



Kommissionens förslag om säkerställda obligationer 2017/18:FPM67

Finansdepartementet

2018-04-12

Dokumentbeteckning

KOM(2018) 93

Förslag till Europaparlamentets och rådets 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 (tillsynsförordningen)

KOM(2018) 94

Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om säkerställda obligationer och tillsyn över säkerställda obligationer [och] om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG och direktiv 2014/59/EU

Sammanfattning

Det föreslagna direktivet specificerar egenskaperna hos säkerställda obligationer samt regler för tillsyn. Den föreslagna förordningen innebär vissa ändringar i tillsynsförordningen (CRR)¹ som bl.a. innehåller regler om kapitaltäckningskrav för säkerställda obligationer.

Regeringen anser att förslaget ger goda förutsättningar för att behålla väl fungerande nationella regelverk avseende säkerställda obligationer. Regeringen välkomnar därför kommissionens förslag.

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.

1.1 Ärendets bakgrund

Kommissionen har som en del av ett paket för att fördjupa Kapitalmarknadsunionen (CMU) tagit fram bl.a. ett förslag till regelramverk avseende säkerställda obligationer (covered bonds), innehållande ett förslag till minimiharmoniseringsdirektiv och en förordning.

Avsikten att lägga fram ett förslag om säkerställda obligationer presenterades i kommissionens arbetsprogram för 2018². I avsiktsförklaringen som följde på det senaste talet om tillståndet i unionen från kommissionens ordförande, bekräftade denne att ett regelramverk för säkerställda obligationer skulle lanseras eller färdigställas under 2018, för att säkerställa en djupare och rättvisare inre marknad.³ Kommissionen bekräftade denna avsikt i halvtidsöversynen av handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen i juni 2017.⁴

Förslaget bygger på ett arbete inom Europeiska bankmyndigheten (Eba) för att identifiera de bästa förfarandena vad avser utgivande av säkerställda obligationer.⁵ Det arbetet är i sin tur ett svar på en rekommendation från Europeiska systemrisknämnden (ESRB) om att identifiera och övervaka de bästa förfarandena vad avser utgivande av säkerställda obligationer, för att säkerställa robusta och enhetliga regelverk för säkerställda obligationer inom EU⁶.

Kommissionens förslag presenterades den 12 mars 2018.

1.2 Förslagets innehåll

Allmänt

Det föreslagna direktivet specificerar kärnegenskaperna hos säkerställda obligationer och innehåller regler för tillsyn, samt regler för användandet av en etikett för Europeiska säkerställda obligationer (European covered bonds label).

² COM(2017) 650.

³ Europeiska kommissionen (2017). ”Tal om tillståndet i unionen 2017: Avsiktsförklaring till talman Antonio Tajani och premiärminister Jüri Ratas”.

⁴ COM(2017) 292.

⁵ *Report on EU covered bonds frameworks and capital treatment*, EBS (2014);

Report on covered bonds – recommendations on harmonization of covered bond frameworks in the EU, EBA (2016).

⁶ Europeiska systemrisknämndens rekommendation av den 20 december 2012 om kreditinstitutens finansiering (ESRB/2012/2) (2013/C 119/01).

Den föreslagna förordningen innehåller huvudsakligen ett tillägg till artikel 129 i tillsynsförordningen (CRR). Tillägget innebär nya regler avseende kapitaltäckningskraven för säkerställda obligationer och regler om s.k. fyllnadssäkerheter (substitution assets), se nedan.

2017/18:FPM67

Skäl för förslaget

Säkerställda obligationer är obligationer som ges ut av kreditinstitut, där fordringarna som obligationsinnehavarna kan göra gällande mot institutet på grund av obligationsinnehavet har säkerhet i form av vissa tillgångar, som är särskilda från utgivarens övriga verksamhet, men som är kvar på institutets balansräkning (säkerhetsmassa). Obligationsinnehavarna har särskild förmånsrätt för sina fordringar i säkerhetsmassan. Denna kombination av en fordringsrätt gentemot institutet och en särskild förmånsrätt till tillgångarna i säkerhetsmassan hänvisas till i direktivförslaget som dual recourse.

