



RAPPORT

Tillsyn över institut som ger ut säkerställda obligationer

26 september 2024

Sammanfattning

I den här rapporten redogör vi för vad som framkom i Finansinspektionens (FI) tillsyn 2023 över emittentinstitut som ger ut säkerställda obligationer. Detta är den andra rapporten om vår tillsyn av emittentinstituten.

Precis som föregående år har alla institut övervärden med god marginal till kravet på två procent.

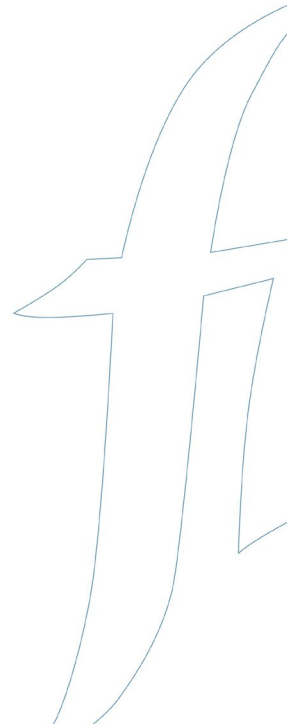
Andelen krediter med oreglerade fordringar ökade något under 2023, men nivåerna var fortsatt låga. Andelen kommersiella fastigheter har inte förändrats sedan 2022 och utgör endast en mindre del av säkerhetsmassan.

Belåningsgraden, det vill säga kreditens storlek i förhållande till säkerhetens värde, ökade i genomsnitt för samtliga institut under 2023 i samma takt som 2022, med två procentenheter, och var 54 procent i december 2023.

Känslighetsanalyserna visar att samtliga institut kan hantera prisfall på minst 30 procent utan att de behöver vidta åtgärder för att förbättra matchningen. Säkerheternas värde är grundläggande för hela regelverket. Vi vill därför tydliggöra att det är viktigt att instituten regelbundet kontrollerar värdet på säkerheterna.

Instituten behöver föra register över de säkerställda obligationerna, säkerhetsmassan och derivatavtal. De allra flesta instituten uppfyller kraven för innehållet av dessa register. Vissa institut behöver dock säkerställa att registret, i förekommande fall, innehåller uppgifter om försäkringsfordran för säkerheter till krediter som ingår i säkerhetsmassan.

Sammantaget visar granskningen att instituten har en god motståndskraft kopplad till sina säkerställda obligationer, även om marknadsvärdena av underliggande säkerheter skulle sjunka.



Introduktion

Säkerställda obligationer är en viktig finansieringskälla för många kreditinstitut och underlättar finansieringen av framför allt bostadskrediter. De svenska emittentinstitut hade i december 2023 utestående säkerställda obligationer på cirka 2 500 miljarder kronor, vilket var något mer än i december 2022, då den utestående volymen var cirka 2 400 miljarder kronor. Innehavare av säkerställda obligationer har en särskild förmånsrätt i en säkerhetsmassa, som främst består av tillgångar i form av bostadslån.¹ Det betyder att faktorer som utvecklingen på bostadsmarknaden eller ökade kreditförluster kan påverka bland annat institutens nivåer av övervärden och belåningsgraderna i institutens säkerhetsmassor.

I dagsläget har tolv emittentinstitut tillstånd att emittera säkerställda obligationer.² Regler om säkerställda obligationer och regler för de kreditinstitut som ger ut dem, emittentinstitut, 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.

