för att en avvecklingspool kan skapas och därefter vidmakthållas, vilket är till gagn för obligationsinnehavare och derivatmotparter. I förhållande till säkerhetsmassans storlek bedöms

konkursförvaltares arvodesanspråk vara ytterst begränsade. Konkursboets massaförpliktelser enligt ingångna avtal ska belasta säkerhetsmassan. I den föreslagna lagtexten – liksom i lagen om utgivning av säkerställda obligationer i allmänhet – talas det om säkerhetsmassa. Detta hindrar emellertid inte att ett emittentinstitut etablerar flera säkerhetsmassor (jfr Ds 2001:38 s. 109 f). Om ett flertal säkerhetsmassor har skapats och förvaltaren ingår avtal för att uppnå balans för en viss säkerhetsmassa, ska den massaförpliktelse som uppstår belasta tillgångarna i just den säkerhetsmassan (jfr 14 kap. 18 § första stycket konkurslagen). En annan säkerhetsmassa får däremot inte belastas om det kan vara till skada för någon med särskild förmånsrätt i den säkerhetsmassan (jfr 14 kap. 18 § andra stycket konkurslagen).

Eftersom de nya motparterna erhåller en massafordran i konkursen och därigenom får betalt framför de säkerställda borgenärerna kan motstående intressen tänkas uppstå. De medel som konkursförvaltaren får tillgång till genom att ingå nya avtal kommer sannolikt huvudsakligen att användas till att betala obligationer i den takt de förfaller. Avtalen kommer att belasta hela säkerhetsmassan. Obligationsinnehavare med tidigt förfallande obligationer skulle därför kunna gynnas i förhållande till obligationsinnehavare med senare förfallande obligationer, om tillgångarna i säkerhetsmassan inte skulle räcka för att betala alla borgenärer med förmånsrätt i säkerhetsmassan och borgenärer med massafordringar som ska belasta säkerhetsmassan. Konkursförvaltaren bör dock inte ingå denna typ av avtal, om inte tillgångarna i säkerhetsmassan bedöms vara tillräckliga för att alla borgenärer med förmånsrätt i säkerhetsmassan och borgenärer med massafordringar som ska belasta säkerhetsmassan kan få fullt betalt genom att tillgångarna i säkerhetsmassan tas i anspråk. Detta följer direkt av kravet på att konkursförvaltaren får ingå avtalen i syfte att matchningskraven ska uppfyllas samt att även de finansiella villkoren i de nya avtalen ska beaktas vid matchningen. Därigenom skyddas även oprioriterade borgenärs intressen. De oprioriterade borgenärerna skyddas även genom att konkursboets massaförpliktelser enligt ingångna avtal ska belasta säkerhetsmassan.

Det kan också noteras att det redan i dag kan uppstå motstående intressen mellan obligationsinnehavare med förfallotid kort efter konkursutbrottet – då avvecklingspoolen är matchad, och innehavare med senare förfallotid – då poolen inte längre är matchad (se prop. 2002/03:107 s. 88 f, där man avfärdar en återbäringskyldighet i denna situation).

Innan emittentinstitutet har försatts i konkurs kan förmånsrätt i tillgångarna i säkerhetsmassan endast tillskapas för innehavare av säkerställda obligationer och motparter i derivatavtal (jfr 3 a § förmånsrättslagen). Andra rättshandlingar som ett emittentinstitut vidtar ger inte motsvarande förmånsrätt för motparterna. Omfattningen av de rätts-handlingar som konkursförvaltaren får mandat att vidta ("ta upp lån, ingå derivatavtal, återköpsavtal och andra avtal") efter ett konkursutbrott – med konsekvensen att en massafordran uppstår – är vittgående. Syftet med detta är att förvaltaren ska kunna välja det alternativ som är mest ändamålsenligt för att uppnå matchning och att förvaltaren inte ska



behöva vara begränsad till t.ex. emission av obligationer och ingående av derivatavtal.

De framåtblickande bedömningar som förvaltaren måste göra i enlighet med såväl lagen om utgivning av säkerställda obligationer som det nu aktuella förslaget kan vara komplicerade att göra. För att få hjälp vid dessa bedömningar kan förvaltaren anlita ett sakkunnigt biträde såsom en revisionsbyrå, investmentbank eller annan lämplig rådgivare (jfr 7 kap. 11 § konkurslagen).

