

# Lagrådsremiss

## Komplettering till säkerställda obligationer

---

Regeringen överlämnar denna remiss till Lagrådet.

Stockholm den 24 april 2003

*Gunnar Lund*

*Tord Gransbo*  
(Finansdepartementet)

### Lagrådsremissens huvudsakliga innehåll

I en lagrådsremiss den 20 februari 2003 föreslogs en ny lag om utgivning av säkerställda obligationer och att det i förmånsrättslagen (1970:979) skulle införas en ny bestämmelse som vid utmätning eller konkurs i ett emittentinstitut ger innehavare av säkerställda obligationer och derivatmotparter särskild förmånsrätt med bästa rätt i institutets tillgångar. I denna lagrådsremiss föreslås, efter särskild remissbehandling, vissa insolvensrättsliga särregler som avses ingå i lagen om utgivning av säkerställda obligationer.

# Innehållsförteckning

1	Beslut.....	3
2	Lagtext.....	4
2.1	Förslag till del av lag om utgivning av säkerställda obligationer .....	4
3	Ärendet och dess beredning.....	5
4	Säkerställda obligationer – överväganden och förslag .....	6
4.1	Övriga insolvensrättsliga frågor.....	6
5	Författningskommentar .....	10
5.1	Förslaget till del av lag om utgivning av säkerställda obligationer .....	10
Bilaga 1	Lagrådsremiss om säkerställda obligationer	
Bilaga 2	Lagrådets yttrande	
Bilaga 3	Promemorian Säkerställda obligationer – kontraktsenliga betalningar	

# 1 Beslut

Regeringen har beslutat att inhämta Lagrådets yttrande över förslag till del av lag om utgivning av säkerställda obligationer.

## 2 Lagtext

Regeringen har följande förslag till kompletterande lagtext.

### 2.1 Förslag till del av lag om utgivning av säkerställda obligationer

Härigenom föreskrivs följande.

#### **4 kap. Emittentinstitutets obestand**

##### **Särskild uppgift**

**2 §** Om tillgångarna i säkerhetsmassan vid tiden för konkursbeslutet uppfyller de villkor som uppställs i denna lag, skall de hållas samman och åtskilda från konkursboets övriga tillgångar och skulder. En sådan åtgärd skall bestå så länge villkoren är uppfyllda. Även de tillgångar som omfattas av förmånsrätt enligt 1 § andra stycket samt obligationer och derivatavtal som antecknas i registret enligt 3 kap. 10 § skall hållas samman och åtskilda på detta sätt.

Första stycket gäller även om villkoren inte uppfylls på grund av en tillfällig, mindre avvikelse från en bestämmelse i denna lag.

##### **Kontraktsevenliga betalningar**

**3 §** En innehavare av säkerställda obligationer och en motpart enligt derivatavtal har rätt att få betalt enligt avtalsvillkoren ur de tillgångar som omfattas av förmånsrätten, förutsatt att tillgångarna uppfyller de villkor som uppställs i denna lag.

Första stycket gäller även om villkoren inte uppfylls på grund av en tillfällig, mindre avvikelse från en bestämmelse i denna lag.

Första stycket påverkar inte förvaltarens åligganden enligt 7 kap. 8 § konkurslagen (1987:672).

##### **Inflytande medel**

**4 §** De medel som efter beslut om konkurs betalas in enligt gällande avtalsvillkor för tillgångar i säkerhetsmassan och för derivatavtal skall antecknas i det register som anges i 3 kap. 10 §.

### 3 Ärendet och dess beredning

Våren 1996 utsågs en särskild utredare med uppdrag att överväga om lagregler om säkerställda obligationer bör införas i Sverige. Utredaren lämnade i augusti 1997 förslag till lagstiftning i frågan i betänkandet *Säkrare obligationer?* (SOU 1997:110). Betänkandet fick ett blandat mottagande av remissinstanserna.

Utvecklingen på marknaden för bostadsobligationer och bostadslån har dock på senare år genomgått en utveckling mot ökad integration och konkurrens. Säkerställda obligationer framstår inom EU alltmer som ett standardinstrument för upplåning och endast ett par länder inom unionen har varken infört eller är i färd med att införa en sådan lagstiftning. Även en majoritet av de nya medlemsländerna har en lagstiftning om säkerställda obligationer på plats.

