



KORTRAPPORT

Tillsyn över emittentinstitut av säkerställda obligationer

15 februari 2024

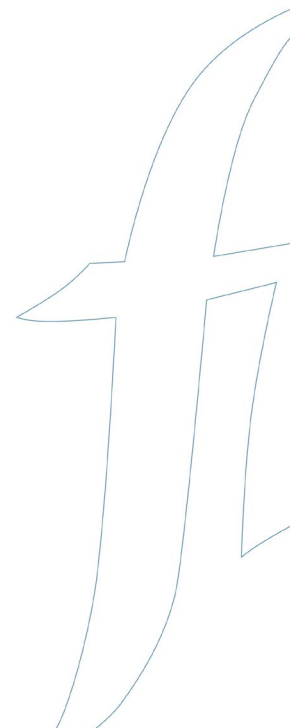
Sammanfattning

I denna rapport redogör vi kortfattat för vad som framkom i FI:s tillsyn över emittentinstitut av säkerställda obligationer för verksamhetsåret 2022. Eftersom FI får viss information först efter granskningsårets slut, slutförde vi tillsynsarbetet för verksamhetsåret 2022 under 2023.

Alla emittentinstitut som FI har tillsyn över har övervärden med god marginal till kravet på två procent. Det visar på att det finns en viss motståndskraft om marknadsvärdena av underliggande säkerheter skulle förändras.

Andelen krediter med oreglerade fordringar ökade något under 2022, men låg fortsatt på låga nivåer. Under 2022 förändrades inte fördelningen av säkerhetstyper i institutens säkerhetsmassor, som främst består av bostadskrediter med säkerheter i Sverige.

Den genomsnittliga belåningsgraden för samtliga institut ökade med två procentenheter under 2022, till 52 procent. Det framgår även av tillsynen att instituten under verksamhetsåret genomförde värderingar och löpande kontroller av marknadsvärden för säkerheter till krediter som ingår i säkerhetsmassan. Institutet genomförde även känslighetsanalyser för att kontinuerligt övervaka att kraftiga bostadsprisfall kan hanteras. De allra flesta institut kan hantera prisfall på minst 30 procent utan att de behöver vidta åtgärder för att förbättra matchningen.



Introduktion

Säkerställda obligationer är en viktig finansieringskälla för många kreditinstitut och underlättar finansiering av framför allt bostadskrediter. De svenska emittentinstituten hade i december 2022 utestående säkerställda obligationer på cirka 2 400 miljarder kronor, vilket var något mindre än i september 2023, då den utestående volymen var cirka 2 650 miljarder kronor. Det är banker och kreditmarknadsföretag som kan få ett särskilt tillstånd att emittera säkerställda obligationer (emittentinstitut). I dagsläget har tolv emittentinstitut ett sådant tillstånd.¹ Regler om säkerställda obligationer och regler för de kreditinstitut som ger ut dem, emittentinstituten, finns i huvudsak i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer (LUSO) och i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2013:1) om säkerställda obligationer.²

Säkerställda obligationer är räntebärande värdepapper som ges ut av emittentinstituten med säkerhet i en särskild säkerhetsmassa. Det betyder att innehavarna av obligationerna har en särskild förmånsrätt i säkerhetsmassan om emittentinstitutet utmäts eller går i konkurs. Denna säkerhetsmassa består främst av tillgångar i form av bostadslån, men kan även bestå av statsobligationer och andra hypotekslån, till exempel jordbrukskrediter.

Finansinspektionen (FI) utövar särskild tillsyn över att emittentinstituten följer bestämmelserna i LUSO och andra författningar som reglerar institutens verksamhet. Till vår hjälp har vi en oberoende granskare för varje emittentinstitut, som FI har utsett. De oberoende granskarna ska bland annat övervaka att registret förs på ett korrekt sätt, granska de omvärderingar som institutet har genomfört under året samt regelbundet rapportera till FI om iakttagelser som de gör i detta avseende.³ Eftersom den oberoende granskningen ska vara riskbaserad⁴ hade FI inför 2022 års granskning uttryckt önskemål om att de oberoende granskarna skulle fokusera på bland annat krediter i säkerhetsmassan, värdering av underliggande säkerheter och känslighetsanalyser.

