



REGERINGSKANSLIET

Finansdepartementet

Finansmarknadsavdelningen

Bankenheten

Remiss

2015-09-18 Fi2015/04431/B
Tillväxtverket
Regelrådet
Ank 2015 -09- 2 1
Dnr RR 2015/000301

Promemoria Justerade matchningsregler för säkerställda obligationer

Remissinstanser:

1. Sveriges riksbank
2. Kammarrätten i Stockholm
3. Förvaltningsrätten i Stockholm
4. Kronofogdemyndigheten
5. Riksgäldskontoret
6. Finansinspektionen
7. Tredje AP-fonden
8. Boverket
9. Regelrådet
10. Association of Swedish Covered Bond issuers (ASCB)
11. Euroclear
12. Finansbolagens förening
13. Juridiska fakulteten vid Uppsala Universitet
14. Nasdaq OMX AB
15. Rekonstruktör- och konkursförvaltarkollegiet (REKON) i Sverige
16. Sparbankernas Riksförbund
17. Svenska Bankföreningen
18. Svenskt Näringsliv
19. Svensk Försäkring
20. Sveriges kommuner och landsting

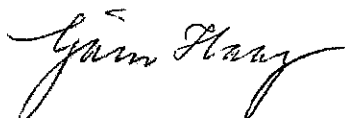
Remissvaren ska ha kommit in till Finansdepartementet senast den **30 oktober 2015**. Svaren bör lämnas både på papper och per e-post (word-format) till fi.registrator@regeringskansliet.se.

I remissen ligger att regeringen vill ha synpunkter på förslagen eller materialet i promemorian.

Myndigheter under regeringen är skyldiga att svara på remissen. En myndighet avgör dock på eget ansvar om den har några synpunkter att redovisa i ett svar. Om myndigheten inte har några synpunkter, räcker det att svaret ger besked om detta.

För **andra remissinstanser** innebär remissen en inbjudan att lämna synpunkter.

Råd om hur remissyttranden utformas finns i Statsrådsberedningens promemoria *Svara på remiss – hur och varför* (SB PM 2003:2). Den kan laddas ner från Regeringskansliets webbplats www.regeringen.se.



Göran Haag
rättschef

Promemoria

Justerade matchningsregler för säkerställda obligationer

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
September 2015

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

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 8 och 9 §§ lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.

8 §

Det nominella värdet av säkerhetsmassan *skall* vid varje tidpunkt överstiga det sammanlagda nominella värdet av de fordringar som kan göras gällande mot emittentinstitutet på grund av säkerställda obligationer.

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 *med minst två procent*.

9 §

Emittentinstitutets krediter och fyllnadssäkerheter i säkerhetsmassan *skall* ges sådana villkor beträffande valuta, ränta och räntebindningsperiod att en god balans upprätthålls med motsvarande villkor för de säkerställda obligationerna. Derivatavtal får användas i detta syfte.

Emittentinstitutet *skall* anses ha uppnått en sådan balans som avses i första stycket om nuvärdet av tillgångarna i säkerhetsmassan vid varje tidpunkt överstiger nuvärdet av skulderna avseende säkerställda obligationer. Vid beräkningen *skall* även nuvärdet av derivatavtal beaktas.

Emittentinstitutet *skall* 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.

Emittentinstitutets krediter och fyllnadssäkerheter i säkerhetsmassan *ska* ges sådana villkor beträffande valuta, ränta och räntebindningsperiod 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 som avses i första stycket om nuvärdet av tillgångarna i säkerhetsmassan vid varje tidpunkt överstiger nuvärdet av skulderna avseende säkerställda obligationer *med minst två procent*. Vid beräkningen *ska* även nuvärdet av derivatavtal beaktas.

Emittentinstitutet *ska* 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.

Emittentinstitutet *skall* på ett särskilt konto hålla de medel som avses i tredje stycket avskilda från institutets övriga medel.