Mot bakgrund av denna utveckling utarbetades inom Finansdepartementet promemorian *Säkerställda obligationer* (Ds 2001:38) som har remissbehandlats. Regeringen har den 20 februari 2003 beslutat lagrådsremiss i ämnet, *bilaga 1*. Lagrådet har i yttrande den 11 mars 2003 framfört förslag och synpunkter över lagförslagen i remissen, *bilaga 2*.

I remissen föreslogs vissa insolvensrättsliga särregler bli tillämpliga vid ett emittentinstitutets konkurs (se förslag till lag om utgivning av säkerställda obligationer 4 kap. 2–4 §§). Dessa regler hade inte någon motsvarighet i den remitterade promemorian. Lagrådet har i yttrandet över remissen anmärkt att beredningskravet i regeringsformen inte är uppfyllt beträffande dessa bestämmelser och att det därför saknas ett tillräckligt underlag för att överblicka och på ett tillförlitligt sätt värdera de rättsliga konsekvenserna av regleringen. Lagrådet, som har förklarat sig inte för närvarande kunna tillstyrka bestämmelserna, har förordat en fortsatt beredning av lagstiftningsärendet genom att synpunkter inhämtas från olika institutioner med sakkunskap och erfarenhet på konkursområdet.

Vid den fortsatta beredningen av de insolvensrättsliga särreglerna har en promemoria innehållande mindre ändringar av 4 kap. 2 och 3 §§ i den i lagrådsremissen föreslagna lagen om utgivning av säkerställda obligationer utarbetats i Finansdepartementet, *bilaga 3*. De insolvensrättsliga särreglerna har sedan remissbehandlats vid ett remissmöte den 26 mars 2003. Vid mötet har synpunkter lämnats av den Juridiska fakulteten vid Uppsala universitet, Konkursförvaltarkollegiernas förening, Föreningen Sveriges kronofogdar, Riksskatteverket och Svenska Bankföreningen. Inbjudna myndigheter och organisationer har också beretts tillfälle att lämna skriftliga synpunkter. Protokoll från remissmötet och särskilt yttrande från Konkursförvaltarkollegiernas förening finns tillgängliga i lagstiftningsärendet (dnr Fi 2001/3005).

## 4 Säkerställda obligationer – överväganden och förslag

### 4.1 Övriga insolvensrättsliga frågor

**Regeringens förslag:** Om tillgångarna i säkerhetsmassan vid tiden för konkursbeslutet uppfyller de villkor som uppställs i lagen, skall de hållas samman och åtskilda från konkursboets övriga tillgångar och skulder. En sådan åtgärd skall bestå så länge villkoren är uppfyllda. Även övriga tillgångar som omfattas av motsvarande förmånsrätt skall hanteras på samma sätt. Detta skall gälla även om det föreligger en tillfällig, mindre avvikelser från en bestämmelse i lagen.

Obligationsinnehavarna och motparter enligt derivatavtal har rätt att få betalt enligt avtalsvillkoren ur de tillgångar som omfattas av förmånsrätten, förutsatt att tillgångarna – med endast tillfälliga, mindre avvikelser – uppfyller i lagen uppställda villkor.

Dessa regler skall dock inte påverka förvaltarens åligganden enligt konkurslagen att verka för en snabb avveckling av boet.

**Förslaget i Ds 2001:38:** Innehåller inte några särregler tillämpliga vid emittentinstitutets obestånd.

**Remissinstansernas synpunkter på förslaget i Ds 2001:38:** Svenska Bankföreningen förespråkar att det uppställs insolvensrättsliga särregler som syftar till att obligationsinnehavarna skall vara oberörda av ett emittentinstituts konkurs. Detta skall, enligt föreningen, ske i huvudsak på följande sätt. Under konkursens bestånd skall konkursförvaltaren hålla säkerhetsmassan separerad från övriga tillgångar i boet; obligationsinnehavarna skall ha särskild förmånsrätt i säkerhetsmassan; om säkerhetsmassan inte är tillräcklig för att betala obligationsinnehavarnas fordringar skall de ha rätt att kräva återstoden i konkurrens med oprioriterade borgenärer; obligationsinnehavaren skall under konkursens bestånd ha rätt till kontraktsenliga betalningar vad gäller kapital och ränta ur säkerhetsmassan. *Tredje AP-fonden* pekar på det lämpliga i att innehavare av säkerställda obligationer utgivna av svenska institut vid obestånd hos institutet inte skall ha en sämre ställning än innehavare av motsvarande obligationer utgivna av utländska institut och särskilt betonat vikten av att obligationsinnehavaren ges rätt till kontraktsenliga betalningar under konkursens bestånd.

