



FINANSINSPEKTIONEN

Konsekvenser av brexit för den svenska finansmarknaden

21 juni 2018



INNEHÅLL

FÖRORD	3
SAMMANFATTNING	4
UPPDRAGET – UTREDA KONSEKVENSER FÖR DEN SVENSKA FINANSMARKNADEN AV BREXIT	6
STORBRITANNIENS BETYDELSE – NULÄGET	7
Brittiska finansiella företag som erbjuder tjänster i Sverige	7
Tjänsteutbudet på värdepappersmarknaden	8
Svenska finansiella företags verksamhet i Storbritannien	10
HUR FÖRÄNDRAR BREXIT FÖRUTSÄTTNINGARNA?	11
Storbritannien blir tredjeland	11
Tredjelandsregler i Emir och clearingskyldighet	12
Avtalskontinuitet	14
Tillämplig lag och jurisdiktion – engelsk lag	17
Svenska företags verksamhet i Storbritannien	17
PÅVERKAN PÅ FINANSIELLA MARKNADERNAS FUNKTIONSSÄTT, DEN FINANSIELLA STABILITETEN OCH KONSUMENTSKYDDET.	19
Osäkerhet om clearing av räntederivat	19
Likviditet, marknadsfinansiering och solvenskrav	20
Utbudet av tjänster för svenska hushåll och företag	20
Svenska företags möjlighet att bedriva verksamhet i Storbritannien	21
Tillsyn och dialog	21
SLUTSATSER	23
ORDLISTA	24

Förord

Finansinspektionen (FI) fick genom en ändring av 2018 års regleringsbrev i uppdrag att utreda och klargöra konsekvenser av Storbritanniens beslut att lämna EU (brexit). I uppdraget ingår att kartlägga konsekvenserna av brexit för den svenska finansmarknaden, att identifiera specifika svenska utmaningar samt att uppskatta vilka konsekvenser detta får för FI:s verksamhet. Uppdraget syftar till att stärka regeringens förmåga att möta de frågeställningar och behov som kan uppstå på finansmarknaden till följd av brexit.

I arbetet med rapporten har FI analyserat väsentliga ekonomiska och juridiska aspekter på brexit. Det görs med utgångspunkt i antagandet att den framtida relationen mellan i att Storbritannien blir ett tredjeland bland andra (en hård brexit). Det är inte den enda tänkbara utgången, men det är inte meningsfullt för FI att spekulera kring andra möjliga utfall av förhandlingarna.

Detta är en delrapport. En slutrapport kommer att lämnas när konsekvenserna av brexit närmare kan klargöras.

Stockholm den 21 juni 2018

Erik Thedéen
Generaldirektör

Sammanfattning

Brexit blir ett faktum när Storbritannien lämnar EU den 29 mars 2019. Därmed ändras förutsättningarna för gränsöverskridande handel med finansiella tjänster till och från Storbritannien. I den här rapporten redovisar FI en analys av ett antal väsentliga ekonomiska och juridiska aspekter på brexit. För att renodla analysen utgår FI från ett scenario i vilket Storbritannien lämnar EU utan att den framtida relationen mellan dem regleras i särskild ordning och att Storbritannien blir ett tredjeland bland andra (en hård brexit).

När Storbritannien lämnar EU blir brittiska finansiella företag tredjelandsföretag. De kan fortsätta sin verksamhet i Sverige genom dotterbolag eller filial i Sverige eller i ett annat land inom EES. Snäva EU-regler om likvärdighet gör att brittiska företag kan driva verksamhet direkt från Storbritannien i mycket begränsad omfattning. I vad mån svenska företag kan driva verksamhet i Storbritannien blir beroende av brittiska regler, men mycket tyder på att möjligheten att göra det genom dotterbolag eller filial blir goda.

Utbudet av finansiella tjänster väntas i stort sett vara oförändrat för svenska hushåll och företag då brittiska företag aviserat att de kommer att söka tillstånd inom EU för att kunna fortsätta med sin verksamhet och det finns goda möjligheter att finna likvärdiga alternativ. De brittiska företagen har dessutom endast ett mindre antal icke-professionella kunder i Sverige. FI bedömer att brexit inte påverkar konsumentskyddet. Ett möjligt undantag rör frågor kring avtalskontinuitet, där i första hand på försäkringsområde även avtal med konsumenter kan beröras.

