

Finansdepartementet

Remiss av promemorian "Förbättrade förutsättningar för värdepapperisering", Ds 1998:71, samt de delar av Banklagskommitténs delbetänkande, SOU 1998:160, som ska remissbehandlas skyndsamt**1 Sammanfattning**

Riksbanken tillstyrker att förutsättningarna för värdepapperisering i Sverige förbättras. Värdepapperisering kan bidra till en bättre diversifiering av kreditrisk i det svenska finansiella systemet. De skyddsbehov som föreligger för banker och kreditmarknadsföretag föreligger enligt Riksbankens mening inte för ett specialföretag och det är därför rimligt att undanta dessa från reglering.

Av de två förslagen till utformning av ett undantag från reglering för ett specialföretag som föreligger (departementspromemorians respektive Banklagskommitténs) anser Riksbanken att Banklagskommitténs är att föredra. Skälet till detta är att det kan finnas anledning att även möjliggöra löpande försäljningar av fordringar till ett specialföretag. Eftersom det kan ta förhållandevis lång tid att bereda en proposition avseende Banklagskommitténs förslag anser Riksbanken ändå att departementspromemorians lagförslag övergångsvis bör genomföras.

Riksbanken instämmer i den bedömning som görs i promemorian att lagbestämmelser inte behöver införas avseende originatorns överlåtelser av fordringar till specialföretag. Riksbanken vill dock framhålla att Finansinspektionen i sin tillsyn behöver beakta huruvida en överlåtelse till specialföretag verkligen medför en definitiv och fullständig överföring av kreditrisken. Det är angeläget att de avtal som finns mellan originatorn och specialföretaget eller dess intressenter inte på något sätt medför att originatorn får ett oönskat ansvar för eventuella förluster som drabbar specialföretaget.

Riksbanken stödjer även de förslag som Banklagskommittén lämnar avseende förändrade regler för bankers aktieinnehav.

2 Effekter på det finansiella systemet av värdepapperisering

Riksbanken tillstyrker att förutsättningarna för värdepapperisering förbättras. Enligt Riksbankens bedömning kan värdepapperisering ha positiva effekter på stabiliteten i det finansiella systemet. Skälen för detta är för det första att värdepapperisering kan bidra till ökad diversifiering av kreditrisk i systemet. Detta kan ske dels genom att andra investerare än banker och kreditmarknadsföretag får ökade möjligheter att investera i kreditrisk, dels att en geografisk diversifiering av kreditrisk underlättas genom att försäljning av krediter lättare kan göras över landgränser. För det andra kan värdepapperisering bidra till en bättre prissättning av kreditrisk, genom att kreditrisk kan komma att bli föremål för andrahandshandel.

Värdepapperisering kan också bidra till en förbättrad effektivitet i det finansiella systemet, eftersom det innebär att produktutbudet breddas när det gäller tillgängliga finansieringsmöjligheter på marknaden. Likaså kan det bidra till ett breddat produktutbud för investerare och därmed bättre diversifieringsmöjligheter för dessa. Ur det perspektivet är möjligheten att genomföra värdepapperiseringar i Sverige, med svensk rätt som grund, särskilt viktig, eftersom möjligheterna att investera i utländska värdepapperiserade instrument kan vara sämre för vissa svenska investerare.

3 Behovet av reglering av specialföretaget

Utgångspunkten för såväl promemorians som Banklagskommitténs förslag är att det inte finns något skyddsvärt intresse som motiverar en reglering av specialföretag. Riksbanken instämmer i bedömningen att specialföretagen inte kommer att ha en central funktion vad gäller kreditförsörjningen. Eftersom specialföretagen inte ägnar sig åt kreditgivning själva, är det svårt att se att de skulle ha någon större betydelse när det gäller risken för att kreditförsörjningen i samhället försämras drastiskt i en krissituation. Tvärtom skulle kreditförsörjningen kunna tänkas fungera bättre ifall stora kreditförluster drabbar en ekonomi, om kreditrisken inte ligger kvar i de institut som förmedlar krediterna. Eftersom en stor del av krediterna i Sverige förmedlas av banker kan värdepapperisering också bidra till att minska risken för fallissemang som drabbar den kanske mest skyddsvärda funktionen i det finansiella systemet, betalningsförmedlingen.

