



## B E S L U T S P R O M E M O R I A

FI Dnr 16-3060

**Finansinspektionen**  
Box 7821  
SE-103 97 Stockholm  
[Brunnsgatan 3]  
Tel +46 8 787 80 00  
Fax +46 8 24 13 35  
finansinspektionen@fi.se  
www.fi.se

### **Ändring av Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2013:1) om säkerställda obligationer**

#### **Sammanfattning**

Säkerställda obligationer regleras i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer (Luso) och Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2013:1) om säkerställda obligationer (föreskrifterna).

I propositionen 2015/16:105 Justerade matchningsregler för säkerställda obligationer, som överlämnades till riksdagen den 25 februari 2016, föreslår regeringen ändringar i Luso. Ändringarna gäller de så kallade matchningsreglerna. Enligt de nya reglerna ska säkerhetsmassan<sup>1</sup> uppgå till minst 102 procent av det sammanlagda värdet på skulderna som avser säkerställda obligationer. Detta i stället för mer än 100 procent, enligt nuvarande lydelse. De föreslagna lagändringarna innebär alltså att det rättsliga kravet på överhypotek<sup>2</sup> för svenska utgivare av säkerställda obligationer ändras från det nuvarande kravet på mer än noll procent till minst två procent. Motivet till ändringarna är att derivat som säkrar säkerställda obligationer ska kunna undantas från kravet på central motpartsclearing som annars skulle gälla enligt nya EU-rättsliga krav. Lagändringarna föreslås träda i kraft den 21 juni 2016.

Föreskrifterna (4 kap. 2 och 4 §§) innehåller ett krav på överhypotek på mer än noll procent. Därför kommer föreskrifterna i dessa delar att avvika från lagens krav på överhypotek när en ändrad lydelse i Luso träder i kraft. Mot denna bakgrund anpassar Finansinspektionen föreskrifterna till den föreslagna lagändringen i Luso, så att kravet på överhypotek blir detsamma i lag och i föreskrifter. Föreskriftsändringarna träder i kraft samtidigt med lagändringarna, det vill säga den 21 juni 2016.

---

<sup>1</sup> Säkerhetsmassan är de tillgångar (krediter, fyllnadssäkerheter och i registret antecknade medel) i vilka obligationsinnehavarna och utgivarnas motparter i derivatavtal har förmånsrätt.

<sup>2</sup> Överhypotek är skillnaden mellan värdet av säkerhetsmassan och skulderna som avser säkerställda obligationer, uttryckt som en relation i förhållande till värdet av skulderna som avser säkerställda obligationer.

## Innehåll

1. Utgångspunkter .....	3
1.1 Bakgrund .....	3
1.2 Syfte med föreskriftsändringarna .....	3
1.3 Regleringsalternativ .....	3
1.4 Rättsliga förutsättningar .....	3
1.5 Ärendets beredning .....	4
1.6 Ikraftträdande .....	4
2. Motivering och överväganden.....	4
2.1 Föreslagna lagändringar .....	4
2.2 Föreskriftsändringar .....	5
3. Konsekvensanalys .....	6
3.1 Konsekvenser för företagen .....	6
3.2 Konsekvenser för små företag.....	7
3.3 Konsekvenser för konkurrensen och marknaden .....	7
3.4 Konsekvenser för konsumenterna, näringslivet och samhället .....	7
3.5 Konsekvenser för FI och de oberoende granskarna .....	7

## **1. Utgångspunkter**

### **1.1 Bakgrund**

I propositionen 2015/16:105 Justerade matchningsregler för säkerställda obligationer, som överlämnades till riksdagen den 25 februari 2016, föreslår regeringen ändringar i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer (Luso). Ändringarna gäller de så kallade matchningsreglerna. Enligt de nya reglerna ska säkerhetsmassan uppgå till minst 102 procent av det sammanlagda värdet på skulderna som avser säkerställda obligationer. Detta i stället för mer än 100 procent som det står i den nuvarande lydelsen. Lagändringarna föreslås träda i kraft den 21 juni 2016.