För FI är det angeläget att konsumenternas intressen sätts i främsta rummet. Det innebär i första hand att det måste krävas av företagen att de ser till att inga konsumenter drabbas eller ens att det finns någon osäkerhet. Ytterst är det ett ansvar för lagstiftaren och ansvariga myndigheter att skydda konsumenternas ställning.

Den generella frågan är om avtal som träffats innan Storbritannien lämnar EU påverkas av att det brittiska företaget inte längre får driva verksamhet. Bland annat kommissionen menar att företagen har skyldighet att redan innan utträdet se till att motparten inte drabbas av negativa konsekvenser, medan vissa marknadsaktörer efterlyser lagstiftningsåtgärder på EU-nivå. Frågorna diskuteras inom de europeiska tillsynsmyndigheterna där FI deltar.

I kartläggningen konstaterar FI att clearingorganisationen London Clearing House Ltd (LCH) har stor betydelse för räntederivathandeln som i sin tur är viktig för den svenska finansmarknaden. Över 90 procent av räntederivathandeln i svenska kronor clearas där. Vid en hård brexit kommer LCH att bli en aktör från tredjeland och förutsättningarna för clearing ändras. Bankerna kan då inte längre använda LCH för clearing av nya OTC-derivat med clearingkrav. Därtill finns även här osäkerhet kring kraven på redan ingångna kontrakt. LCH:s ändrade status kan innebära olägenheter och merkostnader för de svenska bankerna. Hur stora dessa blir beror på vilka alternativa lösningar för clearing som kommer att erbjudas. Det finns också alternativa lösningar som företagen själva kan använda. FI

kommer att följa och delta i diskussionen och arbetet med att finna lösningar som tillgodoser intresset av en väl fungerande finansmarknad.

En risk som inte är specifikt svensk utan mer allmänt europeisk är om förberedelserna för en hård brexit överlag är otillräckliga. Den politiska osäkerhet som råder om utträdesavtalet respektive ett avtal om framtida relationer och en möjligen överdriven förväntan om att kommissionen ska fatta beslut om likvärdig behandling av brittiska företag (ekvivalensbeslut) bygger upp risker för marknadsoro på internationell nivå vid en hård brexit. Sådan oro skulle kunna försämra den svenska finansmarknadens funktionsförmåga. Med tanke på att det är en känd riskfaktor finns samtidigt förutsättningar för företagen att hantera och att motverka konsekvenserna av marknadsoro. Ytterst kan också lämpliga policyåtgärder, i första hand på EU-nivå, vidtas. Både företag och myndigheter kan och ska upprätthålla sedvanlig beredskap att hantera finansiella störningar. FI bedömer därför att brexit skapar begränsade risker för finansiell instabilitet.

FI har inte identifierat något särskilt behov av lagändringar utöver det redan presenterade förslaget att avvecklingssystem i tredjeland i vissa avseenden ska kunna likställas med sådana som hör hemma i EES.

Inget tyder på att FI skulle få en ström av nya tillståndsansökningar från brittiska företag som vill omlokalisera till EU. Om derivatclearing flyttas in i EU kan ökade volymer gå till Nasdaq Clearing och därmed öka företagets betydelse för det svenska finansiella systemet. Det innebär sannolikt ökade tillsynsinsatser men det går i dagsläget inte att överblicka omfattningen.

Uppdraget – utreda konsekvenser för den svenska finansmarknaden av brexit

Finansinspektionen ska utreda och klargöra konsekvenser för svenska aktörer på finansmarknaden till följd av Storbritanniens beslut att lämna EU (brexit). Uppdraget syftar till att stärka regeringens förmåga att möta de frågeställningar och behov som kan uppkomma till följd av brexit. I uppdraget ingår följande:

1. Att kartlägga konsekvenserna av brexit i Sverige uppdelat på olika marknadsområden t.ex. bank-, försäkrings- och värdepappersmarknaden. Kartläggningen ska omfatta både legala och operativa konsekvenser för aktörerna på finansmarknaden, samt en bedömning av konsekvenserna för de finansiella marknadernas funktionssätt, den finansiella stabiliteten och konsumentskyddet.
2. Att identifiera eventuella specifika svenska utmaningar, frågeställningar eller konsekvenser, inklusive eventuella behov av ny eller förändrad reglering.
3. Att uppskatta effekterna av brexit för FI:s verksamhet.

