



RAPPORT

Tillsyn över institut som ger ut säkerställda obligationer

30 juni 2025

Sammanfattning

Här redogör vi för vad som framkom i Finansinspektionens (FI) tillsyn 2024 över emittentinstitut som ger ut säkerställda obligationer.

Rapporten visar att instituten har en fortsatt god motståndskraft mot sjunkande marknadsvärden i sina säkerhetsmassor kopplade till säkerställda obligationer.

En säkerställd obligation är en obligation som ett kreditinstitut ger ut mot säkerhet i en särskild säkerhetsmassa. Det betyder att borgenären har en särskild förmånsrätt i säkerhetsmassan. Ett emittentinstitut som ger ut säkerställda obligationer ansvarar för att hantera de säkerställda obligationerna i enlighet med lag och föreskrifter. Det finns lagkrav som instituten behöver uppfylla för nivån på sina övervärden i säkerhetsmassan, det vill säga den nivå som värdet av tillgångarna i säkerhetsmassan överstiger värdet av skulderna med. För att instituten ska kunna hantera prisfall på tillgångarna i sina säkerhetsmassor är det viktigt att de håller en god nivå på sina övervärden. Precis som föregående år har emittentinstituten generellt fortsatt stabila nivåer på övervärden med god marginal till kravet på två procent. Känslighetsanalyserna visar att instituten generellt kan hantera prisfall på minst 30 procent.

Andelen krediter med oreglerade fordringar som ingår i institutens säkerhetsmassor minskade något under 2024 och nivåerna var fortsatt låga. Kommersiella fastigheter utgör liksom tidigare endast en mindre del av säkerhetsmassan och andelen har inte förändrats sedan 2023.

Den genomsnittliga belåningsgraden i institutens säkerhetsmassor uppgick till 53 procent i december 2024, vilket är en procentenhet lägre än föregående år.

De flesta institut uppfyller kraven på innehåll i de register som de måste föra över de säkerställda obligationerna, säkerhetsmassan och derivatavtalen. Men vissa av instituten behöver fortsätta utveckla arbetet med att säkerställa att det går att särskilja fordringar på grund av försäkringsavtal som avser säkerheten i registret.



Introduktion

De svenska emittentinstituten¹ hade i december 2024, liksom året dessförinnan, en utestående volym säkerställda obligationer på cirka 2 500 miljarder kronor.

Innehavare av säkerställda obligationer har en särskild förmånsrätt i en säkerhetsmassa, som främst består av tillgångar i form av bostadslån. Det betyder att faktorer som utvecklingen på bostadsmarknaden eller ökade kreditförluster kan påverka institutens nivåer av övervärden och belåningsgraderna i institutens säkerhetsmassor.

Regler om säkerställda obligationer och regler för de kreditinstitut som ger ut dem, emittentinstituten, finns i huvudsak i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer (LUSO) och i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2013:1) om säkerställda obligationer.

Granskningsrapporten – en grund för vår tillsyn

FI utövar särskild tillsyn över att emittentinstituten följer LUSO och de andra författningar som reglerar institutens verksamhet. Till vår hjälp har vi en oberoende granskare för varje institut. Den oberoende granskaren ska bland annat granska institutets register och de omvärderingar av underliggande säkerheter som institutet har gjort.² Efter granskningsårets slut ska den oberoende granskaren lämna en rapport till FI, som bland annat ska innehålla iakttagelser, bedömningar och slutsatser från granskningen.³ Det är granskningsrapporten som är grunden för vår tillsyn tillsammans med annan information från den oberoende granskaren och de uppgifter som instituten löpande rapporterar till FI. Inför 2025 års granskning har FI genomfört en rotation av oberoende granskare för 10 av 12 institut.⁴ Rotationen av oberoende granskare görs regelbundet för att värna om kravet på oberoende.

Nedan redogör vi för vad som framkom under 2024 års tillsyn, uppdelat på följande granskningsområden: säkerhetsmassan, belåningsgrader, matchningsregler, värderingsprinciper och säkerheternas värde, känslighetsanalys och registret. Det är den tredje rapporten om FI:s tillsyn av emittentinstituten.⁵

¹ De tolv institut som har tillstånd att ge ut säkerställda obligationer finns i FI:s företagsregister <https://www.fi.se/sv/vara-register/foretagsregistret/>.

² Den oberoende gransknarens uppgifter framgår av 6 kap. FFFS 2013:1.