Emittentinstitutet *ska* på ett särskilt konto hålla de medel som avses i tredje stycket avskilda från institutets övriga medel.

Denna lag träder i kraft den 1 maj 2016.

3 Bakgrund

3.1 Utgivning av och riskhantering avseende säkerställda obligationer

I Sverige består ca 80 procent av utlåningen till hushållen av lån med säkerhet i bostaden (SCB Finansmarknadsstatistik, april 2015). Banker och kreditmarknadsföretag finansierar till stor del utlåningen genom att ge ut s.k. säkerställda obligationer. Tillstånd att ge ut säkerställda obligationer enligt lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer, LUSO, kan ges av Finansinspektionen till banker eller kreditmarknadsföretag om vissa förutsättningar är uppfyllda (2 kap. 1 § LUSO).

En säkerställd obligation är knuten till en s.k. säkerhetsmassa. Om banken eller kreditmarknadsföretaget som ger ut den säkerställda obligationen (emittentinstitutet) kommer på obestånd har ägaren till den säkerställda obligationen en direkt säkerhet i obligationens säkerhetsmassa (4 kap. 1 § LUSO).

Säkerhetsmassan i en säkerställd obligation består av krediter med säkerhet i fast egendom, tomträtt och bostadsrätt. Den kan också bestå av offentliga krediter (3 kap. 1 § LUSO). För att säkerhetsmassan ska hålla tillräckligt hög kvalitet finns regler om värdering av bl.a. lån med fast egendom som säkerhet. När det t.ex. gäller fast egendom, tomträtt och bostadsrätter för bostadsändamål får dessa beaktas endast till den del av krediten som ligger inom 75 procent av bostadens marknadsvärde.

I 3 kap. 8 § LUSO anges att säkerhetsmassan vid varje tidpunkt ska överstiga det sammanlagda nominella värdet av de fordringar som kan göras gällande på emittentinstitutet på grund av säkerställda obligationer. Detsamma krävs i fråga om nuvärdet på fordringar och säkerhetsmassa enligt 3 kap. 9 § LUSO för att emittentinstitutet ska anses ha uppnått en god balans i fråga om villkor beträffande valuta, ränta och räntebindningstid mellan innehållet i säkerhetsmassan och de säkerställda obligationerna. Vid beräkningen enligt 3 kap. 9 § LUSO ska även nuvärdet av derivatavtal beaktas. Dessa bestämmelser utgör de s.k. matchningsreglerna.

Derivatavtal ingås således i syfte att uppnå balans mellan finansiella villkor för tillgångar i säkerhetsmassan och motsvarande villkor för de säkerställda obligationerna. Derivaten som används är primärt ränteswappar genom vilka emittenten kan matcha in- och utgående räntebetalningsflöden och därigenom ta bort ränterisk. I viss grad används även valutaswappar för att säkra växelkursrisk. I syfte att anpassa avtalsvillkoren handlas derivaten i huvudsak inte på marknadsplatser för derivat utan villkoren görs upp direkt mellan två parter. Derivat som handlas på detta sätt kallas OTC-derivat. Emittentinstitutet är för sin riskhantering beroende av att kunna ingå avtal om derivat genom OTC-handel.

3.2 Nya EU-regler för OTC-derivat

Den 16 augusti 2012 trädde Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister i kraft. Förordningen syftar till att minska riskerna i handeln med OTC-derivat, genom att bl.a. införa regler om obligatorisk clearing via central motpart av OTC-derivat som förklarats lämpliga för clearing.

Kommissionen har den 6 augusti 2015 antagit en delegerad akt som bl.a. pekar ut vilka derivat som ska omfattas av det obligatoriska kravet på clearing med en central motpart. Den delegerade akten kommer att publiceras under hösten 2015. I princip omfattas sådana derivat som används av svenska emittentinstitut vid hanteringen av ränte- och valutarisker kopplade till säkerställda obligationer av kravet på clearing. Det finns dock möjligheter att under vissa förhållanden undantas från kravet på central motpartsclearing.