**Förslaget i promemorian 2003-03-26:** Överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstansernas synpunkter på förslaget i promemorian**

**2003-03-26:** Remissinstanserna tillstyrker förslaget. *Konkursförvaltarkollegiernas förening* ifrågasätter dock betydelsen av en regel som stadgar att en tillfällig mindre avvikelser från en bestämmelse i lagen inte skall hindra att en pool skapas och inte heller medföra att en sådan pool senare avvecklas. I vart fall önskar föreningen att det klargörs hur en sådan regel skall tolkas.

**Skälen för regeringens förslag:** Matchningen mellan säkerhetsmassan och obligationsinnehavarnas fordringar bygger på att obligationsinnehavarna skall få betalt i enlighet med den tidtabell som

anges i kontraktsvillkoren. Detta gäller även vid en konkurs hos emittenten. Inte minst ur ratingsynpunkt är det väsentligt att en konkurs i så liten utsträckning som möjligt hindrar eller fördröjer *de kontraktsevenliga betalningarna* till obligationsinnehavarna. Detta gäller givetvis även derivatmotparterna.

Vid en konkurs skall, enligt den ganska omfattande procedur som föreskrivs i konkurslagen, gäldenärens tillgångar såsom huvudregel först omvandlas till pengar och därefter, sedan rätten fastställt utdelningsförslaget och konkursen avslutats, utdelas till borgenärerna. Om de tillgångar som ingår i ett emittentinstitutets säkerhetsmassa skulle behandlas enligt det ordinarie konkursförfarandet är det – på grund av de långa handläggningstider som kan förväntas vid konkurser av ifrågavarande slag – tveksamt om obligationsinnehavarna skulle kunna få betalning vid de tidpunkter som anges i kontrakten.

För att säkerställa att obligationsinnehavarna får sina betalningar i tid gäller i Tyskland att tillgångar som omfattas av förmånsrätten över huvud taget inte ingår i konkursboet och att obligationsinnehavarna inte annat än i undantagsfall deltar i konkursförfarandet. I Finland har i stället särskilt föreskrivits att obligationsinnehavarna även vid en konkurs har rätt att få betalning ur säkerhetsmassan i enlighet med kreditvillkoren. Liknande konstruktioner med samma syfte finns i samtliga andra länder som infört system för säkerställda obligationer utom Spanien.

I konkurslagen finns bestämmelser om *förskottsbetalning*. Innan utdelning sker får förvaltaren under vissa förutsättningar betala ut utdelningsmedel i förskott till en borgenär (11 kap. 14 och 15 §§ konkurslagen). Förvaltaren kan kräva att borgenären ställer säkerhet för att medlen återbetalas om det visar sig att borgenären saknar rätt att behålla vad som betalas till honom (11 kap. 16 §). Förskottsbestämmelserna utgör i sig en undantagsreglering: förskott betalas inte ut automatiskt utan efter en särskild prövning av om det är lämpligt i det enskilda fallet.

Ur ratingsynpunkt är det dock – som nämnts – av yttersta vikt att obligationsinnehavare och derivatmotparter i huvudsak är opåverkade av ett emittentinstitutets konkurs. Innebörden av detta är att dessa obligationsinnehavare och derivatmotparter under konkursens bestånd skall ha rätt att få kontraktsevenliga betalningar samt vid konkursens avslutande åtnjuta samma förmånsrätt i säkerhetsmassan. Förskottsinstitutet innehåller för stor osäkerhet för obligationsinnehavarna för att stämma överens med syftet bakom lagstiftningen om säkerställda obligationer. För att uppnå detta syfte krävs i stället, som *Bankföreningen* förordat, att det i lagen om utgivning av säkerställda obligationer uppställs vissa *insolvensrättsliga särregler*. Dessa regler bör, som *Tredje AP-fonden* anfört, ges en sådan utformning att innehavare av säkerställda obligationer utgivna av svenska institut vid obestånd hos institutet inte skall ha en sämre ställning än innehavare av motsvarande obligationer utgivna av utländska institut.

För att uppnå syftet med de insolvensrättsliga särreglerna bör – om tillgångarna i säkerhetsmassan vid tiden för konkursbeslutet uppfyller lagstadgade villkor, med endast enstaka tillfälliga, mindre avvikelser – konkursförvaltaren hålla dessa tillgångar samman och åtskilda från konkursboets övriga tillgångar och skulder. En sådan åtgärd bör bestå så

länge villkoren på detta sätt är uppfyllda. Regleringen kan uppfattas så att förvaltaren i dessa fall inte skulle verka för en snabb avveckling av konkursboet. Detta har inte varit avsikten. Det bör därför förtydligas att de föreslagna särreglerna inte påverkar förvaltarens åligganden enligt 7 kap. 8 § konkurslagen att verka för en sådan avveckling av boet.