Vidare ska den oberoende granskaren identifiera om en fördjupad granskning behövs, till exempel mot bakgrund av tidigare iakttagelser, förändringar i verksamheten eller rådande marknadsläge. Efter granskningsårets slut ska den oberoende granskaren lämna en granskningsrapport till FI, som bland annat ska innehålla en redogörelse för hur granskningsarbetet har utförts samt iakttagelser, bedömningar och slutsatser. FI analyserar informationen som den oberoende granskaren har lämnat i granskningsrapporten och eventuell information som har

¹ De emittentinstitut som har tillstånd att ge ut säkerställda obligationer återfinns i FI:s företagsregister. <https://www.fi.se/sv/vara-register/foretagsregistret/>

² 2022 implementerades en rad ändringar i LUSO och FFFS 2013:1.

³ 6 kap. 2-4, 8 §§ FFFS 2013:1.

⁴ 6 kap. 4 § FFFS 2013:1.

kommunicerats under året. Emittentinstitutet rapporterar kvartalsvis uppgifter om de säkerställda obligationerna, derivatavtal och säkerhetsmassan⁵ till FI som löpande analyseras. Granskningsrapporten och information från den oberoende granskaren samt rapporteringen till FI utgör grunden för vår tillsyn. Eftersom FI tillhandahåller granskningsrapporten efter granskningsårets slut, fortsätter tillsynsarbetet för det granskningsåret in i nästa kalenderår. Nedan redogör vi för vad som kom fram under 2022 års tillsyn, uppdelat på följande granskningsområden: matchningsregler, tillåtna krediter i säkerhetsmassan, belåningsgrader, värderingsprinciper och säkerheternas värde samt känslighetsanalyser.

Matchningsregler

För att säkerställa att tillgångarna i säkerhetsmassan alltid överstiger skulderna med en viss marginal finns det matchningsregler om så kallat övervärde på två procent.⁶ Förutom nominella matchningskrav finns det även matchningskrav på att nuvärdet av tillgångarna i säkerhetsmassan vid varje tidpunkt ska överstiga nuvärdet av skulderna som avser säkerställda obligationer. Det innebär att om tillgångarna minskar kraftigt i värde kan instituten behöva öka tillgångarna i säkerhetsmassan så att nuvärdet på tillgångarna alltid överstiger skulderna med ett (över)värde på två procentenheter. Matchningsreglerna behöver instituten alltid följa, även vid kraftiga förändringar av de underliggande säkerheternas värde.

Den faktiska nivån på övervärdet, det vill säga hur stor andel av tillgångarna som överstiger skulderna, varierar mellan instituten. Det fjärde kvartalet 2022 låg övervärdet på cirka 10–200 procent, med ett genomsnitt på 57 procent.⁷ Sedan mars 2022 har bostadspriserna fallit nästan 15 procent⁸ och i september 2023 hade instituten övervärden på i genomsnitt 53 procent, vilket innebär en fortsatt god marginal till lagkravet. Vidare visar granskningsrapporten att samtliga institut beräknar matchningskraven dagligen för att säkerställa att de uppfylls vid varje tidpunkt.

Andelen krediter med fordringar som varit oreglerade i 1–60 dagar uppgick till mindre än en procentenhet, 0,91 procent, av institutens säkerhetsmassor för det fjärde kvartalet 2022. Under 2023 ökade andelen krediter med oreglerade fordringar i samma tidsintervall något hos instituten, men de låg fortfarande på en låg nivå, och uppgick i september 2023 till 1,17 procent. FI vill dock framhålla att om en lånefordran som ingår i säkerhetsmassan har varit oreglerad i 60 dagar eller mer får värdet av krediten *inte* räknas med i säkerhetsmassans värde vid beräkning

⁵ 8 kap. 1 § FFFS 2013:1.

⁶ 3 kap. 8 § LUSO.

⁷ Den kraftiga variationen beror delvis på att emittentinstitutet har olika strategier avseende nivå av övervärde. En del emittentinstitut inkluderar samtliga kvalificerade tillgångar i säkerhetsmassan medan andra endast inkluderar en del av de kvalificerade tillgångarna.