I viktigare frågor ska förvaltaren enligt 7 kap. 10 § konkurslagen höra tillsynsmyndigheten och särskilt berörda borgenärer, om det inte föreligger hinder mot det. I många fall kommer det dock sannolikt att vara så brådskande att ingå nya avtal att det inte kommer att vara möjligt att höra alla berörda parter. Det torde också i praktiken vara så svårt att höra samtliga borgenärer att det av den anledningen bör anses föreligga hinder. Detta gäller särskilt i fråga om obligationsinnehavarna, som kan förväntas utgöra ett stort antal och vars identitet ofta är svår att fastställa och som dessutom är geografiskt spridda. Innehavet av obligationer kan vidare komma att ändras över tiden. Om konkursförvaltaren gör bedömningen att villkoren för att ingå nya avtal är uppfyllda, bör borgenärernas intressen dessutom anses vara tillräckligt beaktade och de skulle därmed inte behöva höras särskilt.

Inom ramen för detta lagstiftningsärende begränsas ändringarna till likviditetshanteringen.

## 6 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

**Regeringens förslag:** Ändringarna i lagen om utgivning av säkerställda obligationer ska träda i kraft den 1 juli 2010.

Har en ansökan om konkurs gjorts före ikraftträdandet, ska äldre bestämmelser tillämpas.

**Promemorian** lämnade inte några förslag i denna del.

**Remissinstanserna:** Flera remissinstanser betonar vikten av att lagändringarna genomförs så snart som möjligt.

**Skälen för regeringens förslag:** Kreditvärderingsföretagen har – till följd av turbulensen på finansmarknaderna under det senaste året – fått ökad fokusering på likviditet (avsnitt 4.2). Detta har i sin tur medfört att kreditvärderingsföretagen nu kommer att ändra sina bedömningskriterier. Förtydligandet i lagen införs för att undvika att de svenska säkerställda obligationerna får en lägre kreditvärdering på grund av oklarheter avseende konkursförvaltarens möjligheter att bibehålla likviditetsmatchningen. Det är därför angeläget att de föreslagna lagändringarna träder i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 juli 2010.

Det finns behov av övergångsbestämmelser för fall då en ansökan om konkurs har gjorts före ikraftträdandet.

## 7 Förslagets konsekvenser

### 7.1 Konsekvenser för innehavare av säkerställda obligationer och derivatmotparter

Det föreslagna förtydligandet avseende konkursförvaltarens möjligheter att ta upp lån och ingå andra avtal syftar till att öka förutsättningarna för att matchningen bibehålls efter att emittentinstitutet försatts i konkurs, att en avvecklingspool skapas och vidmakthålls samt att obligationsinnehavare och derivatmotparter kan fortsätta att erhålla planenliga betalningar. Detta medför i allmänhet en mer förmånlig avveckling av konkursboet, vilket gynnar bl.a. innehavare av säkerställda obligationer och derivatmotparter.

De eventuella motstående intressen som kan uppstå mellan de nya motparterna med massafordran och de säkerställda borgenärerna har behandlats i avsnitt 5.

### 7.2 Konsekvenser för övriga (oprioriterade) borgenärer i emittentinstitutets konkurs

Förslaget ökar förutsättningarna för en förmånlig ordnad avveckling av konkursboet, vilket också bör gynna emittentinstitutets oprioriterade borgenärer – även om det kan medföra att konkursboet avvecklas i långsammare takt.

De eventuella motstående intressen som kan uppstå genom att konkursförvaltaren ingår avtal har behandlats i avsnitt 5.

### 7.3 Konsekvenser för emittentinstitut

Förslaget syftar till att undvika att svenska säkerställda obligationer åsätts en lägre kreditvärdering (alternativt en kreditvärdering som är närmare kopplad till och följer emittentens allmänna icke säkerställda motpartsrating). En bibehållen hög kreditvärdering för svenska säkerställda obligationer påverkar såväl prissättningen som investerarintresset för obligationerna och är därför positiv för svenska emittentinstituts finansieringsförmåga och internationella konkurrenskraft. Förslaget beräknas inte få några kostnadskonsekvenser för emittentinstituten.

### 7.4 Konsekvenser för emittentinstituts låntagare

En bibehållen hög kreditvärdering för svenska säkerställda obligationer medför fortsatt tillgång till en attraktiv finansieringskälla för hypotekslångivare och därmed indirekt lägre räntekostnader för konsumenter med bostadslån och andra hypotekslåntagare.