4 Matchningsreglerna

Promemorians förslag: Kravet på matchning i lagen om utgivning av säkerställda obligationer ändras så att säkerhetsmassan vid varje tidpunkt ska överstiga fordringarna som kan göras gällande mot emittentinstitutet till följd av säkerställda obligationer med minst två procent.

Emittentinstitutet ska vidare anses ha uppnått en god balans mellan villkoren för krediter och fyllnadssäkerheter i säkerhetsmassan och motsvarande villkor för de säkerställda obligationerna om nuvärdet av tillgångarna i säkerhetsmassan vid varje tidpunkt överstiger nuvärdet av skulderna avseende säkerställda obligationer med minst två procent.

Skälen för promemorians förslag: Av artikel 1.2 i kommissionens delegerade akt följer att avtal om OTC-derivat som ingås av emittenter av säkerställda obligationer under vissa förhållanden kan undantas från kravet på central motpartsclearing. Fem krav måste vara uppfyllda för att emittentinstitut ska kunna använda sig av undantaget. Ett av dessa krav avser innehållet i nationell rätt. I artikel 1.2 e i den delegerade akten anges att den säkerställda obligationen måste omfattas av en nationell regel om överhypotek på 102 procent, dvs. att säkerhetsmassan måste överstiga värdet av de fordringar som kan göras gällande mot emittentinstitutet till följd av säkerställda obligationer med minst två procent.

Frågan om överhypotek berördes i förarbetena till lagen om utgivning av säkerställda obligationer, LUSO. Det konstaterades att det i Spanien och Danmark vid tidpunkten ställdes krav på åtta respektive tio procents överhypotek. Att inte införa motsvarande regler i Sverige motiverades med att det ur en säkerhetsaspekt inte torde finnas något behov av en sådan bestämd och relativt stor marginal samt att ett sådant krav kunde

vara relativt kostsamt och osmidigt för instituten (prop. 2002/03:107 s. 74).

Med anledning av de nya reglerna om OTC-derivat finns skäl att åter överväga frågan om krav på överhypotek. Skälet till att OTC-derivat kopplade till säkerställda obligationer kan undantas från kravet på central motpartsclearing är i korthet att sådana derivat inte innebär samma risk som derivat utan sådan koppling. Det saknas därför anledning att ur ett riskperspektiv kräva att sådana derivat ska clearas. Sådana derivat anses också vara mindre lämpade för central motpartsclearing. Om det alls kommer att vara möjligt att cleara derivat av nu aktuellt slag kommer det att medföra högre kostnader, utan någon tydlig vinst ur ett riskperspektiv. Att inte kunna använda undantaget skulle också medföra en konkurrensnackdel för de svenska emittenterna jämfört med emittenter i andra europeiska länder som kan använda sig av undantaget. Det finns således starka skäl att möjliggöra för svenska emittenter av säkerställda obligationer att kunna undantas från kravet på central motpartsclearing.

De svenska emittentinstituten har i dag en betydande grad av överhypotek, långt över vad lagändringen kommer att kräva. Det finns därför inte anledning att tro att lagändringen innebär några kostnader eller andra olägenheter för emittentinstituten. Det saknas även i övrigt skäl som talar emot att genomföra en begränsad justering av kravet på överhypotek. En ändring i LUSO bör därför göras.

5 Förslagets konsekvenser

Konsekvenser för svenska emittentinstitut

På den svenska marknaden finns för närvarande åtta emittenter av säkerställda obligationer (Swedbank, Handelsbanken, SEB, Nordea, Landshypotek, Länsförsäkringar Bank, SBAB och Skandiabanken). Dessa bedöms ha ett starkt intresse av att kunna fortsätta använda OTC-derivat för att hantera sina ränte- och valutarisker. Konsekvensen av att förslaget inte genomförs är svår att exakt överblicka. Det står dock klart att det skulle kunna leda till sämre riskhanteringsmöjligheter och därmed en mindre stabil marknad om det inte finns möjligheter att cleara OTC-derivat kopplade till säkerställda obligationer. Även om det skulle skapas möjligheter för clearing av derivaten skulle emittentinstituten drabbas av ökade kostnader, som inte uppvägs av några vinster ur ett riskperspektiv eller andra beaktansvärda intressen.