I den "*avvecklingspool*" som skapas bör även ingå övriga medel och fordringar i vilka motsvarande förmånsrätt gäller. Detta gäller de medel som vid konkursbeslutet har influerat till institutet avseende tillgångarna i säkerhetsmassan och derivatavtal. Det är även lämpligt att det i poolen ingår de medel som efter konkursbeslutet betalas in enligt gällande avtalsvillkor för tillgångarna i säkerhetsmassan och för derivatavtal – medel som även de bör omfattas av motsvarande förmånsrätt. Dessutom bör givetvis de säkerställda obligationerna och derivatavtalen som har antecknats i registret hållas samman och åtskilda på detta sätt. Allt för att möjliggöra en god avveckling av emittentinstitutets rörelse med anknytning till säkerställda obligationer.

*Konkursförvaltarkollegiernas förening* har ifrågasatt betydelsen av en regel som stadgar att en tillfällig mindre avvikelse från en bestämmelse i lagen inte skall hindra att en pool skapas och inte heller medföra att en sådan pool senare måste avvecklas.

När en pool skapas bör den vara solvent och bör endast bestå så länge den fortsätter att vara det. Om de flöden som tillgångarna i säkerhetsmassan och registrerade derivatavtal genererar fortfarande i huvudsak är i balans med kontraktsevenliga betalningar till obligationsinnehavare och derivatmotparter bör konkursförvaltaren kunna fortsätta avvecklingen av den utan problem. Tillfälliga likviditetsproblem bör varken hindra att en pool skapas eller att en sådan pool senare avvecklas. Inte heller andra tillfälliga, mindre avvikelser från bestämmelser i lagen bör få sådana konsekvenser. För att syftet med bestämmelsen om kontraktsevenliga betalningar skall uppnås, är det således av vikt att en regel av nu beskrivet slag införs.

Skulle konkursförvaltaren däremot tvingas konstatera att det långsiktigt inte är möjligt att fullgöra de avtalsmässiga förpliktelser som följer av de registrerade obligationerna och derivatavtalen, uppfyller uppenbarligen inte tillgångarna i säkerhetsmassan de lagstadgade villkoren och förvaltaren tvingas att avveckla poolen.

I en sådan situation har obligationsinnehavarna och derivatmotparterna att se fram emot bästa *förmånsrätt* i säkerhetsmassan och i andra tillgångar som omfattas av motsvarande förmånsrätt vid konkursens avslutande. Detta gäller givetvis också det övervärde ur beloppsmatchningssynpunkt som kan ha genererats i tiden före konkursbeslutet. Om dessa tillgångar inte räcker till för att betala obligationsinnehavarnas och derivatmotparternas fordringar, bör de ha rätt att kräva återstoden i konkurrens med oprioriterade borgenärer (se 18 § förmånsrättslagen).

Det kan i och för sig uppstå en situation då vissa obligationsinnehavare har gynnats och andra missgynnats av att verksamheten fått fortsätta under någon tid efter konkursutbrottet. Utgångspunkten är dock att poolen skall vara säker. Den situationen att en grupp obligationsinnehavare gynnas och andra missgynnas skall normalt inte uppstå ens i de undantagsfall då lagstiftningen skulle kunna komma till användning. Om en förvaltare bedömer att det finns en risk för att inte



kunna betala fordringsägarna kontraktsevenligt är tanken att han skall avveckla poolen.

Så länge förvaltaren bedömer att alla obligationsinnehavare får fullt betalt avviker hanteringen inte från allmänna konkursrättsliga principer. Av konkurslagen följer att förvaltare är skyldiga att höra bl.a. särskilt berörda borgenärer i viktigare frågor, om det inte föreligger hinder mot det (7 kap. 10 §). Berörda borgenärer, som i regel kommer att vara professionella investerare, bör således kunna delta i bedömningen av om emittentverksamheten skall avvecklas på nu föreslaget sätt. Det kan således konstateras att risken för att vissa obligationsinnehavare skulle gynnas och andra missgynnas är liten. Ytterst kan dessutom en obligationsinnehavare klandra förvaltarens slutredovisning och yrka skadestånd av förvaltaren enligt konkurslagens regler om han anser att förvaltaren uppsåtligt eller av oaktsamhet har vållat honom skada.