## 7.5 Statsfinansiella konsekvenser

*Hovrätten för Västra Sverige* efterlyser en mer ingående bedömning av förslaget finansiella konsekvenser. Hovrätten framhåller att konkursförfarandet kommer att bli mer utdraget och därmed leda till ökade konkurskostnader, som staten i vissa fall kan få bära. Enligt hovrätten kan även en mer omfattande registreringskyldighet tänkas medföra en motsvarande ökning av Finansinspektionens granskningsverksamhet. Som tidigare nämnts (avsnitt 5) har nu gällande bestämmelser om ett emittentinstituts obestånd inte tillämpats i något fall sedan lagen trädde ikraft den 1 juli 2004. Förslaget beräknas därför inte få några kostnads-konsekvenser för staten eller påverka resursbehovet för Finansinspektionen, inklusive dess granskningsverksamhet, annat än marginellt. Eventuella merkostnader finansieras inom Finansinspektionens anslagsram.

## 7.6 Övriga konsekvenser

Förslaget bedöms inte medföra något behov av speciella informationsinsatser.

Med hänsyn till kreditvärderingsföretagens ökade fokus på likviditetsfrågan och att den osäkerhet som uppstått avseende den aktuella regleringen kan medföra ekonomiska konsekvenser av icke oväsentlig art är det angeläget att ikraftträdande sker så snart som möjligt.

## 8 Författningskommentar

### 8.1 Förslag till ändring i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer

#### 4 kap. 5 §

Förslaget har behandlas i avsnitt 5.

I paragrafen, som är ny, regleras vilka avtal som konkursförvaltaren får ingå för konkursboets räkning.

I *första stycket* ges konkursförvaltaren ett uttryckligt mandat att ta upp lån, ingå derivatavtal, återköpsavtal (repor) och andra avtal (t.ex. värdepapperslån) i syfte att uppnå balans mellan de finansiella villkoren för tillgångarna i säkerhetsmassan och ingångna derivatavtal å ena sidan och emittentinstitutets förpliktelser enligt säkerställda obligationer och derivatavtal å andra sidan.

Uttrycket ”ta upp lån” avser att täcka dels ingående av bilaterala eller syndikerade låneavtal och lånefacilitetsavtal, dels emission av obligationer och andra skuldförbindelser på kapitalmarknaden. Jämfört med förslaget i promemorian har de hänvisningar till första stycket som finns i andra och tredje styckena, efter påpekande av *Sveriges advokatsamfund*, förtydligats så att de avser ”lån som upptagits eller avtal som ingåtts enligt första stycket” (inte bara ”avtal som ingåtts enligt första stycket”). *Hovrätten för Västra Sverige* anser att rekvisitet ”i syfte” bör skärpas. Hovrätten hänvisar till att det i de utländska regler som varit mönster för förslaget krävs att åtgärderna ska vara ”nödvändiga” eller ”erforderliga”. Regeringen konstaterar att det inte uppställs några sådana krav i den danska lagregleringen. I Norge, Tyskland och Österrike tar kravet på nödvändighet/erforderlighet sikte på ett infriande av de säkerställda obligationerna. Det nu aktuella förslaget är emellertid utformat på så sätt att befogenheterna får utnyttjas i syfte att uppnå likviditetsmässig balans. Ett alltför strängt rekvisit skulle kunna motverka syftet med det förtydligande tillägget i lagen.

Förvaltaren ges ett vidstäckt mandat att ingå avtal inte enbart för att uppnå likviditetsbalans utan även för att nå balans avseende valutor, räntor och räntebindningsperioder (jfr matchningsregeln i 3 kap. 9 §). I avsnitt 5 diskuteras vilka förutsättningar som bör föreligga för att konkursförvaltaren ska utnyttja möjligheten att ingå avtal. För att avgränsa och tydliggöra konkursförvaltarens ansvar bör, enligt *Rekonstruktör- och Konkursförvaltarkollegiet (REKON) i Sverige*, förutsättningarna för att konkursförvaltaren ska få ingå avtal framgå av lagens ordalydelse. Förutsättningarna framgår indirekt av lagtexten. Det är enligt regeringens bedömning inte lämpligt att ytterligare precisera förutsättningarna i lagtexten.

Innebörden av *andra stycket* är att avtal som ingås och betalningsflöden därunder behandlas på samma sätt som t.ex. flöden

enligt derivatavtal ingångna före konkursen. Dessutom ges förvaltaren en uttrycklig rätt att använda tillgångar i säkerhetsmassan för att uppfylla konkursboets förpliktelser enligt ingångna avtal. Förvaltaren får med stöd av bestämmelsen bl.a. använda fyllnadssäkerheter som ingår i säkerhetsmassan för repor eller som belåningsunderlag.

