



Kommittédirektiv

Ett nytt regelverk om säkerställda obligationer

Beslut vid regeringssammanträde den 19 december 2019

Sammanfattning

En särskild utredare ska lämna förslag till lagändringar som följer av ett nytt regelverk om säkerställda obligationer, bestående av ett nytt direktiv och ändring av 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.

Utredaren ska bl.a.

- lämna förslag till lagändringar som krävs för att
 - i svensk rätt genomföra det nya EU-direktivet, och
 - komplettera och anpassa svensk rätt till ändringarna av EU-förordningen.

Uppdraget ska redovisas senast den 31 oktober 2020.

Säkerställda obligationer

Säkerställda obligationer är obligationer som ges ut av banker och andra kreditinstitut (emittentinstitut), där fordringarna som investerarna (obligationsinnehavarna) kan göra gällande mot emittentinstitutet på grund av obligationsinnehavet har säkerhet i form av vissa tillgångar. Dessa tillgångar är avskilda från emittentinstitutets övriga tillgångar och skulder

men tas upp på institutets balansräkning (säkerhetsmassa). Obligationsinnehavarna har särskild förmånsrätt för sina fordringar i säkerhetsmassan.

Säkerställda obligationer är en viktig finansieringskälla för många kreditinstitut och underlättar finansiering av framför allt hypotekslån och offentliga lån. Ur ett investerarperspektiv är en fördel med säkerställda obligationer, i jämförelse med andra finansieringskällor, att risken för investeringen ligger kvar på emittentinstitutet och att investerarna kan göra gällande sina krav mot institutet. En annan fördel är att investeraren har särskild förmånsrätt för sina fordringar i den säkerställda obligationens säkerhetsmassa.

Sverige har i dag en nationell reglering av säkerställda obligationer i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer. På unionsrättslig nivå åtnjuter säkerställda obligationer lättnader av kraven på kapital vid tillämpning av regelverket om kapitaltäckning på grund av den lägre risk som är förknippad med investeringar i säkerställda obligationer. Unionsrätten reglerar dock inte på ett fullständigt sätt vad som rent faktiskt utgör en säkerställd obligation. En unionsrättslig definition av säkerställda obligationer finns i dag i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), kallat UCITS-direktivet. Den definitionen bedöms dock inte vara lämplig att använda för de bredare målsättningarna med kapitalmarknadsunionen.

Nytt EU-regelverk om säkerställda obligationer

Den 8 november 2019 beslutade Europeiska unionen (EU) om ett nytt regelverk om säkerställda obligationer, bestående av ett nytt direktiv och en förordning om ändring av 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. Det nya regelverket utgör en del av ett paket som Europeiska kommissionen har tagit fram för att fördjupa den s.k. kapitalmarknadsunionen.

Kommissionens förslag bygger på ett arbete inom Europeiska bankmyndigheten i syfte att identifiera god marknadspraxis för utgivande av säkerställda obligationer. Det arbetet är i sin tur ett svar på en rekommendation från Europeiska systemrisknämnden om att identifiera och övervaka god

marknadspraxis avseende utgivande av säkerställda obligationer, i syfte att säkerställa robusta och enhetliga regelverk för säkerställda obligationer inom Europeiska unionen. Kommissionens förslag presenterades den 12 mars 2018 (COM(2018) 93 final och COM(2018) 94 final).

Strukturella krav

Det nya direktivet är i huvudsak en reglering på minimiharmoniseringsnivå. Enligt direktivet får endast kreditinstitut ge ut säkerställda obligationer. Direktivet innehåller fler krav på säkerställda obligationer än den nuvarande ordningen i UCITS-direktivet. Direktivets bestämmelser innebär bl.a. följande:

- Investerarare har rätt till anspråk på såväl emittentinstitutet som tillgångarna i säkerhetsmassan.
- Säkerställda obligationers löptid kan inte förkortas automatiskt vid ett emittentinstituts förestående insolvens eller resolution.
- Krav för att säkra kvaliteten på tillgångarna i säkerhetsmassan, med bl.a. krav på avskiljbarhet respektive enhetlighet. Det finns också krav på att derivat i säkerhetsmassan endast får användas för att säkra risker, t.ex. valuta- eller ränterisker. Fordringarna som kan göras gällande på grund av innehavet av säkerställda obligationer måste vid varje tidpunkt täckas av tillgångarnas värde.
- Under vissa förutsättningar får flera kreditinstitut tillsammans överföra tillgångar till en säkerhetsmassa i syfte att möjliggöra för mindre kreditinstitut att ge ut säkerställda obligationer.
- Begränsningar av möjligheten till förlängning av säkerställda obligationers löptid, i syfte att det ska användas på ett förutsebart sätt och inte medföra att strukturen hos säkerställda obligationer blir alltför komplex och svåröverskådlig.
- Särskilda krav på att emittentinstitutet har en likviditetsbuffert kopplad till säkerhetsmassan. Bufferten är ett komplement till likviditetskrav i andra relevanta EU-rättsakter på finansmarknadsområdet.
- Krav på öppenhet gentemot investerare.

Beteckningar

Det nya direktivet gör det möjligt för medlemsstaterna att låta emittentinstituten använda beteckningen ”European Covered Bond” för sådana säkerställda obligationer som ges ut i enlighet med direktivets krav. För sådana säkerställda obligationer vars säkerhetsmassa endast består av

tillgångar som omfattas av artikel 129 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) får beteckningen ”European Covered Bond (Premium)” användas. Det står även medlemsstaterna fritt att använda egna nationella beteckningar.

Tillsyn

Det nya direktivet innehåller även bestämmelser om tillsyn. Eftersom tillsyn över säkerställda obligationer utgör ett slags produkttillsyn, skarpt avgränsad mot den allmänna tillsynen över att kreditinstituten uppfyller de krav som ställs på verksamheten, t.ex. att kreditinstituten uppfyller kraven på kapital och företagsstyrning i det unionsrättsliga regelverket om kapitaltäckning, medger direktivet att medlemsstaterna fördelar tillsynsansvaret över säkerställda obligationer på flera olika myndigheter. Direktivet ställer också upp vissa grundläggande krav avseende sanktioner och andra administrativa åtgärder.

Tredjeland

Det finns för närvarande ingen generell reglering för säkerställda obligationer i förhållande till tredjeland i unionsrätten. Enligt en delegerad förordning kan emellertid säkerställda obligationer från tredjeland under vissa förutsättningar bedömas fördelaktigt som likvid tillgång i förhållande till krav på likviditetstäckning för kreditinstitut (se kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61 av den 10 oktober 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 när det gäller likviditetstäckningskravet för kreditinstitut). Enligt det nya direktivet ska kommissionen i nära samarbete med Europeiska bankmyndigheten, inom fyra år och sex månader från att de nya reglerna träder i kraft, lämna rapport till Europaparlamentet och rådet med eventuellt lagförslag om en tredjelandsreglering på EU-nivå för utgivare av och investerare i säkerställda obligationer.

Övergångsregler

Det nya direktivet innehåller en övergångsreglering som innebär att säkerställda obligationer som har getts ut innan det nya regelverket ska börja tillämpas undantas från tillämpningsområdet för direktivet.

För säkerställda obligationer utgivna på ett sådant sätt att den utestående volymen (hos obligationen) byggs upp successivt under en viss period (on tap-emissioner), finns det en särskild övergångsreglering som under vissa förutsättningar medger att en säkerställd obligation som har getts ut innan det nya regelverket ska börja tillämpas, ska undantas från tillämpningsområdet för direktivet, även om obligationens volym fortsätter att byggas upp efter den tidpunkten.

Tillägg till andra direktiv

Det nya direktivets definition av säkerställda obligationer har ersatt definitionen i UCITS-direktivet (artikel 52.4) och alla hänvisningar i EU-rättsakter till definitionen i UCITS-direktivet har ersatts av hänvisningar till definitionen i det nya direktivet.

Uppdraget att analysera och föreslå hur EU-direktivet ska genomföras

Utredaren ska lämna förslag till lagändringar som krävs för att i svensk rätt genomföra det nya EU-direktivet.