³ 6 kap. 7 § FFFS 2013:1.

⁴ <https://www.fi.se/sv/publicerat/nyheter/2024/sakerstallda-obligationer/>

⁵ Rapporter som avser verksamhetsår 2022 och 2023: <https://www.fi.se/sv/publicerat/rapporter/rapporter/2024/tillsyn-over-institut-som-ger-ut-sakerstallda-obligationer/>, <https://www.fi.se/sv/publicerat/rapporter/rapporter/2024/resultat-av-fis-tillsyn-over-utgivare-av-sakerstallda-obligationer/>

Granskningsområden

Säkerhetsmassan

Säkerhetsmassan får bland annat bestå av hypotekskrediter, det vill säga krediter som har lämnats mot säkerhet i bostadsfastigheter eller kommersiella fastigheter, givet att vissa villkor uppfylls.⁶ Som tidigare nämnts består emittentinstitutens säkerhetsmassor till största delen, cirka 95 procent, av bostadskrediter.⁷ Den procentuella fördelningen av säkerhetstyper i institutens säkerhetsmassor förändrades inte nämnvärt under 2024. Krediter som har lämnats mot säkerhet i kommersiella fastigheter som är avsedda för kontors- eller affärsändamål, får utgöra högst 10 procent av säkerhetsmassan.⁸ Andelen kommersiella krediter utgör, i likhet med föregående år, endast cirka en procent av det totala värdet av institutens säkerhetsmassor i december 2024.

Belåningsgrader

Det finns begränsningar för hur hög belåningsgrad en kredit får ha för att få ingå i säkerhetsmassan. För krediter med säkerhet i en bostadsfastighet tillåts en belåningsgrad på upp till 80 procent. För krediter med säkerhet i en kommersiell fastighet är den högsta tillåtna belåningsgraden 60 procent, men en gräns på 70 procent kan tillämpas förutsatt att institutet har ett övervärde på minst 10 procent.

Den genomsnittliga belåningsgraden för krediterna som ingår i institutens säkerhetsmassor varierade i december 2024 mellan 41 och 59 procent och uppgick till 53 procent för samtliga institut, vilket är en procentenhet lägre än för 2023. Vid en prisuppgång av underliggande säkerheter minskar belåningsgraderna (allt annat lika). Det totala värdet på säkerhetsmassan ökar då vilket resulterar i ett större övervärde i säkerhetsmassan. Under 2024 gick bostadspriserna upp något och för majoriteten av instituten har den genomsnittliga belåningsgraden varit oförändrad eller minskat något till följd av detta. Eftersom effekten av en prisuppgång visas först vid omvärdering av de underliggande säkerheterna, beror utvecklingen i belåningsgrad till viss del på när institutet senast uppdaterade säkerheternas marknadsvärden. För en närmare redogörelse av institutens värderingsrutiner, se avsnitt Värderingsprinciper och säkerheternas värde.

⁶ Tillåtna tillgångar i säkerhetsmassan framgår av 3 kap. 1–2 §§ LUSO.

⁷ Säkerhetsmassan kan även bestå av statsobligationer och andra hypotekskrediter, till exempel jordbrukskrediter.

