

**SVENSKA  
FONDHANDLARE  
FÖRENINGEN**

REMISSYTTRANDE  
2010-08-16

Finansinspektionen

*Via email:* finansinspektionen@fi.se

**Förslag till föreskrifter om hantering av likviditetsrisker i kreditinstitut och värdepappersbolag**

---

(FI Dnr 08-6765)

Svenska Fondhandlareföreningen har beretts tillfälle att lämna synpunkter på rubricerat förslag till föreskrifter om likviditetsrisker i kreditinstitut och värdepappersbolag.

Föreningen har medverkat i Svenska Bankföreningens arbete med framtagande av svar på remissen och delar de synpunkter som framförs i Bankföreningens svar av den 16 augusti. Därtill har föreningen nedanstående synpunkter, som främst avser banker vars huvudfokus är att bedriva värdepappersrörelse samt värdepappersbolag. Dessa benämns i det följande tillsammans mindre värdepappersinstitut.

**Sammanfattning**

Föreningen, som välkomnar nya regler för hantering av likviditetsrisker, har sammanfattningsvis följande tillkommande synpunkter på det remitterade förslaget :

1. Reglerna för hantering av likviditetsrisker måste vara harmoniserade i EU eller i vart fall i Norden för att mindre värdepappersinstitut på sikt ska kunna vara etablerade i Sverige och inte endast tillhandahålla gränsöverskridande tjänster här.
2. De föreslagna reglerna borde anpassas för de mindre värdepappersinstitutens situation och behov. Särskilt tydligt blir anpassningsbehovet när det gäller föreslagna krav på tillgångar i likviditetsbufferten, eftersom de mindre värdepappersinstituten inte har tillgång till riksbanken på det sätt som förutsätts.
  - Medel på konto i riksbanken eller i annan bank, som är omedelbart tillgängliga, måste kunna inräknas i bufferten, självklart med beaktande av regler om stora exponeringar.
  - Krediter med beaktande av erforderlig haircut, bör kunna beaktas i reserven om och när de blir belåningsbara i riksbanken.

- Högljikvida aktier måste också, med lämplig haircut, kunna beaktas i likviditetsreserven.  
Föreningen befarar annars att konkurrenssituation på sikt allvarligt skulle påverkas negativt, ävensom själva aktiemarknaden med dess viktiga funktion för tillväxten i landet.
3. Internprissättning måste kunnas baseras också på företagsinterna omständigheter och överväganden och därmed kostnad för likviditet endast vara en parameter av flera.

### **Tillkommande synpunkter för mindre värdepappersinstitut**

#### Harmoniserade regler i Norden och övriga EU

EUs mål är att skapa en gemensam värdepappersmarknad i Europa. Detta mål har styrt och påverkat utvecklingen på EUs värdepappersmarknader i mycket stor omfattning under de senast 5 – 10 åren och marknaderna kommer verkligen allt närmare varandra bl.a. genom den enkelhet med vilken värdepappersrörelse kan bedrivas över gränserna. Såsom en följd härav är det känsligt och riskabelt för en marknad och ett lands konkurrenskraft om särreglering införs. Vi ser därför med oro på att olika krav på hantering av likviditetsrisker införs i medlemsländerna. Efter vad vi erfarit kommer inte sådana regler alls att införas för värdepappersbolag, som inte är kreditinstitut, i Frankrike. Inte heller Danmark lär införa några nya krav på likviditetshantering (uppgift från juli) och enligt de nuvarande danska reglerna kan t ex likvida aktier ingå i likviditetsreserven. I Norge införs regler om hantering av likviditetsrisker, men så vitt vi vet nu, mer övergripande t.ex. utan närmare precisering av vad som kan ingå i en likviditetsbuffert. I England, där reglerna sedan lång tid är antagna, skjuter man på införandet av kvantitativa standards till dess ekonomin återhämtat sig. I Finland finns ett förslag, som enligt uppgift, är mer administrativt betungande än det svenska förslaget och således inte identiska med det som föreslås i Sverige. Till detta kommer pågående arbete i Basel-kommittén på nästa nivå eller snarare detaljeringsnivå när det gäller hantering av likviditetsrisker. Enligt den ursprungliga planen skulle Basel-reglerna vara klara och kunna införas 2012 inom EU, men det står klart att i vart fall vissa delar av Basel-reglerna inte kommer att införas förrän 2018 och att vissa andra delar av reglerna är inte klara. Vi anser att det är en absolut förutsättning med den öppna marknaden och därav följande konkurrenssituation som byggts upp till följd av EUs ambitioner mot en gemensam värdepappersmarknad, att i vart fall de Nordiska länderna inför i sak samma regler. Det bör tilläggas att vi inte kunnat identifiera några särskilda förhållanden i Sverige som medför att vi skulle behöva ha andra och kanske striktare regler än andra länder.

#### Proportionalitet

Regelverken på det aktuella området syftar till att skydda mot systemrisker och särskilt de risker som framkom tydligt under finanskrisen. Vi kan inte finna att de mindre värdepappersinstituten bedriver en sådan verksamhet att reglering av föreslagen art och omfattning är nödvändig för att hantera systemriskerna.