Säkerställda obligationer utgör en viktig finansieringskälla för europeiska banker som underlättar finansiering av hypotekslån och offentliga lån, och som därigenom understödjer långivning även i ett bredare perspektiv. En fördel med säkerställda obligationer i jämförelse med andra finansieringskällor, såsom försäljning av värdepapperiserade skulder, är att det utgivande institutet behåller riskerna på sin balansräkning och att investerare kan göra gällande sina krav mot det utgivande institutet. Kommissionen framhåller i sin motivering till förslaget att inte minst på grund av detta så fortsatte säkerställda obligationer att utgöra ett pålitligt och stabilt finansieringsinstrument under den senaste finansiella krisen, i jämförelse med andra finansieringskällor under samma tid.

Utvecklingen av säkerställda obligationer i de olika medlemsstaterna bedöms vara ojämn. Sverige har idag en nationell reglering avseende säkerställda obligationer i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer, nedan LUSO. På EU-rättslig nivå åtnjuter säkerställda obligationer lätnader vad avser kapitaltäckningskrav för investeringar i säkerställda obligationer, på grund av den lägre risk som är förknippad med sådana investeringar, men EU-rätten reglerar inte på ett fullständigt sätt vad som faktiskt utgör en säkerställd obligation. En EU-rättslig definition av säkerställda obligationer finns idag i UCITS-direktivet⁷, men den bedöms inte vara lämplig att använda för de bredare målen med CMU.

Förslaget till ett gemensamt regelramverk för säkerställda obligationer syftar till att gynna användandet av säkerställda obligationer som finansieringskälla för kreditinstitut, särskilt i medlemsländer där marknaden för säkerställda obligationer är mindre utvecklad.

⁷ 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).

Tillämpningsområde och definitioner

Direktivförslaget definierar säkerställda obligationer som obligationer utgivna av kreditinstitut, säkerställda av en säkerhetsmassa bestående av tillgångar som innehavarna av säkerställda obligationer har företräde till som borgenärer med förmånsrätt. Förslaget medger endast att kreditinstitut ger ut säkerställda obligationer. Utgivare av säkerställda obligationer som följer kraven i direktivet ska få använda en etikett för Europeiska säkerställda obligationer (European covered bonds label), som kan användas tillsammans med andra nationella beteckningar.

Strukturella krav på säkerställda obligationer

Direktivförslaget innehåller fler strukturella krav på säkerställda obligationer än de i UCITS-direktivet, enligt följande:

- Investerare ges rätt till anspråk såväl gentemot utgivaren som på tillgångarna i säkerhetsmassan (dual recourse).
- Säkerställda obligationers löptid kan inte förkortas automatiskt in på en utgivares insolvens eller resolution.
- Krav för att säkra kvaliteten på tillgångarna i säkerhetsmassan, med bl.a. regler om särskiljande av tillgångarna och tillgångarnas uniformitet. Här finns också krav på att derivat i säkerhetsmassan endast får användas för hedging-ändamål, för att täcka t.ex. valuta- eller ränterisk. Fordringarna som kan göras gällande på grund av innehavet av säkerställda obligationer måste vid var tid täckas av tillgångarnas värde.
- Direktivförslaget medger under vissa förutsättningar att flera kreditinstitut överför tillgångar till säkerhetsmassan, detta för att möjliggöra för mindre kreditinstitut att använda sig av säkerställda obligationer.
- Regler för att tillse att möjligheten till förlängning av löptiden hos säkerställda obligationer, s.k. soft bullets, inte ska medföra att strukturen hos säkerställda obligationer blir för komplex och svåröverskådlig.
- Särskilda krav på att utgivare har en likviditetsbuffert kopplad till säkerhetsmassan, som komplement till likviditetskrav i andra relevanta EU-rättsakter på det finansiella området.

- Krav på hur de nationella reglerna för en övervakare av säkerställda obligationer vid kreditinstitut som ger ut säkerställda obligationer, cover pool monitor, ska se ut.
- Krav på transparens gentemot investerare.

Tillsyn

Direktivförslaget innehåller harmoniserande regler avseende den nationella tillsynen. Med hänsyn till att tillsyn över säkerställda obligationer utgör en produkttillsyn distinkt i förhållande till allmän tillsyn över t.ex. kapitaltäckningskrav, medger förslaget att medlemsstaterna fördelar tillsynsansvaret över säkerställda obligationer på flera olika myndigheter. Förslaget ställer också upp vissa grundläggande krav avseende sanktioner och andra administrativa åtgärder.

