

2015-03-16

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



FI Dnr 15-468

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 (FFFS 2014:12) om tillsynskrav och kapitalbuffertar

Sammanfattning

Finansinspektionen inför ett undantag från de krav som finns i artikel 129.1 c) i tillsynsförordningen¹ genom en ändring i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2014:12) om tillsynskrav och kapitalbuffertar.

I artikel 129.1 c) tillsynsförordningen finns regler för kapitaltäckningsmässig förmånsbehandling av innehav i säkerställda obligationer. Bestämmelsen anger vilka krav som ställs på exponeringar mot kreditinstitut som säkrar en säkerställd obligation för att förmånsbehandling ska få ske. I Sverige utgörs sådana exponeringar som avses i artikel 129.1 c) främst av derivat som utgivare av säkerställda obligationer ingår i syfte att hantera ränte- och valutarisk.

Enligt artikel 129.1 sista stycket tillsynsförordningen har den behöriga myndigheten möjlighet att delvis avstå från att tillämpa kravet som följer av artikel 129.1 c) och i stället tillåta kreditkvalitetssteg 2 för en exponering motsvarande upp till tio procent av det nominella beloppet av utställda säkerställda obligationer.

Finansinspektionen inför nu denna möjlighet till undantag. Syftet är att undvika de koncentrationsproblem som kan uppstå på den svenska marknaden om samtliga utgivare av säkerställda obligationer endast försöker ha exponeringar mot ett begränsat antal motparter som uppfyller kreditkvalitetssteg 1.

Föreskriftsändringen träder i kraft den 31 mars 2015.

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

Innehåll

1	Utgångspunkter	3
1.1	Målet med regleringen	3
1.2	Nuvarande och kommande regelverk	3
1.3	Regleringsalternativ	5
1.4	Rättsliga förutsättningar	6
1.5	Ärendets beredning	6
2	Motivering och överväganden	7
2.2	Tillämpningsområde	12
3	Förslagets konsekvenser	12
3.1	Konsekvenser för företagen	13
3.2	Konsekvenser för samhället och konsumenterna	15
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	15

1 Utgångspunkter

1.1 Målet med regleringen

Målet med det undantag från artikel 129.1 c) i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (tillsynsförordningen), som Finansinspektionen nu inför, är att undvika potentiella koncentrationsproblem. Om inte undantaget införs finns det en risk för att samtliga utgivare av säkerställda obligationer på den svenska marknaden kan komma att ha sina exponeringar mot ett begränsat antal kreditinstitut i syfte att uppfylla kraven i förordningen.

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

1.2.1 Tillsynsförordningen

I tillsynsförordningen finns bestämmelser om kapitaltäckning, vilket förenklat innebär att kapitalbasen ska täcka kapitalbaskraven. Vid beräkning av kapitalkraven för kreditrisker kan innehav i en säkerställd obligation, enligt artikel 129 i tillsynsförordningen, få förmånsbehandling när det gäller riskvikt under förutsättning att vissa villkor är uppfyllda. Förmånsbehandlingen innebär att kapitalkravet för innehavet blir mellan två och fem gånger mindre än vad som annars vore fallet.²

För att vara kvalificerad för sådan förmånsbehandling ska en säkerställd obligation vara säkrad genom någon av de tillgångar som räknas upp i artikel 129. Kraven på exponeringar mot kreditinstitut behandlas i 129.1 c).

Ett krav för förmånsbehandling är att i den mån en exponering i form av säkerställd obligation säkras med en exponering mot ett kreditinstitut, måste kreditinstitutet ha en kreditvärdering som innebär att det uppfyller kraven för kreditkvalitetssteg 1. Kreditkvalitetssteg 1 motsvarar kreditvärdering AA eller bättre.³

Enligt artikel 129.1 sista stycket tillsynsförordningen har den behöriga myndigheten möjlighet att delvis avstå från att tillämpa kravet som följer av artikel 129.1 c) och tillåta kreditkvalitetssteg 2⁴ för en exponering motsvarande

² I schablonmetoden blir riskvikten tio procent för en förmånsbehandlad säkerställd obligation med en kreditvärdering som motsvarar kreditkvalitetssteg 1. Om obligationen inte uppfyller kraven för förmånsbehandling är det utgivarens kreditvärdering som bestämmer riskvikten. Denna blir 20 procent för en kreditvärdering motsvarande kreditkvalitetssteg 1, och 50 procent för en kreditvärdering motsvarande kreditkvalitetssteg 2. I den grundläggande internmetoden blir LGD (Loss Given Default) fyra gånger lägre om obligationen lever upp till kraven för förmånsbehandling.