4 Utformningen av förslaget

Promemorians och Banklagskommitténs förslag skiljer sig åt i sin utformning. I promemorian föreslås att det införs ett undantag i lagen om finansieringsverksamhet som innebär att ett företag som *vid enstaka tillfällen förvärvar fordringar* inte skall betraktas som ett företag som bedriver tillståndspliktig finansieringsverksamhet. Banklagskommittén föreslår att företag som *inte förvärvar fordringar från allmänheten* skall undantas från tillståndsplikt, dvs. ett specialföretag som köper fordringar från ett finansiellt företag blir inte kreditinstitut.

Riksbanken anser att det är angeläget att en lagändring som möjliggör värdepapperisering genomförs utan onödigt dröjsmål. Det är enligt Riksbankens mening en brist i den svenska finansiella systemets funktionssätt att förutsättningarna för värdepapperisering i Sverige är begränsade. Även om värdepapperisering kan genom-

föras genom utländska specialföretag kan detta medföra större kostnader och större legal osäkerhet än om värdepapperisering vore möjlig i svenska specialföretag. Den lagstiftningsåtgärd som föreslås i departementspromemorian är också enkel och bör kunna genomföras förhållandevis snabbt. Riksbanken anser dock, som utvecklas nedan, att Banklagskommitténs förslag till utformning är att föredra framför promemorians lagförslag. Mot bakgrund av att Banklagskommitténs förslag utgör en mer genomgripande förändring och att en proposition som tar ställning till dess helhet kan dröja, anser Riksbanken att departementspromemorians lagstiftningsförslag kan genomföras som en övergångslösning i väntan på att Banklagskommitténs förslag bedömts i sin helhet.

Ett tredje alternativ till utformning skulle kunna vara att välja Banklagskommitténs avgränsning av specialföretag, det vill säga att ett företag som köper fordringar från ett kreditinstitut inte omfattas av reglering, men att införa detta som ett undantag i den nuvarande lagen, på det sätt som promemorians förslag är utformat. Det kan dock tänkas att även en sådan utformning reser frågeställningar som gör det svårt att genomföra ett lagförslag utan onödigt dröjsmål.

Motiven till att Riksbanken anser Banklagskommitténs utformning är att föredra är i första hand att det finns fördelar med att inte begränsa möjligheterna för ett specialföretag att förvärva fordringar till enstaka tillfällen. En är att värdepapperisering av revolverande krediter, exempelvis kreditkortsfordringar, skulle kunna försvåras med promemorians förslag. Det förefaller inte självklart om sådana är att betrakta som krediter som uppstår vid ett tillfälle eller om de uppstår löpande, i och med att krediten utnyttjas. Då detta är en civilrättslig tvistefråga krävs sannolikt lagstiftning för att definitiv säkerhet ska uppnås.

En annan fördel är att substitution av krediter i specialföretaget möjliggörs. Substitution innebär att krediter som försvinner från ett specialföretag genom att de återbetalas av låntagaren ersätts av nya, likvärdiga krediter. En förutsättning för att detta ska accepteras av det ratinginstitut som normalt sett utvärderar obligationerna är att krediterna verkligen är likvärdiga, dvs. att de beviljats på samma sätt som de ursprungliga krediterna.

Med hänsyn till att det är kreditgivningsfunktionen som ansetts motivera en reglering av kreditmarknadsföretag, inte bärandet av kreditrisker, förefaller också Banklagskommitténs utformning logisk. Det är bara reglerade institut som får bevilja krediter. Om en kredit beviljats av ett sådant får den dock säljas vidare till ett icke-reglerat institut. Det är dock naturligtvis av största vikt att det verkligen rör sig om en försäljning av kreditrisken (se vidare nedan).