Förhållande till regelverket om resolution

Direktivförslaget avser inte att harmonisera nationella insolvensordningar eller att ändra hanteringen av säkerställda obligationer vid resolution enligt BRRD-direktivet⁸, där säkerställda obligationer bl.a. är undantagna från tillämpningen av skuldnedskrivningsverktyget upp till tillgångarnas värde i säkerhetsmassan (artikel 44.2).

Tredjeland

Det finns för närvarande ingen generell reglering avseende säkerställda obligationer i förhållande till tredje land i EU-rätten. Enligt en delegerad förordning⁹ kan emellertid säkerställda obligationer från tredje land under vissa förutsättningar bedömas fördelaktigt vad avser krav på likviditetstäckning gentemot utgivaren. Direktivförslaget medger att Kommissionen, i nära samarbete med Eba, bedömer om en generell reglering på EU-nivå avseende utgivare av och investerare i säkerställda obligationer från tredjeland är nödvändig eller lämplig.

⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012.

⁹ 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.

Direktivförslagets definition av säkerställda obligationer ska ersätta definitionen i UCITS-direktivet (artikel 52.4) och alla hänvisningar i EU-rättsakter till definitionen i UCITS-direktivet ska ersättas av hänvisningar till definitionen i förslaget.

Specifikt om förordningens innehåll

Ändringar i artikel 129 i tillsynsförordningen (CRR)

Ändringar föreslås i tillsynsförordningen (CRR), framförallt avseende artikel 129 som ställer upp de krav säkerställda obligationer ska uppfylla för att kvalificera sig för förmånlig behandling enligt kapitaltäckningsregelverket. Regler med krav på information och transparens från utgivarna av säkerställda obligationer, framförallt avseende säkerhetsmassan, flyttas till den del av det nya direktivet som definierar säkerställda obligationers strukturella egenskaper.

Artikel 129.1.d ii och 129.1.f ii, som ger möjlighet att lägga värdepapperiserade bolån/kommersiella fastighetslån motsvarande upp till 10 procent av säkerhetsmassan, tas bort. Denna möjlighet finns endast i ett fåtal nationella regelverk och tas bort eftersom den används allt mer sällan och medför onödigt komplexitet i det gemensamma regelverket för säkerställda obligationer.

Ett nytt krav i artikel 129 om till vilken grad säkerhetsmassans värde ska överstiga det nominella värdet på säkerställda obligationer (overcollateralisation, OC) införs. Minimikravet på OC bestäms till 5 procent. Dock finns möjlighet att enligt vissa kriterier sänka detta krav till 2 procent (vilket är den nivå som gäller enligt nuvarande svensk rätt, 3 kap. 8 § LUSO).

Upphävande av artikel 496 i tillsynsförordningen (CRR)

Artikel 496 möjliggör för behöriga myndigheter att tillåta sådana värdepapperiserade skulder som avses i artikel 129.1.d ii och 129.1.f ii i säkerhetsmassan till en högre grad än 10 procent. Eftersom artikel 129.1.d ii och 129.1.f ii upphävs blir artikel 496 obsolet och ska därför också upphävas.

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

Säkerställda obligationer regleras i dag i svensk rätt huvudsakligen genom LUSO. Till större del bedöms regleringen av säkerställda obligationer i svensk rätt vara förenlig med förslaget. Detta bygger generellt på att direktivet utgör en minimiharmonisering med tämligen låg harmoniseringsnivå, där det alltså i förekommande fall finns utrymme för strängare svensk reglering. Direktivet medger även med denna utgångspunkt

bl.a. att medlemsstaterna får exkludera olika typer av tillgångar från att ingå i säkerhetsmassan (artikel 6, skäl 15). Förslaget utmärker sig i förhållande till gällande svenska bestämmelser i framförallt två avseenden. Dessa rör regler i förslaget om skyldighet för medlemsstaterna att låta derivat ingå i säkerhetsmassan, och krav på utgivare av säkerställda obligationer att ha en likviditetsbuffert kopplad till säkerhetsmassan, som ska täcka den säkerställda obligationens nettoutflöde för en period om 180 dagar. Kommissionens förslag i nu nämnda avseenden innebär att svensk rätt kommer att behöva revideras.