³ https://www.eba.europa.eu/documents/10180/16166/4+Ausust+2006_Mapping.pdf

⁴ Kreditkvalitetssteg 2 motsvaras av kreditvärderingarna A+, A och A- på Standard and Poor's kreditvärderingsskala.

upp till tio procent av det nominella beloppet av utställda säkerställda obligationer. Ett sådant avsteg får ske efter samråd med den Europeiska bankmyndigheten (Eba) och under förutsättning att den behöriga myndigheten – i detta fall Finansinspektionen – kan påvisa att kravet på kreditkvalitetssteg 1 innebär en betydande potentiell koncentrationsproblematik i medlemsstaten. Eba publicerar efter samrådet ett yttrande över den behöriga myndighetens avsikt att genomföra undantaget.

Artikel 496.2 i tillsynsförordningen innehåller en övergångsbestämmelse för kapitalbaskravet för säkerställda obligationer. Av övergångsbestämmelsen framgår att till och med den 31 december 2014 ska exponeringar mot kreditinstitut, som hade en riskvikt på 20 procent i tidigare nationell lagstiftning, betraktas som om de har kreditkvalitetssteg 1 vid tillämpningen av artikel 129.1 c). I den tidigare svenska regleringen⁵ hade exponeringar mot alla svenska kreditinstitut en riskvikt på 20 procent i schablonmetoden, som en följd av att hemlandet Sverige tillhörde kreditkvalitetssteg 1. För svenska företag har övergångsbestämmelsen därigenom inneburit att kraven på kreditkvalitetssteg 1 för exponeringar mot kreditinstitut i artikel 129.1 c) i praktiken inte har behövt tillämpas förrän den 1 januari 2015.

1.2.2 Ebas yttrande över den danska tillsynsmyndighetens införande av undantaget

Den danska tillsynsmyndigheten, Finanstilsynet, har efter samråd med Eba infört undantaget i artikel 129.1 tillsynsförordningen. Samrådet avslutades genom att Eba publicerade sitt yttrande över Finanstilsynets avsikt att införa undantaget.⁶ Eba anser att det är berättigat att införa undantaget eftersom kraven i artikel 129.1 c) annars skulle kunna orsaka betydande koncentrationsproblem i Danmark, som enligt Eba bland annat skulle kunna leda till försämrad konkurrens på den danska finansmarknaden.

I sitt yttrande tydliggör Eba vilka typer av exponeringar mot kreditinstitut som omfattas av artikel 129.1 c). Enligt yttrandet ska derivat anses vara sådana exponeringar, vilket tidigare inte har varit helt klart.

1.2.3 Den svenska regleringen av säkerställda obligationer

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

⁵ Se 10 § förordningen (2006:1533) om kapitaltäckning och stora exponeringar och 16 kap. 12 § Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2007:1) om kapitaltäckning och stora exponeringar.

⁶ EBA/Op/2014/13 – Opinion of the European Banking Authority on the partial waiver of Article 129 (1) (c) of the CRR. Publicerad på Ebas webbplats 2014-12-19.

Enligt 3 kap. 2 § Luso får bland annat exponeringar mot kreditinstitut i form av kassa, placeringar, fordringar och garantiförbindelser under vissa förutsättningar ingå i säkerhetsmassan som fyllnadssäkerheter. Exempelvis får en utgivare inte använda obligationer utgivna av kreditinstitut som fyllnadssäkerheter om inte Finansinspektionen efter ansökan har godkänt det. Enligt samma paragraf får andelen fyllnadssäkerheter högst utgöra 20 procent av säkerhetsmassan.

Utgivare av säkerställda obligationer kan även ha exponeringar mot kreditinstitut i form av derivat. I 4 kap. Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om säkerställda obligationer finns bestämmelser om vilka villkor som gäller för derivatavtal. Det finns bland annat krav på att motparten i derivatkontrakten, vid tidpunkten då kontrakten ingås, ska ha en kreditvärdighet som inte är sämre än kreditvärderingen A-⁷, vilket motsvarar kreditkvalitetssteg 2.

1.2.4 Sammanfattning av regelverket

Övergångsbestämmelsen i artikel 496.2 tillsynsförordningen upphörde att gälla den 1 januari 2015. Därför ska exponeringar mot kreditinstitut som säkrar säkerställda obligationer uppfylla de krav som framgår av artikel 129.1 c), om dessa obligationer även i fortsättningen ska få förmånsbehandling ur ett kapitaltäckningsperspektiv. Av Ebas yttrande över Finanstilsynets beslut i december 2014 framgår att derivat omfattas av kraven i artikel 129.1 c).

Finansinspektionen har enligt tillsynsförordningen möjlighet att delvis avstå från att tillämpa artikel 129.1 c) och tillåta kreditkvalitetssteg 2 för upp till tio procent av den totala exponeringen för det nominella beloppet av det emitterande institutets utestående täckta obligationer. Detta gäller under förutsättning att Finansinspektionen samråder med Eba och kan påvisa att betydande potentiella koncentrationsproblem på detta sätt kan undvikas.

1.3 Regleringsalternativ

Finansinspektionen har övervägt olika möjligheter för att införa undantaget. Myndigheten bedömer att undantagsmöjligheten som följer av artikel 129.1 sista stycket tillsynsförordningen inte är av en sådan karaktär att den, utan någon reglering i föreskrifter, kan genomföras genom beslut i varje enskilt fall. Vidare bedömer Finansinspektionen att ett undantag från vad som följer av tillsynsförordningen, som är direkt tillämplig i Sverige, inte kan införas genom allmänna råd.