Oberoende granskare

FI utövar särskild tillsyn över att emittentinstitut följer LUSO och de andra författningar som reglerar institutens verksamhet. Till vår hjälp har vi en oberoende granskare för varje institut, som FI har utsett. Den oberoende granskaren ska bland annat granska institutets register och de omvärderingar av underliggande säkerheter som institutet har gjort. Granskaren rapporterar sedan till FI om sina iakttagelser.³ Eftersom den oberoende granskningen ska vara riskbaserad har vi en gång om året en dialog med de oberoende granskarna om fokusområden för granskningen. För 2023 låg fokus bland annat på krediter i säkerhetsmassan, värdering av underliggande säkerheter och känslighetsanalyser. Efter granskningsårets slut ska den oberoende granskaren lämna en rapport till FI, som bland annat ska innehålla iakttagelser, bedömningar och slutsatser från granskningen.⁴ Det är granskningsrapporten tillsammans med annan information från den oberoende granskaren och de uppgifter som instituten löpande rapporterar till FI som är grunden för vår tillsyn.

Nedan redogör vi för vad som kom fram under 2023 års tillsyn, uppdelat på följande granskningsområden: matchningsregler, säkerhetsmassan,

¹ Säkerhetsmassan kan även bestå av statsobligationer och andra hypotekskrediter, till exempel jordbrukskrediter.

² De emittentinstitut som har tillstånd att ge ut säkerställda obligationer finns i FI:s företagsregister. <https://www.fi.se/sv/vara-register/foretagsregistret/>

³ Den oberoende granskningsrapportens uppgifter framgår av 6 kap. FFFS 2013:1.

⁴ 6 kap. 7 § FFFS 2013:1.

belåningsgrader, värderingsprinciper och säkerheternas värde, känslighetsanalys och registret. Denna rapport följer upp verksamhetsåret 2023 och innehåller vissa jämförelser med verksamhetsåret 2022. Det är den andra rapporten om FI:s tillsyn av emittentinstituten.⁵

Matchningsregler

För att säkerställa att tillgångarna i säkerhetsmassan alltid överstiger skulderna med en viss marginal finns det matchningsregler om så kallat övervärde på två procent.⁶ Matchningsreglerna om övervärde på två procent gäller även för nuvärdet. Det innebär att instituten kan behöva tillföra ytterligare tillgångar i säkerhetsmassan om marknadsvärdet på tillgångarna, som främst består av bostadskrediter, förändras. Matchningsreglerna behöver instituten alltid följa, även vid kraftiga förändringar av de underliggande säkerheternas värde.

Den faktiska nivån på övervärdet, det vill säga hur stor andel av tillgångarna som överstiger skulderna, varierar mellan instituten. Det fjärde kvartalet 2023 låg övervärdet på 10–210 procent, med ett genomsnitt på 58 procent, vilket är en marginell ökning jämfört med verksamhetsåret 2022. Den stora variationen beror delvis på att emittentinstituten har olika strategier för nivån på övervärdet. En del emittentinstitut inkluderar samtliga kvalificerade tillgångar i säkerhetsmassan, medan andra endast inkluderar en del av de kvalificerade tillgångarna. Vissa institut skulle därför kunna öka nivån på övervärdet genom att tillföra samtliga kvalificerade tillgångar. Bostadspriserna föll med drygt 15 procent under perioden 2022–2023⁷, men trots det hade samtliga institut övervärden med god marginal till lagkravet. Vidare visar granskningen att alla institut beräknar matchningskraven dagligen för att säkerställa att de uppfylls vid varje tidpunkt.

Andelen krediter med fordringar som varit oreglerade i 1–60 dagar uppgick till 1,41 procent av institutens säkerhetsmassor för det fjärde kvartalet 2023. Det var en ökning med en halv procentenhet sedan december 2022, se diagram 1 nedan. Utvecklingen drivs av ett fåtal institut som har haft en ökad andel oreglerade fordringar. De flesta institut har inga 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.⁸

⁵ Granskningsrapporten avseende verksamhetsår 2022:

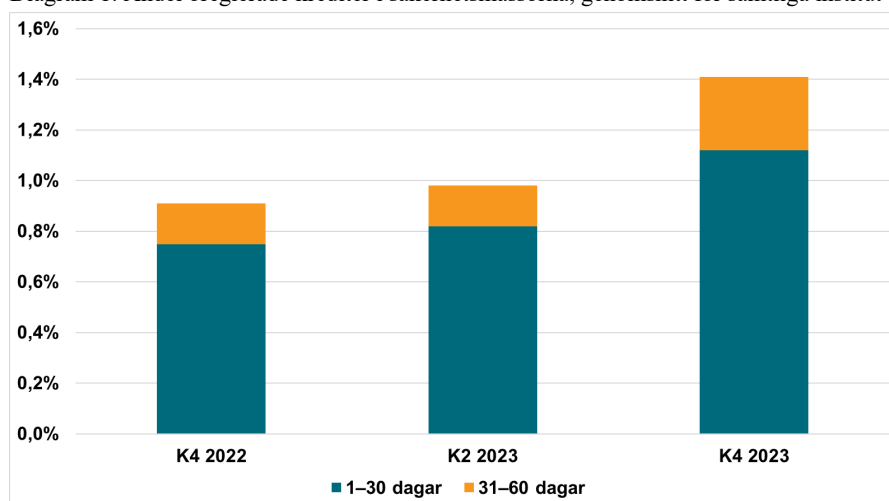
<https://www.fi.se/sv/publicerat/rapporter/rapporter/2024/resultat-av-fis-tillsyn-over-utgivare-av-sakerstallda-obligationer/>

⁶ 3 kap. 8–9 §§ LUSO.

⁷ Enligt Valueguard HOX Index Sverige, avser total utveckling för bostadsrätter och villor.

⁸ 3 kap. 2 § FFFS 2013:1.

Diagram 1. Andel oreglerade krediter i säkerhetsmassorna, genomsnitt för samtliga institut



Anmärkning: Andel krediter (volym) som varit oreglerade i 1–60 dagar och ingår i institutens säkerhetsmassor.

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.⁹ Som tidigare nämnts består emittentinstitutens säkerhetsmassor till största delen av bostadskrediter (det vill säga krediter med enfamiljshus, flerfamiljshus, bostadsrätter och bostadsrättsföreningar som underliggande säkerhet). Under 2023 förändrades inte den procentuella fördelningen av säkerhetstyper i institutens säkerhetsmassor nämnvärt. Krediter som har lämnats mot säkerhet i kommersiella fastigheter som är avsedda för kontors- eller affärsändamål får utgöra högst 10 procent av säkerhetsmassan.¹⁰ Andelen kommersiella krediter är oförändrad sedan 2022 och utgör endast en procent av det totala värdet av institutens säkerhetsmassor.

Belåningsgrader

Det finns begränsningar för hur hög belåningsgrad en kredit får ha för att 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 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 varierar mellan 44 och 61 procent. Den genomsnittliga

⁹ Tillåtna tillgångar i säkerhetsmassan framgår av 3 kap. 1–2 §§ LUSO.

¹⁰ 3 kap. 1 § LUSO.

belåningsgraden för samtliga institut var 54 procent under det fjärde kvartalet 2023, vilket var en ökning på två procentenheter från 2022. Vid en prisnedgång av underliggande säkerheter ökar belåningsgraderna (allt annat lika). Det totala värdet på säkerhetsmassan minskar då, om inte emittentinstitutet ökar tillgångarna i säkerhetsmassan. Som vi beskriver ovan ligger institutens övervärden generellt på en god nivå med marginal till det krav som anges i LUSO. Det innebär att säkerheterna kan minska i värde utan att institutet behöver utöka tillgångarna i säkerhetsmassan eller att det bryter mot det lagstadgade kravet.