Medel som inflyter från motparter enligt ingångna avtal ska behandlas i enlighet med 4 kap. 4 § lagen om utgivning av säkerställda obligationer. Medlen omfattas därmed av förmånsrätten för innehavare av säkerställda obligationer och derivatmotparter i enlighet med 4 kap. 1 § andra stycket samma lag. *Hovrätten för Västra Sverige* ifrågasätter om inte också de avtal som ingås av konkursförvaltaren bör omfattas av registrerings-skyldigheten enligt 4 §. Enligt regeringens mening bör en sådan ordning dock undvikas av systematiska skäl.

*Tredje stycket* reglerar de förpliktelser och kostnader som konkursboet ådrar sig med anledning av lån som upptagits och avtal som ingåtts enligt första stycket. När konkursförvaltaren ingår avtal för konkursboets räkning får avtalsmotparten en massafordran (jfr 11 kap. 1 § konkurslagen). Innebörden av tredje styckets hänvisning till konkurslagen är att konkursboets massaförpliktelser enligt ingångna avtal ska belasta säkerhetsmassan, se vidare avsnitt 5.

*Fjärde stycket* innehåller en regel om vad som ska beaktas vid bedömningen av om matchning föreligger. I händelse av konkurs och förutsatt att matchningen är bibehållen ska säkerhetsmassan och de säkerställda obligationerna hållas samman och åtskilda från konkursboets övriga tillgångar och skulder genom tillskapandet av en ”avvecklingspool” (4 kap. 2 § första stycket). Vidare bibehåller obligationsinnehavarna under samma förutsättningar sin rätt till planenliga betalningar (4 kap. 3 § första stycket).

Enligt nu aktuellt stycke ska förvaltaren vid matchningsbedömningen enligt 4 kap. 2 och 3 §§ även beakta villkoren i avtal ingångna enligt den nya 5 §, dvs. de betalningsflöden samt övriga rättigheter och skyldigheter sådana avtal ger upphov till. På så vis säkerställs att t.ex. derivatavtal ingångna före och efter konkursutbrottet beaktas på samma sätt när matchningen bedöms.

## Förslag till ändring i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer

Härigenom föreskrivs att det i 4 kap. lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer skall införas en ny paragraf, 5 §, med följande lydelse.

### 5 §

#### *Avtal ingångna för konkursboets räkning*

Förvaltaren får för konkursboets räkning ta upp lån, ingå derivatavtal, återköpsavtal och andra avtal i syfte att uppnå balans mellan betalningsflöden, valutor, räntor och räntebindningsperioder enligt de finansiella villkoren för tillgångarna i säkerhetsmassan och ingångna derivatavtal å ena sidan och emittentinstitutets förpliktelser enligt säkerställda obligationer och derivatavtal å andra sidan.

För att uppfylla konkursboets förpliktelser enligt avtal som ingåtts enligt första stycket får förvaltaren för konkursboets räkning använda medel som anges i 1 § andra stycket och tillgångar i säkerhetsmassan. Medel som inflyter från motparter enligt sådana avtal skall behandlas i enlighet med 4 §.

Förpliktelser och kostnader som konkursboet ådrar sig med anledning av avtal som ingåtts enligt första stycket skall vid fördelning på olika slag av egendom i boet behandlas som kostnader för vård av egendom som ingår i säkerhetsmassan enligt 14 kap. 18 § konkurslagen (1987:672).

Vid bedömning enligt 2 och 3 §§ om tillgångarna i säkerhetsmassan uppfyller villkor som ställs enligt denna lag skall även de finansiella villkoren i avtal ingångna enligt första stycket beaktas.

---

Denna lag träder i kraft den [•].

Remissinstanser och de som på eget initiativ yttrat sig över promemorian.

Sveriges riksbank, Hovrätten för Västra Sverige, Riksgäldskontoret, Konkurrensverket, Skatteverket, Finansinspektionen, Kronofogdemyndigheten, Svenska Fondhandlareföreningen, Tredje AP-fonden, Finansbolagens Förening, Sveriges Försäkringsförbund, Sveriges advokatsamfund, Juridiska fakulteten vid Stockholms universitet, Juridiska fakulteten vid Uppsala universitet, Företagarna, Landshypotek, Rekonstruktör- och Konkursförvaltarkollegiet (REKON) i Sverige, Sveriges finansanalytikers förening, Statens Bostadsfinansieringsaktiebolag SBAB, Tjänstemännens Centralorganisation, Sveriges Akademikers Centralorganisation, Landsorganisationen i Sverige, Svenska Bankföreningen och Fitch Ratings.