Därutöver ska FI bistå Regeringskansliet vid förhandlingen om ett eventuellt frihandelsavtal mellan EU och Storbritannien avseende finansiella tjänster.

Uppdraget ska redovisas i en delrapport senast den 22 juni 2018 och i en slutrapport avseende punkterna 1 till 3 när konsekvenserna av brexit kan klargöras.

Storbritanniens betydelse – nuläget

London är ett globalt finanscentrum och därmed viktigt även för svenska företag. En av de viktigaste tjänsterna som erbjuds därifrån är central motpartsclearing. Brittiska finansiella företag erbjuder också finansiella tjänster i Sverige, såsom fonder, rådgivning och företagsaffärer.

EU:s inre marknad ger finansiella företag rätt att vara verksamma inom hela Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES). Ett företag som hör hemma i ett visst land (hemlandet) och som vill driva verksamhet i ett annat land inom EES (värdlandet) kan välja mellan att etablera ett dotterbolag i det landet eller att inrätta en filial där. Företaget kan också välja att driva verksamheten gränsöverskridande, dvs. direkt från hemlandet. Detta har möjliggjorts genom att EU och de övriga EES-länderna har antagit ett i princip enhetligt regelverk och kommit överens om att respektera att finansiell tillsyn huvudsakligen, men med preciserade undantag, bedrivs av hemlandets tillsynsmyndighet, även vad gäller verksamheten i värdlandet.

Den fria rörligheten av tjänster och kapital har bidragit till att utveckla tjänsteutbudet inom den finansiella sektorn. London är det dominerande finansiella centrumet i Europa. London står till exempel för cirka en tredjedel av omsättningen i aktier inom EU. London är också dominerande i handeln med börshandlade derivat. Storbritannien utgör på så sätt en bas för viktiga företag och verksamheter som sträcker sig över hela EES-området. Detta gäller även för Sverige och svenska finansiella företag. Relationen till Storbritannien har därmed betydelse även för företagets kunder och svensk ekonomi i stort.¹

BRITTISKA FINANSIELLA FÖRETAG SOM ERBJUDER TJÄNSTER I SVERIGE

Brittiska finansiella företag har etablerat dotterbolag eller filialer i Sverige. Dessutom finns många som bedriver verksamheten över gränsen direkt från Storbritannien. De företag som hör hemma i ett tredjeland och som önskar vara verksamma i EES har i många fall etablerat ett dotterbolag i Storbritannien och bedriver med detta som utgångspunkt gränsöverskridande verksamhet in i övriga EES-länder eller etablerar filialer i dessa.

Brittiska bankers verksamhet i Sverige

Brittiska banker, inklusive de som ägs av moderbolag i länder utanför EES, som bedriver verksamhet i Sverige är generellt inriktade på institutioner och stora företag som kunder. Fokus ligger på specialiserad rådgivning, företagsaffärer och kapitalmarknadsprodukter. De bidrar därmed till konkurrens och breddat utbud av tjänster på den svenska finansmarknaden. I Sverige finns för närvarande tio filialer till brittiska banker.

¹ Storbritanniens betydelse för Sverige som handelspartner finns utförligt beskriven i Kommerskollegiums utredning Efter Brexit – en analys av svenska intressen inför kommande förhandlingar (Kommerskollegiums dnr 2017/01831-29).

Brittiska försäkringsföretag i Sverige

Även vissa brittiska försäkringsföretag bedriver verksamhet i Sverige. Det sker via filial eller gränsöverskridande verksamhet. Det fanns 15 filialer till brittiska försäkringsföretag och 30 företag som gränsöversked år 2016. De svarar för en liten del av den svenska försäkringsmarknaden. Den huvudsakliga verksamheten är skadeförsäkring.