Eftersom Finansinspektionen har bemyndigande att införa undantaget genom föreskrifter (se avsnitt 1.4) införs undantaget i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2014:12) om tillsynskrav och kapitalbuffertar (tillsynsföreskrifterna).

⁷ A- enligt Standard and Poor's kreditvärderingsskala motsvarar kreditvärderingarna A3 på Moody's skala och A- på Fitchs skala.

1.4 Rättsliga förutsättningar

Enligt artikel 129.1 sista stycket tillsynsförordningen har Finansinspektionen möjlighet att avstå från att tillämpa artikel 129.1 c). En förutsättning för att göra detta är, enligt samma artikel, att det sker efter samråd med Eba och att Finansinspektionen kan påvisa betydande potentiella koncentrationsproblem på grund av att kravet i artikel 129.1 c) tillämpas. Finansinspektionen bedömer att betydande koncentrationsproblem kan uppstå om undantaget inte införs och har därför inlett ett samråd med Eba.

Även om tillsynsförordningen är tydlig med att de behöriga myndigheterna under vissa förutsättningar får införa undantaget, behöver Finansinspektionen ett bemyndigande från regeringen för att kunna göra detta i föreskrifter. Enligt 10 kap. 1 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag får regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, meddela föreskrifter som kompletterar tillsynsförordningens bestämmelser om bland annat beräkningen av kapitalbaskravet och kapitalbasen samt säkerställda obligationer.

Regeringen har vidare, i 16 § förordningen (2014:993) om särskild tillsyn och kapitalbuffertar, gett Finansinspektionen bemyndigande att meddela föreskrifter som kompletterar tillsynsförordningens bestämmelser om bland annat beräkningen av kapitalbaskravet och kapitalbasen samt säkerställda obligationer.

Finansinspektionen bedömer mot denna bakgrund att det finns ett bemyndigande att införa undantaget i myndighetens föreskrifter.

1.5 Ärendets beredning

Finansinspektionen har i arbetet att ta fram föreskrifterna samrått med Eba om att införa undantaget. Eba anser att FI:s beslut att införa undantaget är berättigat därför att koncentrationsproblem annars skulle kunna uppstå.⁸

Mot bakgrund av att regelprojektet har en begränsad omfattning och att föreskriftsändringen i praktiken inte medför någon förändring i förhållande till den övergångsbestämmelse i tillsynsförordningen som gällde till och med den 31 december 2014, har någon extern referensgrupp inte utsetts. Finansinspektionen har dock haft löpande kontakt med Svenska Bankföreningen, genom branschorganisationen Association of Swedish Covered Bond Issuers⁹ (ASCB), under processen med att införa undantaget.

⁸ Yttrandet publicerades på Ebas webbplats den 5 mars 2015. <https://www.eba.europa.eu/-/eba-finds-swedish-waiver-on-covered-bonds-justified>

⁹ Association of Swedish Covered Bond Issuers (ASCB) är en branschorganisation för de svenska emittenterna av säkerställda obligationer. Svenska Bankföreningen svarar för ASCB:s sekretariat.

Ett förslag till ändrade föreskrifter skickades ut på remiss den 2 februari 2015 tillsammans med en remisspromemoria. Under remisstiden höll Finansinspektionen ett öppet remissmöte med representanter från branschen och andra intressenter. Skriftliga synpunkter på förslaget har kommit in från Regelrådet, Riksbanken och ASCB. Finansbolagens förening tillstyrker föreskriftsändringen. Fondbolagens förening, Riksgälden och Sparbankernas Riksförbund har inget att erinra mot föreskriftsändringen. Konkurrensverket och FAR ser inget behov av att yttra sig i frågan.

Finansinspektionen har efter remitteringen beaktat remissinstansernas svar. De mest väsentliga synpunkterna på förslaget redovisas och bemöts i avsnitt 2.

Föreskriftsändringen kommer att träda i kraft den 31 mars 2015.

2 Motivering och överväganden

2.1.1 Säkerställda obligationer

Säkerställda obligationer är räntebärande värdepapper som efter tillstånd från Finansinspektionen ges ut av banker eller kreditmarknadsföretag. Innehavarna av obligationerna har en särskild förmånsrätt till en säkerhetsmassa om utgivaren utmäts eller går i konkurs.