Ett problem med Banklagskommitténs förslag skulle kunna vara dess överensstämmelse med EG-rätten. I departementspromemorian diskuteras att ett företag som löpande förvärvar fordringar skulle kunna ses som ett kreditinstitut enligt bankordningsdirektiven (s. 54), förutsatt att det finansieras genom återbetalningsbara medel från allmänheten. I Banklagskommitténs betänkande diskuteras inte uttryckligen detta. Innan ställning tas för Banklagskommitténs förslag kan det finnas behov att närmare utvärdera denna frågeställning.

Förutom den lagtekniska utformningen av förslaget kan det vara värt att i sammanhanget uppmärksamma konsumentkreditlagen och dess betydelse för värdepapperisering. Kreditgivare har enligt denna lag begränsade möjligheter att säga upp

krediter. Särskilt bostadslån ges normalt sett med långa löptider, och om sådana ska värdepapperiseras kan det uppstå en konflikt mellan låntagarens intresse av att lånet ska löpa på lång tid och specialföretagets intresse av att ha kortare löptid på de obligationer som finansierar krediterna.

5 Effekter på originatorn

Riksbanken instämmer i huvudsak avseende de bedömningar som görs i promemorian avseende effekterna på originatorn vid en värdepapperisering. Det bör framför allt poängteras att de aktuella effekterna kan uppstå vid alla typer av fordringsförsäljningar, som i dagsläget kan ske till andra finansiella företag eller utländska specialföretag. En mer omfattande värdepapperisering skulle emellertid medföra att effekterna på originatorn blir mer betydelsefulla och det finns därför skäl att beakta dem.

Riksbanken har ovan diskuterat att bankerna avhänder sig kreditrisk vid värdepapperisering. En värdepapperisering har ofta syftet att det egna kapitalet ska kunna minskas i banken. Då både tillgångarna och det egna kapitalet minskar kan förhållandet mellan risknivån i tillgångarna och bankens buffertkapital komma att förändras i förhållande till innan värdepapperisering. Risker för att banken gör sig av med tillgångar som har låg risk och att relationen mellan risk och kapitalstyrka därmed försämras brukar benämnas ”cherry-picking”. I praktiken är problemet i dessa fall att kapitaltäkningsreglerna sämre mäter risken i banken. Riksbanken anser att detta i första hand pekar på behovet av reformer av kapitaltäkningsreglerna, inte på att värdepapperisering är skadligt för banken. Detta är ett internationellt uppmärksammat problem, som bör beaktas vid arbetet med reformer av kapitaltäkningsreglerna.

En annan aspekt avseende originatorn är att det är viktigt att överlåtelsen till specialföretaget verkligen är en definitiv och fullständig överföring av kreditrisken, annars innebär värdepapperiseringen ett verkligt kringgående av regelsystemet. I promemorian överläts till Finansinspektionen att göra bedömningar och vid behov utfärda föreskrifter avseende om en överlåtelse av fordringar är att betrakta som en verklig försäljning och därmed inte längre skall kapitaltäckas. Riksbanken anser detta vara rimligt med hänsyn till att det sannolikt är svårt att formulera tillfredsställande regler i lagform. Sannolikt behöver Finansinspektionen tillämpa ett visst mått av diskretion när dessa bedömningar görs, eftersom det kan vara svårt att täcka in alla former av legala strukturer som kan komma att uppstå vid värdepapperisering. Riksbanken vill emellertid framhålla några aspekter avseende detta.