Brittiska värdepappersbolag, fondbolag, AIF-förvaltare, försäkringsförmedlare, betalningsinstitut och e-pengainstitut

Det finns 23 filialer till brittiska värdepappersbolag, fondbolag, AIF-förvaltare, försäkringsförmedlare, betalningsinstitut och e-pengainstitut i Sverige. De erbjuder bland annat olika typer av fonddistribution, investeringsrådgivning och portföljförvaltning till främst större företag och svenska banker. Endast ett fåtal filialer har konsumenter som kunder, men det finns två större värdepappersfilialer som erbjuder elektronisk handel till konsumenter.

Närmare 4 000 företag i ovanstående kategorier har registrerats hos FI för att kunna bedriva gränsöverskridande verksamhet från Storbritannien till Sverige. FI kontaktade under våren 2018 drygt 2 500 av företagen. Knappt 200 svarade att de i praktiken bedriver verksamhet på den svenska marknaden. Det är alltså vanligt att bolag notifierar länder inom EES utan att sedan utnyttja möjligheten att erbjuda tjänster.

TJÄNSTEUTBUDET PÅ VÄRDEPAPPERSMARKNADEN

De finansiella infrastrukturföretagen som centrala motparter, värdepapperscentraler, handelsplatser och clearingorganisationer spelar en viktig roll på värdepappersmarknaden. Inom detta område finns brittiska företag med stor betydelse för den svenska finansmarknaden.

Clearing av derivatprodukter och valutaaffärer som svenska företag använder sker nämligen i stor utsträckning i företag som är etablerade i Storbritannien. De två största är London Clearing House Ltd (LCH) för räntederivathandeln och Continuous Linked Settlement System (CLS) för valutahandel. Över 90 procent av räntederivathandeln i svenska kronor clearas i LCH. FI definierar räntederivathandeln som systemviktig; se ruta nedan.

Cirka 45 procent av svenska företags utestående derivatkontrakt (oavsett tillgångsklass och valuta) clearas på LCH. För företag som omfattas av kapitalkrav och clearingkrav enligt Emir² är andelen 60 procent. Betydelsen är störst i euro, norska kronor och svenska kronor. Däremot utgör svenska företag bara en liten del av LCH:s totala affärsvolym, cirka 3 procent.

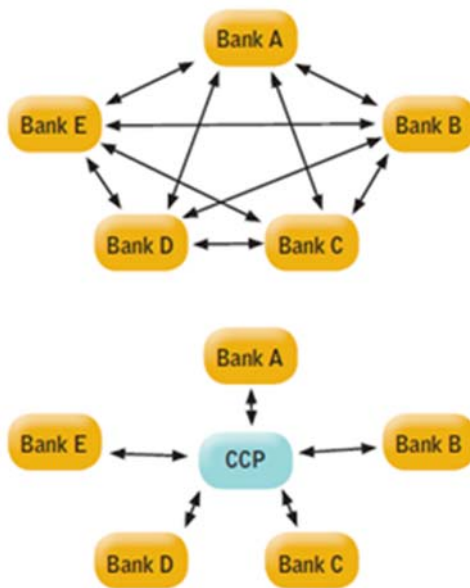
² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Central motpartsclearing – en viktig del av det finansiella systemet

En central motparts primära uppgift är att ta över motpartsrisker genom att agera motpart till både säljare och köpare i en finansiell transaktion. Efter den senaste finanskrisen har centrala motparter fått en nyckelroll, bland annat på grund av nya regelkrav som innebär att fler aktörer måste cleara flera typer av transaktioner hos en central motpart (clearingskyldighet). Med tanke på den koncentration av motpartsrisk som därmed uppstår hos en central motpart har dessa kommit att betraktas som systemviktiga. Striktare krav för denna typ av verksamhet har därför införts under senare år, främst genom Emir.

Clearing av derivatinstrument i svenska kronor kan ske både i svenska och utländska system. I Sverige är för närvarande Nasdaq Clearing den enda centrala motparten för derivathandeln och står därmed under FI:s tillsyn. London Clearing House Ltd (LCH) med säte i Storbritannien är en annan central motpart som erbjuder clearing av derivat i samtliga av de största valutorna.