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Kommissionen konstaterar i konsekvensanalysen¹⁰ tillhörande förslaget att säkerställda obligationer är en viktig finansieringskälla för många banker, men att marknaderna för säkerställda obligationer inte är lika utvecklade i alla EU-länder. Dessutom ges säkerställda obligationer, i flera EU-regelverk, förmånlig behandling i förhållande till andra obligationer, trots att EU-regleringen av obligationernas strukturella egenskaper är mycket begränsad. Kommissionen anger dessutom att gränsöverskridande investeringar i säkerställda obligationer inom EU samt att investeringar i säkerställda obligationer från tredje land kan främjas genom förslaget.

I kommissionens konsekvensanalys jämförs fyra alternativ, (1) Ingen ny EU-reglering, (2) Minimiharmonisering baserat på nationella system, (3) Fullharmonisering, samt (4) Harmonisering av EU-regelverk som tillåter parallella nationella system. Alternativen jämförs och utvärderas utifrån deras måluppfyllelse, kostnadseffektivitet, förenlighet med övrig EU-politik samt hur de påverkar berörda intressenter (emittenter, investerare, tillsynsmyndigheter och medborgare). Kommissionen konstaterar att alternativ 2, minimiharmonisering baserat på nationella system, är det mest lämpliga förslaget, eftersom det uppfyller en stor andel av målen, men samtidigt är kostnadseffektivt. Alternativet ger viss frihet för nationella lösningar och väntas därmed inte äventyra befintliga marknaders funktions-sätt.

Förslaget påverkar inte EU-budgeten.

Förslaget väntas inte medföra betydande kostnadsökningar för tillsyn eller tillståndsprövning på nationell nivå och bedöms därmed kunna hanteras inom berörda myndigheters ekonomiska ramar.

¹⁰ SWD (2018) 50 Commission staff working document impact assessment och SWD (2018) 51 Commission staff working document executive summary of the impact assessment.

2.1 Preliminär svensk stånpunkt

Regeringen är positiv till förslagens inriktning, dvs. att det rör sig om ett nytt direktiv med relativt låg harmoniseringsgrad samt ändringar i befintliga bestämmelser i tillsynsförordningen. Eftersom marknaden för säkerställda obligationer i Sverige har haft högre motståndskraft mot finansiell stress än andra bankobligationsmarknader, anser regeringen att det är viktigt att de höga kraven för vad som ska få utgöra säkerställda obligationer utgivna i Sverige kan bestå. Eftersom det nya direktivet inte syftar till fullharmonisering, tillåts nationella lösningar på flera områden, som att införa strängare krav än direktivets minimiregler t.ex. avseende säkerhetsmassans sammansättning.

Regeringen stödjer att samtliga säkerställda obligationer ska omfattas av informationskrav som tidigare endast gällde de obligationer som omfattades av tillsynsförordningen. Vidare är regeringen positiv till att det undantag i förordningen som innebär att vissa värdepapperiseringar tillåts ingå i obligationernas säkerhetsmassa stryks.

Regeringen avser att vidare analysera och bevaka de regler som föreslås i direktivet men som inte finns i dagens svenska reglering, t.ex. krav på likviditetsbuffert i säkerhetsmassan, och verka för att dessa får en ändamålsenlig utformning ägnad att stärka marknadernas funktionssätt och motståndskraft.

Regeringen ska sammanfattningsvis verka för att en robust och transparent svensk reglering av säkerställda obligationer möjliggörs.

2.2 Medlemsstaternas stånpunkter

Medlemsstaternas stånpunkter är inte kända.

2.3 Institutionernas stånpunkter

Institutionernas stånpunkter är inte kända.

2.4 Remissinstansernas stånpunkter

Remissinstansernas stånpunkter är inte kända.

3 Förslagens förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

De rättsliga grunderna är artikel 114 i Fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget). Beslut fattas enligt det ordinarie

lagstiftningsförfarandet i artikel 294, dvs. Europaparlamentet är 2017/18:FPM67
medbeslutande. Rådet beslutar med kvalificerad majoritet.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

Kommissionen gör bedömningen att förslaget är förenligt med subsidiaritets- och proportionalitetsprinciperna.

Regeringen delar den bedömningen. Kommissionens förslag till direktiv om säkerställda obligationer ska innebära att de nationella reglerna, vid genomförandet, i betydande utsträckning kan anpassas utifrån nationella förutsättningar.

4 Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Förhandlingarna om förslaget i rådsarbetsgrupp ska påbörjas i maj. Tidsplanen för Europaparlamentets behandling av förslaget är ännu inte känd.