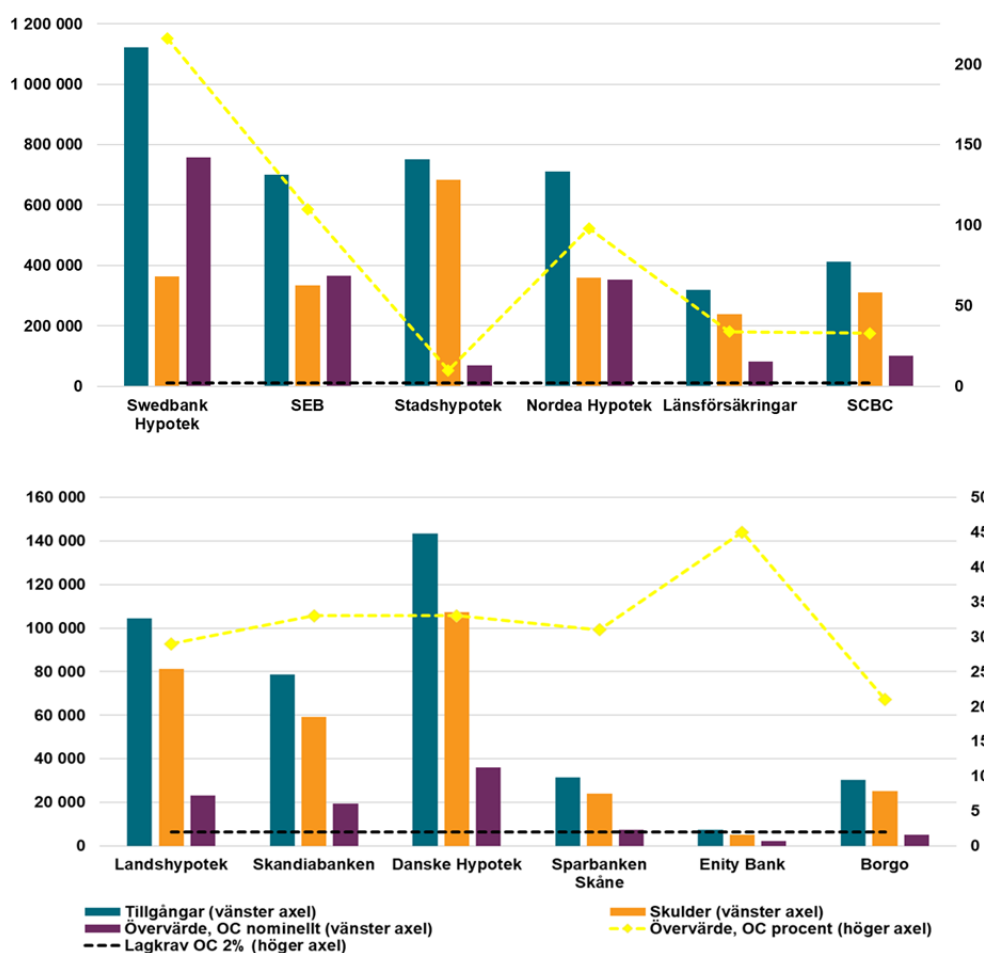
⁸ 3 kap. 1 § LUSO.

Matchningsregler

För att säkerställa att tillgångarna i säkerhetsmassan alltid överstiger skulderna med en viss marginal finns det matchningsregler om ett så kallat övervärde på två procent.⁹ Den faktiska nivån på övervärdet varierar mellan instituten. I december 2024 låg övervärdet på nivåer mellan cirka 10–215 procent, med ett genomsnitt på 58 procent. Det är en god nivå med marginal till det krav som anges i LUSO och en oförändrad genomsnittlig nivå från föregående år.

1. Tillgångar, skulder och övervärde

Miljoner kronor (vänster axel) och procent (höger axel)



Källa: FI.

Anm. Beloppen avser data per det fjärde kvartalet 2024.

⁹ 3 kap. 8–9 §§ LUSO.

Den stora variationen i övervärde beror, som förklaras av tidigare års publicerade rapporter, delvis på att emittentinstituten har olika strategier för sina nivåer på övervärdet. En del institut inkluderar samtliga kvalificerade tillgångar i säkerhetsmassan, medan andra endast inkluderar en del av de kvalificerade tillgångarna. Vidare visar granskningen att alla institut beräknar matchning dagligen för att säkerställa att de uppfyller kraven vid varje tidpunkt.

Andelen krediter med fordringar som varit oreglerade i 1–60 dagar uppgick till drygt en procent av institutens säkerhetsmassor i december 2024. För majoriteten av instituten har man sett en viss minskning av andelen oreglerade krediter i säkerhetsmassan jämfört med föregående år. De flesta institut har ingen eller en ytterst liten andel krediter som har varit oreglerade i säkerhetsmassan. En kredit som har varit oreglerad i 60 dagar eller mer får inte räknas med i säkerhetsmassans värde när matchningskraven beräknas.¹⁰

Värderingsprinciper och säkerheternas värde

I LUSO finns det regler för hur marknadsvärdet av underliggande säkerheter ska fastställas.¹¹ Institutet ska kontrollera fastighetens värde minst en gång per år när det gäller kommersiella fastigheter och en gång vart tredje år när det gäller bostadsfastigheter. Kontroller ska göras oftare om marknadsvillkoren förändras avsevärt.¹²

Eftersom värderingen av säkerheter till krediter som ingår i säkerhetsmassan är grundläggande för regelverket är det viktigt att instituten kontrollerar marknadsvärden tillräckligt ofta. Det framgår av granskningen att de flesta instituten följer prisutvecklingen på marknaden löpande, på månadsbasis eller på kvartalsbasis. Vi har även uppmärksammat att instituten i vissa fall kan förbättra frekvensen för sina kontroller av marknadsvärden. Vid marknadsförändringar är det viktigt att de underliggande säkerheterna har en aktuell värdering eftersom det kan ha betydelse för bland annat nuvärdesberäkningar av övervärdet.