Värderingsprinciper och säkerheternas värde

Det finns regler i LUSO för hur marknadsvärdet av underliggande säkerheter ska fastställas.¹¹ Instituterna 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

FI vill särskilt uppmärksamma att värderingen av säkerheter till krediter som ingår i säkerhetsmassan är grundläggande för regelverket. Det är därför viktigt att instituten kontrollerar marknadsvärden tillräckligt ofta. I vår granskning har vi uppmärksammat att frekvensen för kontroll av marknadsvärden i vissa fall kan förbättras. Vid marknadsförändringar, till exempel den prisnedgång som var under 2022 och 2023, är det viktigt att underliggande säkerhet har en aktuell värdering eftersom det kan ha betydelse för bland annat nuvärdesberäkningar av övervärdet. Som vi tidigare har beskrivit behöver tillgångarnas värde alltid överstiga skulderna med minst två procent. Vid större marknadsrörelser kan instituten behöva genomföra åtgärder som ökar tillgångarna i säkerhetsmassan.

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

Känslighetsanalys

Emittentinstituterna ska testa och analysera hur framtida förändringar i marknadsvärden kan påverka belåningsgraderna och säkerhetsmassans värde samt matchningskraven. Analyserna ska göras regelbundet och omfatta den påverkan som sjunkande priser på upp till 30 procent har på belåningsgraderna, säkerhetsmassans värde samt matchningskraven. Redogörelsen av en sådan

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

¹² 3 kap. 7 § LUSO.

känslighetsanalys ska inkludera åtgärder som visar hur institutet kan förbättra matchningen vid sjunkande priser.¹³

Samtliga emittentinstitut utförde under 2023 känslighetsanalyser av fallande marknadspriser. Även om känslighetsanalyserna visade på en påverkan på belåningsgraderna, säkerhetsmassans värde och matchningskraven, kunde samtliga institut hantera prisfall på minst 30 procent utan att de skulle behöva vidta åtgärder för att förbättra matchningen. Det har inte skett någon större förändring i resultaten av känslighetsanalyserna sedan granskningsåret 2022.

Registret

Emittentinstituten är skyldiga att föra ett register över de säkerställda obligationerna, säkerhetsmassan och i förekommande fall, derivatavtalen.¹⁴ Granskningsrapporten visar att de allra flesta emittentinstitut uppfyller gällande krav 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 uppgift om detta i registret eftersom en sådan fordran blir föremål för förmånsrätt.¹⁵ Vi har i tillsynen uppmärksammat att vissa institut saknar uppgifter om försäkringsfordran för säkerheter till krediter som ingår i säkerhetsmassan. Där detta har uppmärksamats har vi inom ramen för tillsynen påtalat att instituten behöver kontrollera om ytterligare uppgifter behöver tillföras till registret. FI har för avsikt att följa upp att samtliga instituts register, i förekommande fall, kan särskilja krediter där en försäkringsfordran i förekommer.

Slutsatser

Granskningsrapporten för 2023 visar generellt inte på några större förändringar av nivån på övervärden, säkerhetsmassan, belåningsgrader och säkerheternas värde eller resultaten av känslighetsanalyser jämfört med 2022. Trots den prisnedgång som vi har sett på bostadsmarknaden de senaste åren har det inte skett några större förändringar i emittentinstitutens övervärden eller belåningsgrader. De ligger med marginal över lagkrav. Andelen oreglerade fordringar som ingår i institutens säkerhetsmassor har ökat, men ligger fortfarande på låga nivåer. Samtliga institut kan hantera prisfall på minst 30 procent utan att åtgärder behöver vidtas. Vi har särskilt noterat att i ett fåtal instituts register saknar uppgift om fordran kopplad till försäkringsavtal, vilket är ett krav i LUSO sedan 2022.

Analysen visar att emittentinstituten fortfarande har en god motståndskraft, även om det skulle uppstå en större värdeförändring av de underliggande säkerheterna. I

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 § punkt 4b LUSO.

FI:s fortsatta tillsyn av emittentinstituten kommer vi att ha ett fokus på värderingar av underliggande säkerheter, känslighetsanalyser och registrets innehåll. Att säkerheterna kontrolleras med en viss frekvens är av yttersta vikt och FI kommer även i fortsättningen att noggrant följa utvecklingen av de faktorer som kan påverka institutens möjligheter att emittera säkerställda obligationer.