

2021-05-21

R E M I S S V A R



Finansdepartementet
103 33 Stockholm

FI dnr 21-9831
(Anges alltid vid svar)

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 408 980 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

fi.remissvar@regeringskansliet.se och
fi.fma.v@regeringskansliet.se

Regellättnader på värdepappersmarknaden och några frågor om referensvärden (Fi2021/01679)

Sammanfattning

Finansinspektionen (FI) tillstyrker i huvudsak förslagen i promemorian *Regellättnader på finansmarknaden och några frågor om referensvärden*. Enligt FI:s uppfattning är det emellertid angeläget att de rättsliga förutsättningarna för att utse ett ersättningsreferensvärde för nationellt kritiska referensvärden analyseras och klargörs. FI vill vidare uppmärksamma att det föreslagna undantaget från produktstyrningsreglerna i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden kan föra med sig ett minskat konsumentskydd.

Ersättningsreferensvärde

Enligt den nya artikeln 23c i EU:s förordning om referensvärden¹ har nationella behöriga myndigheter befogenhet att fastställa ett ersättningsreferensvärde för nationellt kritiska referensvärden om någon av fyra uppräknade händelser, s.k. triggers, har inträffat. Syftet är att minska den rättsliga osäkerheten och riskerna för den finansiella stabiliteten.

Den svenska referensräntan Stockholm Interbank Offer Rate (Stibor) är som konstateras i promemorian (avsnitt 10.1.5, s. 74) ett nationellt kritiskt referensvärde.

I promemorian (avsnitt 10.5, s. 77–78) anges att frågan om fastställande av en eller flera ersättningar för ett nationellt kritiskt referensvärde i Sverige inte bör medföra någon åtgärd inom ramen för detta lagstiftningsärende. Som skäl anges att det inte är aktuellt att fastställa någon ersättning innan en utlösande händelse inträffar. Det anges även att det i nuläget inte heller finns något tydligt fungerande alternativ till Stibor, för den händelse en ersättning skulle

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 av den 8 juni 2016 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat, och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2014/17/EU och förordning (EU) nr 596/2014.

behöva fastställas. Det är således inte aktuellt att föreslå något ersättningsreferensvärde i detta lagstiftningsärende. Avslutningsvis anges att det kan finnas skäl att i ett annat sammanhang återkomma till denna fråga.

FI konstaterar att det är FI i egenskap av behörig myndighet som enligt artikel 23c förväntas fastställa ett ersättningsreferensvärde för Stibor. Fastställandet av ett sådant ersättningsreferensvärde kan innebära att innehållet i avtal mellan enskilda parter ändras. Enligt 8 kap. 2 § 1 regeringsformen ska föreskrifter meddelas genom lag om de avser enskildas ekonomiska förhållanden inbördes. Diskussion om utfasning av Stibor pågår, vilket gör att frågan om att utse ett ersättningsreferensvärde kan aktualiseras inom en inte alltför avlägsen framtid. För att ett ersättningsreferensvärde vid behov ska kunna utses är det angeläget att de rättsliga förutsättningarna för att göra detta klargörs. Frågan bör analyseras vidare i det fortsatta lagstiftningsarbetet.

Undantag från produktstyrningskraven

I konsekvensanalysen under avsnitt 12.2.1 anges att de föreslagna ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden inte bedöms medföra några nämnvärda konsekvenser för konsumenter (s. 83). Avseende lättnaderna när det gäller kraven på produktstyrning för obligationer med en så kallad make-whole-klausul anges endast kort att konsumenter berörs indirekt av dessa.

FI anser att redogörelsen för vilka konsekvenser den föreslagna ändringen av produktstyrningskraven har för konsumenter bör nyanseras.

Anledningen är att en make-whole-klausul har begränsade effekter. Syftet med en sådan klausul är primärt att skydda investerare från utebliven avkastning vid förtida inlösen av en obligation. Den risk som en sådan klausul skyddar emot är emellertid endast relevant när emittenten inte är på obestånd och faktiskt kan betala uteblivna kuponger och nominellt belopp. Är emittenten på obestånd, vilket är den primära risken särskilt gällande obligationer utgivna av mindre bolag, ger en make-whole-klausul inte något skydd.

Förslaget innebär att produktstyrningskraven inte kommer att gälla för obligationer i vilka en make-whole-klausul tas in. Detta innebär enligt FI en minskning av konsumentskyddet i sådana obligationer. I sammanhanget vill FI betona att produktstyrningskraven spelar en viktig roll för konsumentskyddet i förhållande till just obligationer emitterade av mindre bolag. Detta konsumentskydd kommer alltså framöver att gå förlorat om en make-whole-klausul tas in i obligationen.

FINANSINSPEKTIONEN

Erik Thedéen
Generaldirektör

Anna Svensson
Senior jurist
Kapitalmarknadsrätt