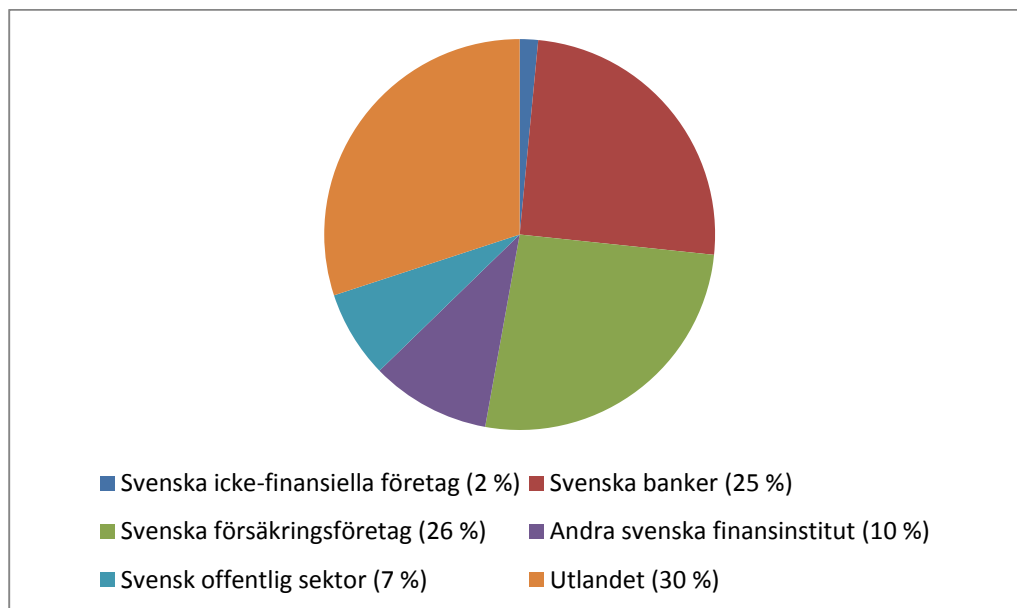
Säkerställda obligationer används för att finansiera en betydande del av de svenska kreditinstitutens utlåning. Det totala utestående beloppet av säkerställda obligationer är i dagsläget cirka 2 000 miljarder svenska kronor. Det motsvarar ungefär halva Sveriges bruttonationalprodukt (BNP). I nuläget har åtta kreditinstitut tillstånd att ge ut svenska säkerställda obligationer. De är Landshypotek, Länsförsäkringar Hypotek, Nordea Hypotek, SCBC, SEB, Skandiabanken, Stadshypotek och Swedbank Hypotek.¹⁰ För dessa kreditinstitut är säkerställda obligationer en betydelsefull finansieringskälla.

Diagram 1 illustrerar hur ägandet av svenska säkerställda obligationer är fördelat mellan olika kategorier. Svenska banker äger 25 procent av den totala mängden utställda obligationer medan svenska försäkringsbolag äger 26 procent. En stor andel av de säkerställda obligationerna ägs av utländska investerare.

Säkerhetsmassan i de svenska säkerställda obligationerna består i huvudsak av bostadskrediter. Även krediter för finansiering av kommersiella fastigheter och jordbruksfastigheter förekommer i säkerhetsmassan. Utöver hypotekskrediter tillåts enligt 3 kap. 2 § Luso fyllnadssäkerheter i säkerhetsmassan. Dessa kan till exempel utgöras av statsobligationer, andra säkerställda obligationer eller kassa.

¹⁰ Stadshypotek och SCBC är Svenska Handelsbankens, respektive SBAB:s bolåneinstitut.

Diagram 1. Fördelning av ägande av svenska säkerställda obligationer, andra kvartalet 2014. Källa: SCB.



2.1.2 Utgivares exponeringar mot kreditinstitut

Bland de exponeringar som säkrar säkerställda obligationer förekommer ibland exponeringar mot kreditinstitut i form av kassa, andra fyllnadssäkerheter eller derivat. Av dessa står derivat för merparten av exponeringarna mot andra kreditinstitut. Det är derivaten som är den främsta orsaken till att Finansinspektionen genomför föreskriftsändringen.

Utgivarna använder derivat för att uppnå en god balans mellan tillgångar och skulder. Enligt 3 kap. 9 § Luso ska alla betalningsflöden i obligationer, derivat och skulder vara sådana att utgivaren vid varje tillfälle kan fullfölja de betalningsförpliktelser som följer av de utgivna obligationerna. Beroende på hur villkoren för ränta och valuta skiljer sig åt mellan de utgivna obligationerna och tillgångarna i säkerhetsmassan, använder utgivarna derivat i större eller mindre utsträckning för sin riskhantering.

Tillgångarna i säkerhetsmassan har ofta en annan räntebindningsprofil än de utgivna säkerställda obligationerna. Denna obalans mellan tillgångar och skulder åtgärdas normalt genom att utgivaren av obligationen ingår räntederivat.

Utgivare av säkerställda obligationer ger även ut obligationer i annan valuta¹¹ än säkerhetsmassan. Ungefär 25 procent av det totala nominella beloppet av samtliga utgivna säkerställda obligationer i Sverige, emitteras i annan valuta än

¹¹ Företrädelsevis euro.

svenska kronor.¹² Bostadskrediter i svenska kronor ingår ofta i säkerhetsmassan för svenska säkerställda obligationer, utgivna i utländska valutor. Det innebär en valutarisk, som utgivarna hanterar genom att ingå valutaderivat.