Vid omvärderingar av de underliggande säkerheterna används till stor del data- och indexvärderingar som är grundade på generella prisnivåer. Eftersom de här värderingsmetoderna baseras på historisk prisstatistik, exempelvis från föregående kvartal, blir det en viss fördröjning vid omvärdering med dessa metoder.

¹⁰ 3 kap. 2 § FFFS 2013:1.

¹¹ Hur en värdering ska fastställas framgår av 3 kap. 4–5 §§. LUSO.

¹² 3 kap. 7 § LUSO.

Känslighetsanalys

Emittentinstituten ska regelbundet testa och analysera vilken påverkan som sjunkande priser på upp till 30 procent har på belåningsgraderna, säkerhetsmassans värde samt matchningskraven. Redogörelsen av en sådan känslighetsanalys ska inkludera åtgärder som visar hur institutet kan förbättra matchningen vid sjunkande priser.¹³

Samtliga emittentinstitut utförde under 2024 känslighetsanalyser av sjunkande marknadspriser och analyserade dess påverkan på belåningsgrad, säkerhetsmassans värde och matchningskrav. Alla institut utom två kunde hantera prisfall på minst 30 procent utan att de skulle behöva vidta åtgärder för att förbättra matchningen. Resultaten av känslighetsanalyserna visar inga större skillnader mot föregående år.

Krav på register

Emittentinstituten är skyldiga att föra ett register över de säkerställda obligationerna, säkerhetsmassan och i förekommande fall, derivatavtal.¹⁴

Granskningen visar att de flesta emittentinstituten uppfyller kraven på registerföring och på registrets innehåll. Om det finns en fordran på grund av försäkringsavtal för en säkerhet till en kredit som ingår i säkerhetsmassan ska det finnas en uppgift om det här i registret eftersom en sådan fordran blir föremål för förmånsrätt.¹⁵ Vi har tidigare i tillsynen uppmärksammat att det i registret för vissa institut inte går att särskilja sådana hypotekskrediter med fordringar kopplade till försäkringsavtal som avser säkerheten. Där det har uppmärksamats har vi inom ramen för tillsynen påtalat att instituten behöver säkerställa att registret innehåller den här uppgiften i förekommande fall. Vi har sedan föregående år följt upp detta närmare och anser fortfarande att uppgiften behöver följas upp på ett tydligare sätt för vissa institut. Några institut har infört vissa rutiner och processer som ska identifiera värdejusteringar kopplat till försäkringsfordringar. Det har även framkommit att instituten fortsätter att arbeta med att implementera ytterligare åtgärder för att uppfylla det här kravet.

Det är viktigt att värdet på säkerhetsmassan i registret visar ett korrekt värde eftersom värdet på säkerheterna ligger till grund för bland annat matchningsreglerna. FI avser att fortsätta följa upp att samtliga institut säkerställer att det i registret, i förekommande fall, finns uppgifter om fordringar på grund av försäkringsavtal som avser säkerheten.

¹³ 3 kap. 6 § FFFS 2013:1.

¹⁴ Vilka uppgifter som registret ska innehålla framgår av 3 kap. 11 § LUSO.

¹⁵ Kravet framgår av 3 kap. 11 § 4b LUSO.

Avslutande kommentar

Analysen visar att emittentinstituten har en fortsatt god motståndskraft, även om det skulle uppstå en större värdedeförändring av de underliggande säkerheterna. I FI:s fortsatta tillsyn av emittentinstituten kommer vi att ha ett fokus på värderingar av underliggande säkerheter, känslighetsanalyser och registrets innehåll. Vi kommer även fortsätta följa utvecklingen av andelen oreglerade fordringar och andelen kommersiella fastighetskrediter. Att säkerheterna kontrolleras med en viss frekvens är av yttersta vikt och FI kommer framöver noggrant följa utvecklingen av de faktorer som kan påverka institutens möjligheter att emittera säkerställda obligationer.