Vid värdepapperiseringar finns ofta många band mellan originatorn och specialföretaget kvar. Exempelvis fortsätter ofta originatorn att administrera de lån som sålts till specialföretaget. Det är angeläget att de avtal som finns mellan originatorn och specialföretaget eller dess intressenter inte på något sätt medför att originatorn får ett oönskat ansvar för eventuella förluster som drabbar specialföretaget. Det rör sig inte enbart om att formellt avhända sig kreditrisken. Exempelvis kan skadeståndsanspråk drabba originatorn om inte den legala strukturen är väl utformad. Detta medför att Finansinspektionen skulle kunna vilja ställa vissa krav som begränsar hur involverad banken får vara i värdepapperiseringen. En annan möjlig begränsning är att inte tillåta att originatorn deltar i specialföretagets ledning, exempelvis i form

av styrelserepresentation. Eftersom värdepapperisering förekommer i många andra länder bör erfarenheter kunna hämtas från hur tillsynsmyndigheter i dessa länder hanterat de aktuella problemen. Samtidigt som viss reglering kan vara nödvändig är det angeläget att den inte blir så inskränkande att en välfungerande finansiering genom värdepapperisering väsentligen försvåras eller fördyras.

Ett mer extremt fall när den kvarvarande risken ökar drastiskt hos originatorn kan vara värt att uppmärksamma i detta sammanhang. Detta är när originatorn lämnar garantier för de första förlusterna i ett specialföretag, upp till en viss beloppsgräns. Originatorn kan därmed komma att svara för så gott som hela den förlustrisk som finns i praktiken i ett specialföretag, men så länge en beloppsgräns finns behöver originatorn bara inneha kapital motsvarande 8 procent av det garanterade beloppet. Även i detta fall är det egentligen brister i kapitaltäckningsreglerna som utgör ett problem. Det kan diskuteras om inte garantier med denna riskkaraktär borde ha en avsevärt högre riskklass än den högsta riskklassen, 100 procent. Detta är emellertid en relativt genomgripande reform och lagstiftning krävs sannolikt för att genomföra en sådan. Det kan därför diskuteras om Finansinspektionen istället bör begränsa möjligheten för en originator att ställa sådana garantier vid värdepapperisering. Problemet är också viktigt att uppmärksamma i den pågående internationella översynen av kapitaltäckningsreglerna.

6 Effekter på finansmarknadsstatistiken

Värdepapperisering medför vissa konsekvenser för Riksbankens statistikproduktion. Kreditstockar som tidigare har ingått i de finansiella institutens rapportering hamnar hos icke-reglerade specialföretag. Utlåningsstatistiken är viktig för såväl Riksbankens arbete med finansiell stabilitet, som för andra användare. Riksbanken anser därför att en rapportering av värdepapperiserade stockar bör åstadkommas. Detta bör kunna ske antingen genom det försäljande institutet eller genom det institut som har hand om administrationen av lånen. Insamlingen av finansmarknadsstatistiken skulle också underlättas om specialföretagen fick möjlighet att redovisa enligt lagen om årsredovisning i kreditinstitut.

7 Kapitaltäckning av värdepapper emitterade av specialföretag

Enligt gällande kapitaltäckningsregler skulle alla värdepapper som emitterades av specialföretag få 100 procents riskviktnings. Genom en komplettering av EG-direktiven om kapitaltäckning har det blivit möjligt att ändra dessa regler så att riskviktningsen svarar mot riskvikten för ett specialföretags tillgångar, exempelvis skulle värdepapper som skapas genom en värdepapperisering av bostadslån få 50 procents riskviktnings. I promemorian redogörs för att denna fråga är under beredning på finansdepartementet, men inget förslag lämnas avseende detta. Riksbanken anser att denna möjlighet bör införas i de svenska kapitaltäckningsreglerna.

8 Bankers aktieinnehav

Riksbanken stödjer de förslag som lämnas i Banklagskommitténs betänkande avseende förändrade regler för bankers aktieinnehav (avsnitten 9.5.4 och 11.2.5). Riksbanken anser att kvalificerade aktieinnehav inte skiljer sig på ett avgörande sätt från andra placeringar i riskhänseende och att de eventuella ökade risker som bankerna kan ta på sig genom förslagen är väl genomlysta för bolagets intressenter.

På direktionens vägnar:

Urban Bäckström

Kerstin Alm

I beslutet har deltagit Urban Bäckström (ordf.), Lars Heikensten, Eva Srejber, Kerstin Hessius och Lars Nyberg.
Föredragande har varit Martin Blåvarg.