Riksbanken uppger i sitt remissvar att den anser att det sätt som svenska utgivare av säkerställda obligationer i nuläget arbetar med derivat inte bidrar till finansiell stabilitet. Som faktorer som inte främjar den finansiella stabiliteten nämner *Riksbanken* det faktum att en stor del av derivaten ingår mellan utgivare och moderbank (derivaten är koncerninterna) samt användandet av derivatklausuler med referens till kreditvärdering. Finansinspektionen har inte beaktat dessa förhållanden i arbetet med att införa undantaget, då de inte direkt berörs av föreskriftsändringen.

2.1.3 Svenska kreditinstituts kreditvärderingar

Officiella kreditvärderingar från externa kreditvärderingsinstitut för de tio största svenska kreditinstituten framgår av tabell 1. Av dessa kreditinstitut är det de fyra största som främst bedöms kunna agera derivatmotparter till utgivare av säkerställda obligationer. Även om det utanför denna grupp finns kreditinstitut i Sverige som uppfyller kraven för kreditkvalitetssteg 1 (Kommuninvest och Svensk Exportkredit) har dessa kreditinstitut inte den typen av verksamhet, och är inte tillräckligt stora, för att kunna ta på sig rollen som derivatmotparter för hela marknaden i detta sammanhang.

Som framgår av tabellen är det två av de större kreditinstituten som i nuläget har en kreditvärdering motsvarande AA- eller bättre och som därmed uppfyller kraven för kreditkvalitetssteg 1.

Tabell 1. De tio största svenska kreditinstituten kreditvärderingar från externa kreditvärderingsinstitut i januari 2015.

Bank	S & P	Moody's	Fitch
Nordea Bank AB	AA-	Aa3	AA-
Svenska Handelsbanken AB	AA-	Aa3	AA-
Swedbank AB	A+	A1	A+
Skandinaviska Enskilda Banken AB	A+	A1	A+
Länsförsäkringar Bank AB	A-	A3	-
SBAB Bank AB	A	A2	-
Skandiabanken AB	-	A3	-
Landshypotek AB	A-	-	A-
Kommuninvest AB	AAA	Aaa	-
Svensk Exportkredit AB	AA+	Aa1	-

¹² http://www.ascb.se/Pages/4_Marketinformation.aspx

2.1.4 Koncentrationsproblematik

Kraven på kreditkvalitetssteg 1 för exponeringar mot kreditinstitut i artikel 129.1 c) i tillsynsförordningen, innebär att utgivare av säkerställda obligationer är begränsade till endast två svenska derivatmotparter vid säkring av bristande matchning mellan skulder och tillgångar, för att de utgivna säkerställda obligationerna ska vara kvalificerade för förmånsbehandling enligt 129.1 c) tillsynsförordningen. Finansinspektionen bedömer att koncentrationsproblem uppstår om utgivarna använder sig av endast två derivatmotparter.

En sådan koncentration skulle skapa en snedvriden konkurrens på så sätt att de få kreditinstitut som har en kreditvärdering motsvarande kreditkvalitetssteg 1 skulle få en marknadsfördel. Dessa kreditinstitut skulle kunna utöva ett mycket stort inflytande på prissättningen av sådana derivat, vilket vore skadligt för konkurrensen.

Vidare kan en hög koncentration av derivatmotparter i en central del av det svenska finansiella systemet medföra risker för den finansiella stabiliteten. Detta eftersom det vid ett eventuellt fallissemang finns en stor risk för spridningseffekter. Dessutom finns risken att något av dessa kreditinstitut någon gång i framtiden inte längre uppfyller kraven för kreditkvalitetssteg 1. Givet att så få kreditinstitut i dag lever upp till dessa krav, kan även en sådan händelse orsaka störningar på marknaden oavsett om kreditinstitutet är nära att falla eller inte. På grund av dess storlek anses marknaden för svenska säkerställda obligationer som systemviktig för Sverige. Förtroendet för svenska säkerställda obligationer kan minska om de säkerställda obligationerna inte uppfyller villkoren i artikel 129 tillsynsförordningen.

Det är viktigt att poängtera att när undantaget införs innebär det en sänkning av de krav som säkerställda obligationer behöver uppfylla för att ha rätt till förmånsbehandling. Detta resulterar i att svenska säkerställda obligationer med rätt till förmånsbehandling i högre utsträckning blir exponerade mot kreditinstitut av sämre kreditvärdighet än vad som annars vore fallet. I slutändan kan det leda till en ökad risk att förlora pengar på innehav i sådana säkerställda obligationer. Finansinspektion avser att regelbundet utvärdera om det även i fortsättningen finns potentiella koncentrationsproblem i relation till kraven i artikel 129.1 c) tillsynsförordningen. Om myndigheten vid någon tidpunkt i framtiden finner att så inte är fallet kan det nationella undantaget komma att tas bort.