Bakgrunden till lagändringarna i Luso är nya EU-rättsliga krav på central motpartsclearing som kan undvikas om det rättsliga kravet på överhypotek skärps från mer än noll procent till minst två procent. I dag finns inget krav på central motpartsclearing av derivat som säkrar säkerställda obligationer. Syftet med lagändringarna är alltså att upprätthålla de villkor som i dag gäller för de svenska utgivarnas riskhantering via derivat kopplade till säkerställda obligationer. I propositionen bedöms ett krav på central motpartsclearing innebära ökade kostnader för utgivarna. Eftersom kostnaderna enligt regeringens uppfattning inte uppvägs av tydliga vinster utifrån ett riskperspektiv bör kravet på central motpartsclearing undvikas.

### **1.2 Syfte med föreskriftsändringarna**

I Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2013:1) om säkerställda obligationer (föreskrifterna) finns det i 4 kap. 2 och 4 §§ bestämmelser om nuvärdesberäkning och valutarisk som hänvisar till kravet på överhypotek i Luso. Syftet med ändringarna är att kravet på överhypotek i föreskrifterna ska vara detsamma som det i Luso. Om ändringarna inte görs skulle föreskrifterna ställa ett annat och lägre krav på överhypotek än den nu föreslagna lydelsen av Luso, när lagändringarna träder i kraft.

### **1.3 Regleringsalternativ**

Om föreskrifterna inte ändras kommer de att innehålla ett för lågt rättsligt krav på överhypotek när lagändringarna träder i kraft. Därför finns inget alternativ till att ändra i de befintliga föreskrifterna.

### **1.4 Rättsliga förutsättningar**

Finansinspektionen får, enligt 1 § förordningen (2004:332) om utgivning av säkerställda obligationer, meddela föreskrifter i anslutning till vissa angivna bestämmelser i Luso. Bemyndigandet i 1 § 8 i den nämnda förordningen anknyter uttryckligen till matchningsreglerna i 3 kap. 9 § Luso, där regeringen nu föreslår ändringar. Där anges att Finansinspektionen får meddela föreskrifter

om villkor för derivatavtal samt beräkning av och villkor för riskexponering och räntebetalningar enligt 3 kap. 9 § Luso. Med stöd av detta bemyndigande kan de nu aktuella föreskriftsändringarna göras.

## 1.5 Ärendets beredning

Under arbetets gång har Finansinspektionen fört en löpande dialog med Svenska Bankföreningen genom branschorganisationen Association of Swedish Covered Bond Issuers<sup>3</sup> (ASCB). Finansinspektionen har bedömt att det inte krävs någon extern referensgrupp i arbetet med att ta fram föreskriftsförslagen eftersom det handlar om begränsade ändringar i föreskrifterna.

Ett förslag till föreskriftsändringar remitterades den 6 april 2015. Följande remissinstanser yttrade sig över förslaget: FAR SRS, Finansbolagens Förening, Konkurrensverket, Regelrådet, Sparbankernas Riksförbund, Svenska Bankföreningen tillsammans med ASCB och Sveriges riksbank (Riksbanken).

Två remissinstanser (ASCB/Svenska Bankföreningen och Riksbanken) har lämnat synpunkter i sak på remissförslaget, medan övriga remissinstanser har tillstyrkt förslaget eller har avstått från att lämna synpunkter. Finansinspektionen har efter remitteringen bearbetat föreskriftsförslaget och därvid beaktat remissinstansernas synpunkter. De mest väsentliga synpunkterna redovisas och bemöts under avsnitt 2.2. Föreskrifterna har även bearbetats redaktionellt.

## 1.6 Ikraftträdande

EU-kravet på central motpartsclearing av vissa derivat blir tillämpligt från den 21 juni 2016. För att Sverige ska få tillämpa undantaget från central motpartsclearing kommer lagändringarna i Luso att träda i kraft samtidigt. Föreskriftsändringarna träder i kraft vid samma tidpunkt som ändringarna i Luso, det vill säga den 21 juni 2016.

## 2. Motivering och överväganden

### 2.1 Föreslagna lagändringar

Bakgrunden till de ändringar som regeringen föreslår i Luso är Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (Emir), samt Kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/2205 av den 6 augusti 2015 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 vad gäller tekniska standarder för clearingkravet (den delegerade

---

<sup>3</sup> Association of Swedish Covered Bond Issuers (ASCB) är en branschorganisation för de svenska utgivarna av säkerställda obligationer. Svenska Bankföreningen svarar för ASCB:s sekretariat.

förordningen). Den delegerade förordningen grundar sig på bemyndiganden i Emir.