Figur 1. Motpartsrisker koncentreras till ett företag, en central motpart



Anm. Central motpart (CCP)

De nya reglerna om central motpartsclearing enligt Emir har införts successivt inom EU. Det har även införts skärpta kapitalkrav för oclearade derivat. Syftet är att skapa ytterligare incitament för central motpartsclearing. Kravet på central motpartsclearing enligt Emir gäller endast för standardiserade OTC-derivat.

Därtill är svenska företag medlemmar hos reglerade marknader, multilaterala handelssystem och hos andra finansiella infrastruktur företag som värdepapperscentraler och centrala motparter som har sitt säte i Storbritannien. På motsvarande sätt är brittiska företag aktiva på den svenska värdepappersmarknaden. De svenska marknadsplatserna har över 100 medlemmar baserade i Storbritannien. En övervägande del av handeln på den svenska aktiemarknaden görs

av medlemmar baserade i Storbritannien. De bidrar därmed till likviditeteten i aktiemarknaden.

Den svenska clearingorganisationen Nasdaq Clearing, som clearar derivat, har ett 15-tal medlemmar baserade i Storbritannien. Värdepapperscentralen Euroclear Sweden har ett fåtal medlemmar som är baserade i Storbritannien. Den största av dessa är LCH Clearnet Ltd, den brittiska centrala motparten. Sammanlagt står brittiska medlemmar för omkring 10 procent av värdet som avvecklas på den svenska aktiemarknaden hos Euroclear.

SVENSKA FINANSIELLA FÖRETAGS VERKSAMHET I STORBRITANNIEN

Svenska banker och försäkringsföretag bedriver verksamhet i viss omfattning i Storbritannien. Andra typer av svenska finansiella företag har verksamhet i liten omfattning.

Banksektorn

De svenska bankerna bedriver sin verksamhet i Storbritannien i olika former. Ett svenskt kreditmarknadsbolag har ett dotterbolag i Storbritannien och fyra banker driver verksamhet där genom filialer. De fyra storbankerna hade vid årsskiftet totala tillgångar på 531 miljarder kronor i Storbritannien. Det motsvarar ca 4,5 procent av deras totala tillgångar. Dessutom har 19 svenska banker notifierat att de bedriver gränsöverskridande verksamhet in i Storbritannien.

De svenska bankernas privatkunder i Storbritannien saknar normalt koppling till Norden. I företagssegmentet är förhållandet det omvända: kunderna har oftast någon koppling till bankernas hemmamarknader i Norden.

Försäkringssektorn

De svenska försäkringsföretagens verksamhet i Storbritannien är begränsad. Vid årsskiftet fanns 16 svenska försäkringsföretag som bedrev verksamhet antingen i form av dotterbolag, genom en filial eller som gränsöverskridande verksamhet.³ Av dessa är tio så kallade captivebolag.⁴

De svenska försäkringsföretagen i Storbritannien erbjuder sakförsäkring. Försäkringskontrakten är normalt kortare än ett år. Exempel på försäkringar är husdjursförsäkringar som tecknas av privatpersoner och kreditförsäkring av företags pensionsåtagande som tecknas av företag. Vissa av försäkringarna innehåller även ansvarsmoment, som är av längre karaktär och kan finnas kvar lång tid efter att den huvudsakliga försäkringen har löpt ut.

Tio captivebolag försäkrar svenska företags verksamheter i Storbritannien. Försäkringen skräddarsys för det aktuella företaget och kan göra det möjligt att teckna en försäkring som inte finns på den övriga försäkringsmarknaden. Främst används dock ett captivebolag som ett sätt att sänka försäkringskostnaden inom koncernen. Tjänsterna kan vara viktiga för det enskilda företaget, men saknar betydelse för den svenska finansmarknaden och dess funktionssätt.

³ Enligt försäkringsföretagens årsrapportering.

⁴ Med captivebolag avses ett försäkringsföretag som endast försäkrar risker inom den egna koncernen. Försäkrad och försäkringstagare är samma juridiska person.

Hur förändrar brexit förutsättningarna?