Riksbanken uppger i sitt remissvar att den anser att Finansinspektionen bör överväga alternativa sätt att hantera koncentrationsproblematiken om det finns behov av undantaget även i framtiden. Finansinspektionen avser att hantera frågan i linje med den lagstiftning som gäller vid aktuell tidpunkt och med hänsyn till marknadens funktionssätt.

2.1.5 Sammanfattande bedömning

Finansinspektionen anser att det är motiverat att införa undantaget från artikel 129.1 c) tillsynsförordningen, med hänsyn till de svenska kreditinstitutens kreditvärderingar och betydelsen av marknaden för säkerställda obligationer för det finansiella systemet. Därigenom kan potentiella koncentrationsproblem undvikas på denna marknad.

Av Riksbankens remissvar framgår att banken delar Finansinspektionens bedömning att om undantaget inte införs kan det få negativa konsekvenser, såsom ökad koncentrationsrisk.

Undantaget innebär att exponeringar mot kreditinstitut med en kreditvärdering motsvarande kreditkvalitetssteg 2 tillåts säkra säkerställda obligationer som är föremål för förmånsbehandling. Den totala exponeringen av detta slag får högst uppgå till 10 procent av det nominella beloppet av utgivarens emitterade säkerställda obligationer. ASCB föreslår i sitt remissvar att Finansinspektionen i beslutspromemorian förtydligar hur detta krav förhåller sig till det ursprungliga kravet i artikel 129.1 c), om den tillåtna mängden exponeringar mot kreditinstitut med kreditkvalitetssteg 1. Finansinspektionen bedömer att undantaget, med en exponeringsbegränsning på 10 procent, ska tillämpas inom ramen för det ursprungliga kravet i artikel 129.1 c) med en exponeringsbegränsning på 15 procent. Säkerställda obligationer som är föremål för förmånsbehandling i enlighet med artikel 129 får alltså, efter införandet av undantaget, vara säkrade av exponeringar mot kreditinstitut med kreditkvalitetssteg 1 eller kreditkvalitetssteg 2 till ett belopp motsvarande 15 procent av det nominella beloppet av utgivna obligationer, varav högst 10 procent får vara mot kreditinstitut med kreditkvalitetssteg 2.

I sitt remissvar föreslår ASCB även att Finansinspektionen förtydligar hur kravet ska tillämpas för utgivare som har flera säkerhetsmassor som säkrar olika säkerställda obligationer. ASCB menar att kraven i artikel 129.1 ska förstås per säkerhetsmassa om utgivaren har flera olika säkerhetsmassor som säkrar olika obligationer. Finansinspektionen anser att det framgår av första stycket i artikel 129.1 tillsynsförordningen att ASCB:s tolkning är korrekt, och att inget ytterligare förtydligande därför behövs. Kraven gäller exponeringar som säkrar säkerställda obligationer, och det nominella beloppet av utgivarens säkerställda obligationer ska därmed förstås som att det endast gäller de obligationer som säkras av den aktuella exponeringen.

Även om undantaget indirekt medför en viss lättnad i regelverket för säkerställda obligationer, ställs höga krav på svenska säkerställda obligationer genom Luso och Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om säkerställda obligationer.

Som framgått ovan är det främst problem med derivatexponeringar som gör att Finansinspektionen inför undantaget. På grund av att det råder oklarhet kring om det är tillåtet, enligt tillsynsförordningen, att begränsa undantaget till endast

derivatexponeringar gäller undantaget för samtliga exponeringar mot kreditinstitut. När det gäller säkerställda obligationer innehåller dessutom Luso regler för vilka typer av exponeringar som får säkra säkerställda obligationer, vilket i sig utgör en begränsning. En utgivare får exempelvis inte använda obligationer som är utgivna av kreditinstitut som fyllnadssäkerheter om inte Finansinspektionen efter ansökan har godkänt det.

2.2 Tillämpningsområde

Tillsynsföreskrifterna omfattar bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsbolag, kreditmarknadsföreningar och värdepappersbolag. Bestämmelserna gäller även betalningsinstitut, Svenska skeppshypotekskassan, fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) med tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer.

3 Förslagets konsekvenser

Finansinspektionen redogör nedan för de konsekvenser som föreskriftsändringen bedöms få för företagen, samhället, konsumenterna och Finansinspektionen.

Regelrådet påpekar i sitt remissvar flera brister i Finansinspektionens analys av föreskriftsändringens konsekvenser för företagen. Regelrådet saknar en beskrivning av storleken på de berörda företagen, en uppskattning av de administrativa kostnaderna och en motivering till varför ingen särskild hänsyn tagits till små företag. Slutligen anser Regelrådet att det är anmärkningsvärt att Finansinspektionen inte närmare har kunnat skatta de besparingar som föreskriftsändringen bedöms innebära i termer av uteblivna finansiella kostnader.

