

2015-10-28

R E M I S S V A R



Finansdepartementet

FI Dnr 15-13026

103 33 Stockholm

**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

## **Remiss om justerade matchningsregler för säkerställda obligationer**

### **Sammanfattning**

Finansinspektionen (FI) välkomnar förslaget om justering av matchningsvillkoren för säkerställda obligationer. FI anser inte att det är avgörande för kreditvärdigheten i svenska säkerställda obligationer att lagändringen på två procents överhypotek genomförs. FI anser ändå att den bör genomföras eftersom två procents överhypotek via EU-reglering<sup>1</sup> har blivit standard på den europeiska marknaden samt att svenska banker kan lida av en konkurrensnackdel om den svenska lagen inte ändras.

### **Finansinspektionens synpunkter på departementspromemorian**

#### *Matchningsreglerna*

I promemorian förslags nämns den nya förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EU 648/2012) inklusive en efterföljande delegerad akt som en viktig orsak till lagändringen. Motivet är att derivat som säkrar säkerställda obligationer kan undantas från obligatorisk clearing givet vissa villkor, bl.a. lagstadgat krav på överhypotek på två procent. FI instämmer i att svenska banker inte ska drabbas av en konkurrensnackdel till följd av att den svenska lagen ställer för låga krav på säkerställda obligationer. Det finns även skäl till varför OTC-derivat som säkrar säkerställda obligationer inte ska ställas under samma krav på central clearing som andra OTC-derivat. Det finns nämligen för närvarande inte någon lösning för central clearing för OTC-derivat med de särskilda egenskaper som lagen och marknadspraxis kräver av derivat som säkrar säkerställda obligationer. FI utgår från att branschen kommer att arbeta mot att åstadkomma en lösning för central clearing av dessa derivat. FI anser vidare att kraven på riskhantering via derivat inom ramen för säkerställda obligationer ska vara höga, vilket är något som FI beaktar genom sina föreskrifter och vid tillsynen.

---

<sup>1</sup> Till exempel i regler om derivathantering samt i rekommendationer från den europeiska bankmyndigheten, Eba.

Finansinspektionen anser att det är viktigt att utgivarna lever upp till lagens krav i 3 kap. 9 § första stycket, så att de ger krediterna och fyllnadssäkerheterna i säkerhetsmassan (samt derivaten) sådana villkor för ränta, valuta och räntebindningstid att en god balans upprätthålls med motsvarande villkor för de säkerställda obligationerna. FI anser att den definition av när god balans ska anses vara uppnådd, som ges i 3 kap. 9 § andra stycket, är alltför snäv eftersom den inte beaktar något av de villkor som ställs upp i första stycket. Enligt FI:s mening innebär en god balans såsom avses i 3 kap. 9 § första stycket att skulder och tillgångar har ungefär liknande duration, samt att endast begränsade öppna valutaexponeringar föreligger mellan säkerhetsmassa, derivat och obligationer. Inget av detta säkerställs genom ett krav på att nuvärdet av tillgångarna och derivaten ska överstiga nuvärdet av skulderna med två procent.

Om en god balans föreligger när det gäller villkoren för valuta, ränta och räntebindningstid mellan tillgångarna i säkerhetsmassan och skulderna, kommer matchningskravet med avseende på nuvärde med stor sannolikhet att vara uppfyllt, men det omvända förhållandet gäller nödvändigtvis inte. Exempel på detta kan vara när en utgivare emitterar säkerställda obligationer i utländsk valuta utan att göra en valutasäkring, eller när en utgivare har en längre räntebindningstid i sin finansiering än i sina tillgångar i säkerhetsmassan utan att använda räntederivat för att åstadkomma matchning av räntebindningstiden. Givet en tillräckligt stor säkerhetsmassa i förhållande till skulderna kan ändå matchningskravet med avseende på nuvärde uppfyllas i bägge dessa fall, utan att utgivaren för den skull kan anses ha uppnått en god balans.

FI anser därför att varken den nuvarande eller den i promemorian föreslagna formuleringen av 3 kap. 9 §, andra stycket, är i linje med lagens syfte och föreslår en ändring av den föreslagna lydelsen genom att referensen till god balans tas bort:

”Emittentinstitutet ska se till att 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.”

En sådan förändring skulle bibehålla matchningskravet med avseende på nuvärde och samtidigt göra lagen mer ändamålsenlig. Givet en sådan förändring av lagen kan FI utreda om det finns behov av att i föreskrifter tydligare klargöra när en god balans som avses i 9 § kan anses vara uppnådd.

### *Förslagets konsekvenser*

FI instämmer i Finansdepartementets analys om att konsekvenserna av att inte införa den föreslagna lagförändringen är svåra att förutspå men att de potentiellt kan bli stora. Exempelvis kan konsekvenserna om förslaget inte införs bli att de svenska utgivarna i avsaknad av en lösning för central clearing av OTC-derivat, helt slutar att hantera sina risker med hjälp av derivat. Omvärldens förtroende för svenska säkerställda obligationer kan även komma att påverkas negativt om det nationella regelverket för dessa uppfattas som mindre konservativt än vad som är standard i EU.

FINANSINSPEKTIONEN

Per Håkansson  
*Chefsjurist*

Erik Kärrlander  
*Senior Analytiker*