Det kan övervägas att låta obligationsinnehavare bli återbetalningsskyldiga efter mönster från konkurslagens regler om förskott. Det skulle dock leda till stora praktiska svårigheter eftersom obligationerna ofta byter ägare. Tanken på kontraktsevenliga betalningar går därför inte att förena med en villkorlighet i de betalningar man får. Risken för att en obligationsinnehavare inte får fullt betalt är i stället en omständighet som kan påverka priset på obligationen. För att en lagstiftning om säkerställda obligationer skall fungera effektivt och på avsett sätt bör det således införas ett system med kontraktsevenliga betalningar utan någon återbetalningsskyldighet eller annan reglering för att jämna ut betalningar mellan olika obligationsinnehavare.

Det bör slutligen anmärkas att när en bank eller ett kreditmarknadsföretag försätts i konkurs, skall Finansinspektionen förordna ett *allmänt ombud*. Det allmänna ombudet skall som konkursförvaltare delta i konkursboets förvaltning tillsammans med den eller de förvaltare som utses enligt konkurslagen (se 7 kap. 26 § bankrörelselagen och 5 kap. 8 § lagen om finansieringsverksamhet).

## 5 Författningskommentar

### 5.1 Förslaget till del av lag om utgivning av säkerställda obligationer

#### 4 kap. Emittentinstitutets obestånd

##### Särskild uppgift

##### 2 §

I bestämmelsens *första stycke* slås fast att om ett insolvent kreditmarknadsföretag eller en insolvent bank även är emittentinstitut och institutets sista verksamhet vid konkurstillfället är väl fungerande – dvs. att *den* verksamheten i sig är att bedöma som solvent – skall tillgångarna i säkerhetsmassan av konkursförvaltaren hållas samman och åtskilda från konkursboets övriga tillgångar. Detta förutsätter dock enligt *andra stycket* att tillgångarna i säkerhetsmassan med endast enstaka tillfälliga, mindre avvikelser uppfyller alla de villkor som uppställs i lagen. Även de medel som vid denna tidpunkt har inluttat till institutet avseende tillgångarna i säkerhetsmassan och för derivatavtal samt de medel som under konkursens bestånd inflyter enligt gällande avtalsvillkor för nu nämnda tillgångar skall hållas samman och åtskilda på detta sätt. Det är här fråga om de tillgångar som obligationsinnehavare och derivatmotparter har bästa förmånsrätt i enligt 4 kap. 1 § denna lag och 3 a § förmånsrättslagen. Till denna ”avvecklingspool” skall även föras i registret införda obligationer och derivatavtal.

Denna pool skall bestå så länge lagens villkor på detta sätt är uppfyllda. Syftet med bestämmelsen är att möjliggöra en god avveckling av emittentinstitutets rörelse. Den är en förutsättning för bestämmelsen i 4 kap. 3 § om kontraktsevenliga betalningar (se även avsnitt 4.1). Som nämns där skall enstaka mindre problem med exempelvis likviditeten inte innebära att poolen avvecklas.

#### Kontraktsevenliga betalningar

##### 3 §

I bestämmelsens *första stycke* stadgas att obligationsinnehavare och derivatmotparter skall ha rätt att få betalt enligt avtalsvillkoren ur de tillgångar som omfattas av förmånsrätten enligt 4 kap. 1 §. En förutsättning är att tillgångarna uppfyller lagstadgade villkor. Endast enstaka tillfälliga, mindre avvikelser beträffande exempelvis värdering av underliggande säkerheter eller likviditetsmatchning skall dock inte, enligt *andra stycket*, innebära att poolen avvecklas eller att rätten till kontraktsevenliga betalningar upphör. Syftet med bestämmelsen utvecklas närmare i avsnitt 4.1.

Av *tredje stycket* framgår att förvaltningen inte påverkas av regleringen på annat sätt än hur egendomsmassan hanteras i en konkurs. Bestämmelsen i 7 kap. 8 § konkurslagen skall således tillämpas även i de aktuella fallen. Att tillgångarna skall hållas åtskilda och förvaltas som en

särskild enhet hindrar inte att förvaltaren vidtar de åtgärder som främjar en snabb avveckling av konkursboet.

### **Inflytande medel**

4 §

Även de medel som efter beslut om konkurs betalas in enligt gällande avtalsvillkor för tillgångarna i säkerhetsmassan och för derivatavtal skall antecknas i registret och omfattas därigenom av obligationsinnehavarnas och derivatmotparternas förmånsrätt.