Förslaget innebär ett ökat krav på emittentinstitutens överhypotek. Detta bedöms inte i praktiken innebära några ökade kostnader för emittentinstituten, eftersom dessa redan har en betydande grad av överhypotek. Vid halvårsskiftet 2014 hade emittentinstituten överhypotek på mellan 10 och 60 procent. Det genomsnittliga överhypoteket uppgick till drygt 40 procent (uppgift från Svenska Bankföreningen). Eventuella nya aktörer bedöms inte heller påverkas negativt av förslaget.

Konsekvenser för låntagare

Ändringen införs i syfte att bibehålla de villkor som gäller för emittentinstitutens riskhantering kopplad till säkerställda obligationer. Dessa är starkt kopplade till den kreditgivning med säkerhet i fast egendom och bostadsrätter som emittentinstitutet bedriver. En utebliven ändring bedöms kunna försämra låntagarnas villkor, eftersom en högre risk i verksamheten sannolikt kommer att innebära att även kreditgivningen till konsumenterna bedöms bli mera riskfylld och därmed betinga en högre ränta. Ökade kostnader för emittentinstitutet kan också antas leda till ökade kostnader för långivare. Denna befarade följd undviks genom det i promemorian presenterade förslaget.

Konsekvenser för statens finanser

Förslaget bedöms inte ha någon påverkan på statens finanser.

Konsekvenser för myndigheter och domstolar

Finansinspektionen meddelar tillstånd att ge ut säkerställda obligationer enligt lagen om utgivning av säkerställda obligationer. Finansinspektionen utövar också tillsyn över emittentinstitut som ger ut säkerställda obligationer. Den föreslagna ändringen innebär inte några ökade krav på Finansinspektionens tillsyn och tillståndsgivning och bedöms därför inte medföra några ökade kostnader för myndigheten.

Förslaget bedöms inte heller medföra några kostnadskonsekvenser för domstolarna.

6 Ikraftträdandebestämmelse

Promemorians förslag: Lagändringarna ska träda i kraft den 1 maj 2016.

Skälen för promemorians förslag: Kommissionens delegerade akt förväntas träda i kraft i december 2015. Kravet på central motparts-clearing av vissa derivat kan därmed bli tillämpligt från maj 2016. För att de svenska emittentinstitutet ska ha möjlighet att använda sig av undantaget från detta krav måste de föreslagna lagändringarna ha trätt i kraft senast vid samma tidpunkt. De i promemorian föreslagna lagändringarna bör därför träda i kraft den 1 maj 2016.

7 Författningskommentar

Förslaget till lag om ändring i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer.

3 kap.

8 §

I paragrafen ställs krav på att värdet på den i 3 kap. 1 och 2 §§ definierade säkerhetsmassan ska matchas av det nominella värdet av fordringarna. Ändringen innebär ett krav på att säkerhetsmassan vid varje tidpunkt ska motsvara minst 102 procent av det sammanlagda nominella värdet av de fordringar som kan göras gällande mot emittentinstitutet på grund av säkerställda obligationer.

Övriga ändringar är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 4.

9 §

I paragrafen regleras emittentinstitutens riskhantering. 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.

I *andra stycket* definieras vad som avses med god balans. Ändringen i andra stycket innebär att en god balans ska anses ha uppnåtts mellan obligationerna och säkerhetsmassan om nuvärdet av fordringarna i säkerhetsmassan vid varje tidpunkt överstiger nuvärdet av institutets skulder avseende säkerställda obligationer med minst två procent.

Övriga ändringar är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 4.