Finansinspektionen har efter beaktande av Regelrådets synpunkter kompletterat konsekvensanalysen. Vad gäller de finansiella besparingar som förslaget bedöms leda till har Finansinspektionen valt att illustrera dessa för en fiktiv utgivare i vissa specifika situationer. Att skatta den sammanlagda besparingen för alla utgivare är i praktiken omöjligt, då den faktiska kostnad som skulle uppstå om föreskriftsändringen inte infördes i alltför hög utsträckning beror på vilka val utgivarna då skulle göra. Finansinspektionen har ingen möjlighet att med säkerhet förutsäga hur utgivarna skulle agera, men genom att illustrera hur olika val skulle återspegla sig som ökade finansiella kostnader för en fiktiv utgivare kan man ändå få en uppfattning om kostnadernas storlek.

Undantaget innebär sänkta krav på exponeringar mot kreditinstitut som säkrar säkerställda obligationer, som är föremål för förmånsbehandling. Kraven sänks på så sätt att sådana exponeringar till viss del får vara mot kreditinstitut med en kreditvärdering som motsvarar kreditkvalitetssteg 2. Detta resulterar i ett lägre krav på kreditvärdighet för sådana exponeringar än vad som annars vore fallet.

Om regleringen inte kommer till stånd kan det uppstå koncentrationsproblem eftersom utgivare av svenska säkerställda obligationer endast har två kvalificerade derivatmotparter att använda sig av i dagsläget. Detta gäller under förutsättning att utgivarna vill att obligationerna ska leva upp till kraven som ställs i artikel 129 i tillsynsförordningen. Finansinspektionen anser att det är viktigt för marknaden, och i slutändan för den finansiella stabiliteten, att en sådan koncentrationsproblematik undviks.

Finansinspektionen bedömer att det inte behövs några specifika informationsinsatser när föreskrifterna träder i kraft. Förslaget innebär inte någon förändring av vilka svenska kreditinstitut som kan vara derivatmotparter till utgivare av säkerställda obligationer, jämfört med den övergångsbestämmelse som tidigare gällde. Därför innebär föreskriftsändringen inte någon praktisk skillnad i hur kravet på de tillgångar som säkrar säkerställda obligationer tillämpas i Sverige.

3.1 Konsekvenser för företagen

De som berörs av föreskriftsändringen är de företag som omfattas av tillsynsföreskrifterna (se avsnitt 2.2) och som investerar i säkerställda obligationer. Även utgivarna av svenska säkerställda obligationer berörs indirekt av regleringen.

Totalt berör föreskrifterna över 300 företag. Deras storlek varierar från bankkoncerner med balansomslutningar motsvarande ungefär 6 500 miljarder svenska kronor till mindre värdepappersbolag med balansomslutningar på några miljoner svenska kronor.

Finansinspektionen bedömer att införandet av regleringsändringen inte kommer att innebära några betydande administrativa kostnader, vare sig för investerarna eller för utgivarna av säkerställda obligationer. Detta eftersom regeländringen endast innebär att kravnivån förändras. Det är inget nytt krav som införs och inget befintligt krav som avskaffas. Oavsett om undantaget införs eller inte behöver investerare i säkerställda obligationer alltså kontrollera kreditvärderingen på de som agerar som derivatmotparter till utgivaren. Av samma skäl bedöms små företag inte påverkas av förslaget. Förslaget innebär inte att något företag, varken litet eller stort, behöver anpassa sin verksamhet.

För utgivarna bedöms föreskriftsändringen inte leda till några finansiella kostnader, eftersom regleringen innebär att samma derivatmotparter som tidigare har använts kan fortsätta vara motparter. Införandet av undantaget innebär därmed att kostnader kan undvikas eftersom det kan vara mycket kostsamt att finna nya motparter och omförhandla befintliga avtal för att uppfylla kraven i artikel 129.1 c) i tillsynsförordningen. Att uppskatta denna besparing i kronor är mycket svårt men det kan för vissa företag röra sig om miljonbelopp, vilket belyses i ett exempel nedan.

Inte heller för kreditinstitut med innehav i svenska säkerställda obligationer bedöms regelförändringen innebära några finansiella kostnader. Däremot skulle ett scenario där regleringen inte införs innebära att det blev svårare för de säkerställda obligationerna att leva upp till kraven för kapitaltäckningsmässig förmånsbehandling. Det skulle potentiellt kunna leda till att en andel av de svenska säkerställda obligationerna inte längre skulle leva upp till dessa krav. Därmed skulle kreditinstitut med innehav i dessa obligationer få ett högre kapitalkrav. Finansinspektionen bedömer att de obligationer som inte lever upp till kraven därför skulle bli svårare att ge ut och att investerare skulle vilja ha en högre avkastning för dem. Det skulle innebära ökade finansiella kostnader för utgivarna i form av en dyrare finansiering.