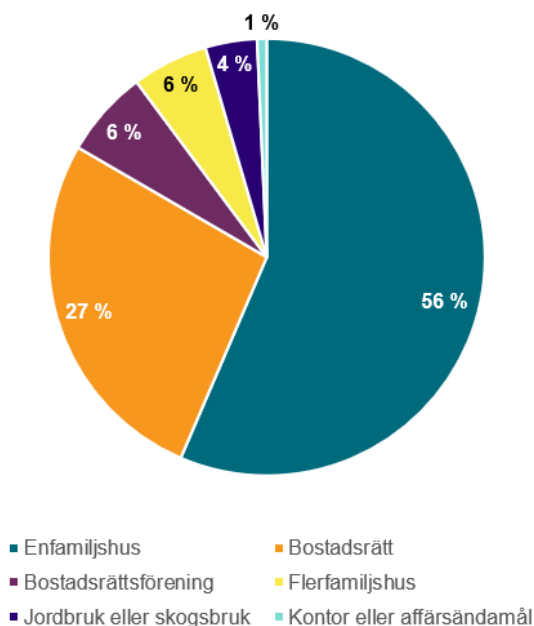
⁸ Enligt Valueguard Index Sverige.

av matchningskraven.⁹ Vi följer löpande utvecklingen av krediter med oregrerade fordringar i institutens säkerhetsmassor.

Tillåtna krediter i säkerhetsmassan

Som tidigare nämnts får säkerhetsmassan bland annat bestå av hypotekskrediter, det vill säga krediter som har lämnats mot säkerhet i bostadsfastigheter eller kommersiella fastigheter, givet att vissa villkor uppfylls.¹⁰ Krediterna i emittentinstitutens säkerhetsmassor består huvudsakligen av bostadskrediter (det vill säga krediter med enfamiljshus, flerfamiljshus, bostadsrätter och bostadsrättsföreningar som underliggande säkerhet), som utgör cirka 95 procent av institutens säkerhetsmassor, se diagram A1. Under 2022 förändrades inte den procentuella fördelningen av säkerhetstyper i institutens säkerhetsmassor.

A1. Typ av lån i säkerhetsmassorna, samtliga institut



Anmärkning: Typ av lån i säkerhetsmassorna, procentuell andel av total kreditvolym.

Kvartal 4 2022.

Källa: FI.

Krediter som har lämnats mot säkerhet i kommersiella fastigheter som är avsedda för kontors- eller affärsändamål får utgöra högst 10 procent av säkerhetsmassan.¹¹ Det fjärde kvartalet 2022 var andelen kommersiella fastighetskrediter i institutens säkerhetsmassor sammanlagt en procent. Hypotekskrediter får endast ha säkerheter i egendom som finns inom det europeiska ekonomiska samarbetsområdet.¹² De

⁹ 3 kap. 2 § FFFS 2013:1.

¹⁰ 3 kap. 1 § LUSO.

¹¹ 3 kap. 1 § LUSO.

¹² 3 kap. 6 § LUSO.

svenska emittentinstituten har främst hypotekskrediter kopplade till egendom i Sverige och huvudsakligen i storstadsregioner.

Belåningsgrader

Det finns begränsningar för hur hög belåningsgrad en kredit får ha för att ingå i säkerhetsmassan. För krediter med säkerhet i en bostadsfastighet tillåts en belåningsgrad på upp till 80 procent. För krediter med säkerhet i en kommersiell fastighet är högsta tillåtna belåningsgraden 60 procent, men en gräns på 70 procent kan tillämpas förutsatt att institutet har ett övervärde på minst 10 procent.¹³

Den genomsnittliga belåningsgraden för hypotekskrediterna som ingår i institutens säkerhetsmassor varierar mellan cirka 40 och 60 procent. Den genomsnittliga belåningsgraden för samtliga institut var knappt 52 procent under det fjärde kvartalet 2022, Det var en ökning på två procentenheter från 2021, då den genomsnittliga belåningsgraden var 50 procent.

Vid en prisnedgång av underliggande säkerheter ökar belåningsgraderna (allt annat lika), och det totala värdet på säkerhetsmassan minskar om inte emittentinstitutet ökar tillgångarna i säkerhetsmassan. Som vi beskriver ovan ligger institutens övervärden generellt på en god nivå med marginal till det krav som anges i LUSO. Det innebär att säkerheterna kan minska i värde utan att institutet behöver utöka tillgångarna i säkerhetsmassan eller att det bryter mot det lagstadgade kravet.