Emir medför bland annat krav på central motpartsclearing av vissa OTC-derivat. I artikel 1.2 i den delegerade förordningen finns möjlighet att undanta OTC-derivatavtal som ingås av utgivare av säkerställda obligationer från kravet på central motpartsclearing, om vissa villkor är uppfyllda. Bland annat krävs att värdet av säkerhetsmassan, enligt ett rättsligt krav, ska överstiga det sammanlagda värdet av skulderna som avser säkerställda obligationer med minst två procent.

Syftet med de föreslagna lagändringarna är alltså att ställa ett rättsligt krav på överhypotek som medför att derivat som säkrar säkerställda obligationer ska kunna undantas från kravet på central motpartsclearing, enligt de nyss nämnda bestämmelserna i den delegerade förordningen. Detta innebär att de villkor som i dag gäller för de svenska utgivarnas riskhantering, via derivat kopplade till säkerställda obligationer, kan upprätthållas.

Kraven på central motpartsclearing tillämpas från och med den 21 juni 2016 enligt den delegerade förordningen. Detta är orsaken till att även de svenska lagändringarna föreslås träda i kraft då.

## 2.2 Föreskriftsändringar

**Finansinspektionens ställningstagande:** Bestämmelserna i 4 kap. 2 och 4 §§ i föreskrifterna ändras från att innehålla ett krav på överhypotek på mer än noll procent till att hänvisa till det krav som anges i 3 kap. 9 § Luso. Utöver detta görs vissa språkliga och redaktionella ändringar av de nämnda bestämmelserna.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade i huvudsak samma innehåll. I 4 kap. 2 § i föreskriftsförslaget användes formuleringen ”med den nivå som anges i 3 kap. 9 § lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer” i stället för ”på det sätt som anges i 3 kap. 9 § lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer”, vilket är den formulering som nu har valts.

**Remissinstanserna:** De remissinstanser som har yttrat sig över förslaget tillstyrker det eller har inget att invända mot att föreskriftsändringarna genomförs.

Svenska Bankföreningen och ASCB anser dock i sitt gemensamma remissvar att det kan ifrågasättas om formuleringen ”med den nivå som anges i 3 kap. 9 § lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer” är lämplig att använda då 3 kap. 9 § Luso endast diskuterar att värdet av säkerhetsmassan ska överstiga värdet av skulderna som avser säkerställda obligationer med minst två procent, det vill säga inte ett krav på en exakt nivå utan ett krav på differensen mellan tillgångarna och skulderna. I stället föreslås formuleringen ”på sätt som anges i 3 kap. 9 § lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer”.

Riksbanken understryker i sitt remissvar vikten av att utgivare som får frångå krav på central motpartsclearing hanterar de motpartsrisker som uppkommer vid derivattransaktioner på annat sätt. Enligt Riksbanken kan detta till exempel hanteras genom att krav införs på marginalsäkerheter vid bilateral clearing.

**Finansinspektionens skäl:** Bestämmelserna i 4 kap. 2–4 §§ i föreskrifterna om nuvärdesberäkning, ränterisk och valutarisk anknyter till matchningsreglerna i 3 kap. 9 § Luso. I 4 kap. 2 § som behandlar nuvärdesberäkning och i 4 § som behandlar valutarisk används dagens rättsliga krav på överhypotek, det vill säga mer än noll procent. Med anledning av de föreslagna ändringarna i Luso behöver 2 och 4 §§ ändras. Detta för att undvika att det angivna kravet på överhypotek i föreskrifterna avviker från det krav på överhypotek som kommer att gälla enligt den nya lydelsen av Luso. Genom föreskriftsändringarna ersätts det nuvarande kravet på överhypotek på mer än noll procent med en hänvisning till det rättsliga krav som anges i 3 kap. 9 § Luso.