Föreningen välkomnar därför införandet av proportionalitetsprincipen i förslaget. Det bästa skulle vara om Finansinspektionen kunde göra en generell anpassning för de mindre värdepappersinstituten. Om det inte låter sig göra, bidrar gärna föreningen i gemensam dialog om vad som ska gälla för dem. På det sättet uppnås en större likhet i informationen till instituten och en högre gemensam nivå av regelefterlevnad. En fråga är om alla slag av rena värdepappersbolag som inte är kreditinstitut överhuvudtaget bör omfattas av denna typ av reglering från ett systemrisk perspektiv, jmf den franska slutsatsen.

Föreningen har noterat att konkurrensverket i sitt yttrande över förslaget har gjort viktiga påpekanden av effekten av de förslagna reglerna, vilka synpunkter föreningen delar och anser är viktiga att beakta.

#### Internprissättning av likviditetsrisk

Föreningen anser att regelförslaget 3 kap 2 § är väl avvägt, dvs. att institutet ska beräkna sina kostnader för likviditet och beakta dessa i internprissättning och prestationsmått. Att beakta är dock inte lika med att institutet nödvändigt ska föra kostnaden vidare i alla led i interprissättningen och sedan reflekteras i pris mot slutkund såsom promemorian ger ett intryck av. Det måste vara möjligt för ett företaget att t.ex. kunna välja att "subventionera" en produkt när så bedöms lämpligt av marknadsskäl. Som exempel på förhållande när Finansinspektionens metod passar mindre bra är inlåning som ju både tillför likviditet och skapar behov i likviditetsbufferten.

#### Tillgångar i likviditetsbufferten

Kreditinstitutsdirektivets bilaga V preciserar inte närmare vilka tillgångar som får ingå i en likviditetsbuffert utan konstaterar endast att den ska vara på adekvat nivå. CEBS har i sina rekommendationer en detaljerad beskrivning som överensstämmer med Finansinspektionens förslag utom att "cash", inte finns med i Finansinspektionens regelförslag men nämns i promemorian. Vi utgår från att detta endast är ett förbiseende. Det är en absolut nödvändighet att omedelbart tillgängliga medel hos riksbank eller annan bank ska kunna räknas in i bufferten naturligtvis med beaktande av de nya reglerna om stora exponeringar.

Vad gäller de mindre värdepappersinstitutet finner föreningen att kraven på vilka tillgångar som får finnas med i bufferten vara mindre lämpliga eftersom dessa institut inte har tillgång till likviditet i och inte kan låna i riksbanken. För de mindre värdepappersinstitutet borde det vara mer adekvat att bufferten ska bestå av tillgångar som är mycket likvida i den privata marknaden eller som det står i inledningen av den förslagna paragrafen "högkvalitativa likvida tillgångar". Det kan noteras att finansinspektionens förslag är baserat på CEBS rekommendationer och tidigare arbete inom Basel, vilka båda endast avser kreditinstitut och inte rena värdepappersbolag. Själva kreditinstitutsdirektivet och dess bilaga V talar endast om likviditetsbuffertar på adekvat nivå.

Föreningen anser också att krediter, om och när dessa blir belåningsbara i riksbanken (se DS 2010:12), ska kunna ingå i en likviditetsreserv med beaktande av lämplig "haircut". En sådan lösning skulle vara ett möjligt sätt att lösa det problem som kan uppkomma genom föreslagna regler för de traditionella depåkrediterna. Det senare är ett problem inte endast för instituten själva utan också för deras kunder. Det bör understrykas att denna tjänst funnits under en lång tid av år och väl tjänat kunderna med god riskkontroll från företagen.

Föreningen vill dessutom återigen ta upp det allvarliga problem som föreslagna regler leder till för svenska mindre värdepappersinstitut med fokus på aktier och aktiehandel. Enligt de föreslagna reglerna kan inte aktier beaktas i likviditetsbufferten oavsett hur höglikvida de är på marknaden, detta trots att så kallade "blue-chips" var bland de få värdepapper som under finanskrisen behöll sin höga likviditet om än med lägre priser. Ett tydligt tecken på dessa tillgångars höga likviditet är den sedan många år väl fungerande utlåningen mot säkerhet i deponerade värdepapper och då främst aktier, som flertalet värdepappersinstitut bedriver och där förlusterna varit mycket ringa även under kriser som den vi just gått igenom. Ännu mer likvida skulle aktier kunna antas bli för det fall franska intressen skulle komma att få gehör för sina krav på övergång till en kortare avvecklingstid, från T+3 till

T+1. Naturligtvis skulle haircuts och limiter behöva tillämpas, men för detta finns redan erfarenhetsmässigt väl fungerande rekommendationer, jmf Bank- och Fondhandlareföreningens belåningsvärdes rekommendationer. Behovet att kunna medräkna aktier i bufferten föreligger långt ifrån för alla institut, men det skulle vara av stort värde för de mindre värdepappersinstitut. Skälet från ett allmän intresse att medge en ändrad reglering – eller undantag baserat på proportionalitetsprincipen – borde vara den för en väl fungerade marknad viktiga market maker funktionen inklusive ”smörjmedel” för handeln, som inte utan mycket goda skäl bör fördyras eller försämrats samt för upprätthållande av konkurrens mellan instituten. Med referens till inledande synpunkter om vikten av harmoniserade regler, kan konstateras att det skulle gå bra för ett franskt värdepappersbolag att bedriva market making här utan att behöva bygga upp en likviditetsbuffert på det sätt Finansinspektionen kräver. Men en sådan utveckling skulle inte vara till gagn för någon.

SVENSKA FONDHANDLAREFÖRENINGEN

Kerstin Hermansson  
Verkställande direktör