Värderingsprinciper och säkerheternas värde

Det finns regler i LUSO för hur marknadsvärdet av underliggande säkerheter ska fastställas. Enligt reglerna ska det också göras kontinuerliga kontroller av marknadsvärdena.¹⁴ Institutet ska kontrollera fastighetens värde minst en gång per år när det gäller kommersiella fastigheter och en gång vart tredje år när det gäller bostadsfastigheter. Kontroller ska göras oftare om marknadsvillkoren förändras avsevärt.¹⁵ Finansinspektionen vill dock uppmärksamma att när det gäller krediter som överstiger motsvarande tre miljoner euro så finns det regler om att marknadsvärdet av underliggande säkerhet ska ses över minst vart tredje år av en värderingsman med nödvändiga kvalifikationer, erfarenheter och kunskaper.¹⁶

Under 2022 genomförde emittentinstituten värderingar och löpande kontroller av marknadsvärden för säkerheter till krediter i säkerhetsmassan. Vid omvärderingar

¹³ Den 8 juli 2022 ändrades reglerna om belåningsgrader. Tidigare tilläts högsta belåningsgrad på 75 procent för krediter med säkerhet i bostadsfastigheter. För jordbruksfastigheter tilläts 70 procent, men det fanns inget krav på högre övervärde än den lagstadgade nivån på 2 procent.

¹⁴ Hur en värdering ska fastställas framgår av 3 kap. 4-5 §§. LUSO.

¹⁵ 3 kap. 7 § LUSO.

¹⁶ Artikel 208 punkt 3b i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag.

av underliggande säkerheter till krediter i säkerhetsmassan används till stor del data- och indexvärderingar grundade på generella prisnivåer. Eftersom data- och indexvärderingar baseras på historisk prisstatistik, exempelvis från föregående kvartal, blir det viss fördröjning vid omvärdering med dessa metoder. Det skulle kunna resultera i en viss eftersläpning av information som avser belåningsgrader och matchningskrav vid kraftiga prisfall.

Känslighetsanalys

Emittentinstitutet ska testa och analysera hur framtida förändringar i marknadsvärden kan påverka belåningsgraderna och säkerhetsmassans värde samt matchningskraven. Analyserna ska genomföras regelbundet, åtminstone årligen, och omfatta den påverkan som sjunkande priser på minst 5, 10, 15, 20, 25 och 30 procent har på belåningsgraderna, säkerhetsmassans värde samt matchningskraven. Redogörelsen av en sådan känslighetsanalys ska inkludera åtgärder som visar hur institutet kan förbättra matchningen vid sjunkande priser.¹⁷

Samtliga emittentinstitut utförde under 2022 känslighetsanalyser av fallande marknadspriser och analyserade dess påverkan på belåningsgrad, säkerhetsmassans värde och matchningskrav för att övervaka att ett bostadsprisfall kan hanteras. De allra flesta institut kan hantera prisfall på minst 30 procent utan att de behöver vidta åtgärder för att förbättra matchningen.

Slutsats

Eftersom säkerställda obligationer är en viktig finansieringskälla för flera av de största instituten i Sverige är det av betydelse att denna marknad fungerar väl. Makroekonomiska faktorer, som exempelvis utvecklingen på bostadsmarknaden och ökade kreditförluster, kan påverka bland annat institutens nivåer av övervärden och belåningsgraderna i institutens säkerhetsmassor. Under 2022 skedde det inga större förändringar i emittentinstitutens övervärden eller belåningsgrader som ligger på goda nivåer med marginal till lagkrav. Andelen krediter med oreglerade fordringar som ingår i institutens säkerhetsmassor ökade dock något, men från låga nivåer. Under 2022 genomförde instituten värderingar och löpande kontroller av marknadsvärden för underliggande säkerheter som ingår i säkerhetsmassan. De utförde också regelbundna känslighetsanalyser för att övervaka att bostadsprisfall kan hanteras. De allra flesta institut kan hantera prisfall på minst 30 procent utan att åtgärder behöver vidtas. Analysen visar att det finns viss motståndskraft hos emittentinstitutet, även om det skulle ske en större korrigerings av prisbilderna av de underliggande säkerheterna. I FI:s fortsatta tillsyn av emittentinstitutet kommer vi att ha ett fokus på värderingar av underliggande säkerheter, känslighetsanalyser och krediter med oreglerade fordringar.

¹⁷ 3 kap. 6 § FFFS 2013:1.