Bestämmelsen i 4 kap. 4 § i föreskrifterna bör utformas i enlighet med vad Svenska Bankföreningen och ASCB föreslagit, så att det tydligare kommer till uttryck att det som krävs är en viss differens mellan tillgångar och skulder.

Finansinspektionen noterar Riksbankens synpunkt om adekvat riskhantering för motpartsrisk vid bilateral clearing. Att behandla den synpunkten närmare ligger dock inte inom ramen för detta regelgivningsärende.

### 3. Konsekvensanalys

Som framgår i avsnitt 1.2 är syftet med Finansinspektionens föreskriftsändringar endast att föreskrifterna ska överensstämma med Luso. Sammantaget antas ändringarna av föreskrifterna inte innebära några ytterligare kostnader utöver dem som följer av de föreslagna lagändringarna.

#### 3.1 Konsekvenser för företagen

I dag har åtta företag (Swedbank, Handelsbanken, SEB, Nordea, Landshypotek, Länsförsäkringar Bank, SBAB och Skandiabanken)<sup>4</sup> tillstånd att ge ut säkerställda obligationer. Det är dessa företag som berörs av lag- och föreskriftsändringarna. Samtliga använder sig i stor utsträckning av säkerställda obligationer som finanseringskälla.

Trots att lagändringarna innebär ett ökat krav på överhypotek instämmer Finansinspektionen i regeringens bedömning att lagändringarna inte innebär ökade kostnader för svenska utgivare av säkerställda obligationer. Anledningen är att alla utgivares överhypotek i nuläget redan ligger på en betydligt högre nivå än två procent. Vid årsskiftet 2015–2016 uppgav utgivarna att det fanns

---

<sup>4</sup> I flera fall är det dotterbolag till dessa företag som har fått tillstånd att ge ut säkerställda obligationer.

ett överhypotek på mellan 14 och 58 procent i de utgivna säkerställda obligationerna. Enligt Finansinspektionens beräkningar låg överhypoteket i genomsnitt på 37 procent.

Ett ökat krav på överhypotek kan dock innebära administrativa kostnader i form av ändringar av rutiner och uppdatering av system, som Regelrådet framhåller i sitt remissyttrande till regeringskansliet. Finansinspektionen delar regeringens bedömning att dessa kostnader kan antas vara begränsade och av engångskaraktär. Kostnaderna är dessutom en direkt följd av lagen, inte av Finansinspektionens ändrade föreskrifter. Föreskriftsändringarna i sig innebär därför ingen kostnad för företagen, eftersom de endast syftar till att få föreskrifterna att överensstämma med lagen.

Om ändringarna inte görs skulle föreskrifterna strida mot den nya lydelsen i Luso. Omvärlden skulle då kunna uppfatta att det finns brister i det svenska regelverket för säkerställda obligationer, vilket skulle kunna få negativa konsekvenser för finansiella företag i Sverige.

### **3.2 Konsekvenser för små företag**

Även om dagens utgivare skiljer sig åt i storlek ger inga små företag ut säkerställda obligationer under Luso. Därför får varken lag- eller föreskriftsändringarna några konsekvenser för sådana företag. För företag som avser att bli utgivare borde lag- och föreskriftsändringarna inte heller påverka inträdet på den marknaden i någon väsentlig mån.

### **3.3 Konsekvenser för konkurrensen och marknaden**

Finansinspektionen bedömer att föreskriftsändringarna inte påverkar marknaden och konkurrensen utöver den eventuella påverkan som följer av lagändringarna.

### **3.4 Konsekvenser för konsumenterna, näringslivet och samhället**

Finansinspektionen bedömer att föreskriftsändringarna inte påverkar konsumenterna, näringslivet och samhället utöver den eventuella påverkan som följer av lagändringarna. Däremot skulle det kunna vara negativt för finansiella företag i Sverige om lagändringarna görs utan att föreskrifterna ändras, som nämnts i avsnitt 3.1.

### **3.5 Konsekvenser för FI och de oberoende granskarna**

Varken lag- eller föreskriftsändringarna medför ökade krav på Finansinspektionens tillsyn eller tillståndsgivning. Ändringarna borde därför inte innebära några ökade kostnader vare sig för inspektionen eller för de oberoende granskarna som bistår Finansinspektionen i tillsynen enligt regelverket.