I den utsträckning det nya direktivet om säkerställda obligationer ger medlemsstaterna valmöjligheter eller utrymme för att i nationell rätt ställa upp mer långtgående krav eller anpassa bestämmelserna till nationella förhållanden, ska utredaren sträva efter att slå vakt om funktionssättet hos den svenska marknaden för säkerställda obligationer och den nuvarande svenska regleringen i lagen om utgivning av säkerställda obligationer.

Det nya regelverket innehåller vissa nya krav i förhållande till gällande svensk rätt. Utredaren ska i dessa fall beakta möjligheten att genom ny reglering få de nya kraven att så långt möjligt passa nuvarande god svensk marknadspraxis. I förhållande till det nya kravet på en särskild likviditetsbuffert kopplad till en säkerställd obligation avses här t.ex. frågan om bestämmelser om en sådan buffert ska kombineras med en ny svensk reglering om förlängda löptidsstrukturer. Utredaren ska även beakta möjligheten att införa särskilda övergångsregler anpassade till utgivning av säkerställda obligationer med s.k. on tap-emissioner (nya emissioner i en och samma obligationsutgåva).

Utredaren ska även ta fram en parallelluppställning, dvs. en förteckning över de bestämmelser som i svensk rätt genomförs för var och en av artiklarna i det nya direktivet.

Uppdraget att föreslå de lagändringar som krävs för att komplettera och anpassa svensk rätt till ändringarna av regelverket om kapitaltäckning

Det nya regelverket för säkerställda obligationer innebär även ändringar i tillsynsförordningen, framför allt avseende villkor för att säkerställda obligationer ska kvalificera sig för lättnader i behandlingen av säkerställda obligationer vid fastställande av kapitalkrav enligt det unionsrättsliga regelverket om kapitaltäckning. Bestämmelserna om krav på information och öppenhet från emittentinstitut, framför allt avseende säkerhetsmassan, flyttas till det nya direktivet.

Utrymmet för att i viss mån lägga värdepapperiserade krediter i säkerhetsmassan tas bort, eftersom den ordningen i praktiken används alltmer sällan och medför onödig komplexitet. Det påverkar artikel 129.1 d ii och 129.1 f ii och artikel 496 i tillsynsförordningen.

Ett nytt krav om till vilken grad säkerhetsmassans värde ska överstiga det nominella värdet på säkerställda obligationer införs i tillsynsförordningen (artikel 129). Det nya kravet bestäms till fem procent men kan under vissa förutsättningar bestämmas till två procent, vilket sammanfaller med den nivå som gäller enligt 3 kap. 8 § lagen om utgivning av säkerställda obligationer.

Utredaren ska lämna förslag till lagändringar som krävs för att komplettera och anpassa svensk rätt till ändringarna av EU förordningen.

Konsekvensbeskrivningar

Utredaren ska beskriva och beräkna konsekvenser för kostnader för utgivning av säkerställda obligationer i Sverige och eventuella konsekvenser för marknaden för säkerställda obligationer i Sverige och för den svenska lånemarknaden i stort. Utredaren ska även beskriva och beräkna eventuella offentligfinansiella konsekvenser, däribland eventuella konsekvenser för berörda myndigheter. Arbetet med konsekvensbeskrivningar ska ske löpande under utredningstiden. Om förslagen leder till kostnadsökningar eller intäktsminskningar för staten ska utredaren föreslå en finansiering. Utredaren ska även i övrigt tillämpa riktlinjerna i kommittéförordningen (1998:1474) och förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning för att ange kostnadsberäkningar och andra konsekvensbeskrivningar.

Kontakter och redovisning av uppdraget

Utredaren ska i sitt arbete samråda med berörda myndigheter, organisationer och företag som har relevans för utredningsuppdraget, t.ex. Finansinspektionen, Svenska Bankföreningen och Svensk Försäkring. Utredaren ska beakta pågående arbete på EU-nivå när det gäller t.ex. frågan om ändring av kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61 av den 10 oktober 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 när det gäller likviditetstäckningskravet för kreditinstitut, med anledning av det nya regelverket om säkerställda obligationer. Utredaren får ta upp närliggande frågor i samband med de frågeställningar som ska utredas. Utredaren ska också hålla sig informerad om och beakta annat pågående och relevant arbete som bedrivs inom Regeringskansliet.

Uppdraget ska redovisas senast den 31 oktober 2020.

(Finansdepartementet)