Storleksordningen på dessa potentiella kostnader kommer nu att belysas för en fiktiv utgivare av svenska säkerställda obligationer. Utgivaren är ett företag med en kreditvärdering som motsvarar kreditkvalitetssteg 2. Dess totala utgivna volym av säkerställda obligationer är 500 miljarder svenska kronor, och dessa har en kreditvärdering som motsvarar kreditkvalitetsteg 1. I syfte att uppnå god balans har utgivaren ingått valutaderivat till ett nominellt belopp på 125 miljarder svenska kronor, och räntederivat till ett nominellt belopp på 150 miljarder svenska kronor. Motparten till utgivaren i derivaten är ett annat företag inom samma företagsgrupp och med samma kreditvärdering.

Om föreskriftsändringen inte skulle införas står denne utgivare inför två val. Antingen försöker utgivaren hitta en ny derivatmotpart som uppfyller kravet på kreditkvalitetssteg 1 eller så behåller utgivaren samma derivatmotpart. I det senare fallet förlorar utgivarens säkerställda obligationer rätten till kapitaltäckningsmässig förmånsbehandling.

Den största kostnaden för de företag som skulle behöva omförhandla sina derivatkontrakt är att deras nya derivatmotparter skulle begära en extra riskpremie, utöver marknadspriset. En låg skattning av riskpremien för både valutaderivatet och räntederivatet är att den skulle vara 2 baspunkter¹³ utöver den ränta som utgivaren betalar i derivatet. För den fiktive utgivaren med en total derivatvolym på 275 miljarder svenska kronor skulle det innebära en årlig kostnad på 55 miljoner svenska kronor. Här är det värt att notera att kostnaden till stor del beror på under vilka omständigheter derivaten ingås. Om det sker under stressade marknadsförhållanden, där många utgivare samtidigt försöker ingå derivat till stora nominella belopp, kommer riskpremien att bli mångfalt högre. Som belysts tidigare i promemorian finns det endast två kreditinstitut med kreditkvalitetssteg 1 som bedöms vara aktuella som derivatmotparter till utgivare av säkerställda obligationer. Denna höga koncentration skulle antagligen leda till en svag konkurrens, vilket ytterligare skulle kunna driva upp riskpremien.

Om den fiktiva utgivaren väljer att behålla sin tidigare derivatmotpart kommer finansiella kostnader att uppstå genom att utgivarens finansiering blir dyrare.

¹³ En baspunkt är 0,01 procent.

Ett genomsnittligt företag som berörs av tillsynsförordningen antas ha ett avkastningskrav på eget kapital motsvarande 10 procent och ett totalt kärnprimärkapitalkrav på 9,3 procent av det riskvägda beloppet¹⁴. Om företaget investerar i en av den fiktiva utgivarens säkerställda obligationer som är föremål för förmånsbehandling är, som beskrivits ovan, det riskvägda beloppet för investeringen i den schabloniserade metoden 10 procent av det nominella beloppet. Detta medför att den del av företagets årliga avkastningskrav på investeringen som härrör från kapitalkostnaden blir 9,3 baspunkter. Om allt annat vore lika skulle den ökning av det riskvägda beloppet till 50 procent av det nominella beloppet, som skulle bli följden av att utgivarens obligationer förlorade sin förmånsbehandling, innebära att avkastningskravet ökade med 37,2 baspunkter. Eftersom 25 procent av de svenska säkerställda obligationerna ägs av svenska banker som berörs av tillsynsförordningen, är det troligt att det ökade avkastningskravet skulle påverka priset på säkerställda obligationer. Effekten skulle slå igenom på utgivarens finansieringskostnad för den nya utgivningen av säkerställda obligationer. Om obligationerna inte förmånsbehandlas under ett år och utgivaren under detta år emitterar säkerställda obligationer till ett belopp motsvarande 50 miljarder svenska kronor, blir den extra årliga finansieringskostnaden 186 miljarder svenska kronor.

Finansinspektionen anser att det är tydligt att införandet av undantaget potentiellt innebär stora besparingar för utgivarna av säkerställda obligationer.

3.2 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

Syftet med föreskriftsändringen är att undvika koncentrationsproblem på den svenska finansmarknaden. En konsekvens av föreskriftsändringen är att den finansiella stabiliteten stärks, vilket gagnar samhället. Marknaden för säkerställda obligationer anses vara systemviktig för den finansiella stabiliteten på grund av dess storlek och dess centrala roll i finansieringen av bostadsutlåningen. Genom att införa undantaget säkrar Finansinspektionen att kraven på säkerställda obligationer är fortsatt höga, utan att regelverket skapar nya systemrisker.

För konsumenter bedöms föreskriftsändringen inte innebära några kostnader. Att inte införa undantaget skulle kunna leda till ökade kostnader för finansiering via säkerställda obligationer, vilket i slutändan skulle drabba låntagare.

3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

Föreskriftsändringen innebär ingen nämnvärd utökning av Finansinspektionens arbete.

¹⁴ Beståndsdelarna i detta kärnprimärkapitalkrav är minimikravet för kärnprimärkapital (4,5 procent), kapitalkravet i pelare 2 (1,3 procent), den kontracykliska bufferten för Sverige (1 procent) samt kapitalplaneringsbufferten (2,5 procent).