När Storbritannien lämnar EU blir brittiska finansiella företag tredjelandsföretag. De kan fortsätta sin verksamhet i Sverige genom dotterbolag eller filial inom EES. I vad mån svenska företag kan driva verksamhet i Storbritannien blir beroende av reglerna i det landet. En fråga som väcker viss osäkerhet och oro hos finansiella företag är om avtal som träffats innan brexit påverkas av att det brittiska företaget inte längre får driva gränsöverskridande verksamhet.

I och med att Storbritannien lämnar EU den 29 mars 2019 ändras förutsättningarna för gränsöverskridande handel med finansiella tjänster till och från landet. Storbritannien övergår till att bli ett tredjeland, antingen den 30 mars 2019 eller vid en senare tidpunkt som bestäms genom förhandlingarna mellan de kvarvarande EU-länderna (nedan i dokumentet EU27) och Storbritannien. Det finns en preliminär överenskommelse mellan parterna om att den inre marknaden i princip ska bestå till utgången av 2020, men detta måste slutligt bekräftas inom ramen för den övergripande överenskommelsen om villkoren för Storbritanniens utträde ur EU.

Vilka konsekvenser som uppstår på grund av brexit beror till stor del på hur den framtida relationen mellan EU och Storbritannien kommer att se ut. Det är för närvarande oklart vad dessa förhandlingar kommer att resultera i. För att renodla analysen utgår FI i rapporten från ett scenario i vilket Storbritannien lämnar EU utan att den framtida relationen mellan dem regleras (en hård brexit).

STORBRITANNIEN BLIR TREDJELAND

De olika EU/EES-länderna har nationella regler om vilket tillträde företag från ett tredjeland kan ha till det egna landets marknad. EU-rätten innehåller vanligen bara regler om att tredjelandsföretag inte får behandlas gynnsammare än företag från EES-länder. I övrigt står det EU-landet fritt att bestämma regler för detta, givetvis med respekt för de internationella åtaganden som landet har gjort, framför allt inom ramen för Världshandelsorganisationens (WTO) allmänna tjänstehandelsavtal (GATS) och dess bilaga om finansiella tjänster.

Efter Storbritanniens utträde ur EU kommer de allmänna svenska reglerna om tredjelandsföretag att bestämma vilken möjlighet ett brittiskt företag har att driva verksamhet i Sverige eller riktad till den svenska marknaden. Om EU27 och Storbritannien inte kommer överens om något annat, kommer alltså brittiska finansiella företag att behandlas på samma sätt som företag från andra tredjeländer.

Överlag finns det alltså inget som hindrar ett brittiskt företag eller brittiska ägare från att etablera sig i Sverige eller att förvärva ett svenskt dotterbolag för att driva verksamhet här, under förutsättning att företaget har de tillstånd som krävs. Det enda som kan uppfattas som betungande i jämförelse med motsvarande för företag inom EES är ett krav i aktiebolagslagen (2005:551) på att minst hälften av ledamöterna i styrelsen liksom verkställande direktören ska vara bosatta inom EES. Ett brittiskt företag kan för övrigt etablera

dotterbolaget i vilket annat EES-land som helst för att se till att EU-reglerna om gränsöverskridande verksamhet inom EES blir tillämpliga på verksamhet i Sverige.

I de flesta fall finns det heller inget, utöver krav på tillstånd, som hindrar ett brittiskt företag från att inrätta en filial (samt, när det gäller försäkringsföretag, en generalagentur) i Sverige. Verksamheten ska drivas i enlighet med grundläggande regler och den svenska tillsynsmyndigheten kommer att utöva tillsyn över filialen och ställa vissa krav på den. Ett undantag från möjligheten för företag i tredjeland att etablera en filial här gäller för förvaltningen av värdepappersfonder och av alternativa investeringsfonder. Inte heller betaltjänstinstitut kan inrätta en filial i Sverige.

Det är inte ovanligt att hushåll och företag i Sverige äger fondandelar i brittiska värdepappersfonder (så kallade Ucits-fonder). En fond i ett tredjeland räknas emellertid inte som värdepappersfond enligt de gällande EU-reglerna, utan kommer att betraktas som en alternativ investeringsfond. Det finns inget som hindrar svenskar från att investera i alternativa investeringsfonder i tredjeland, men en sådan fond kommer inte längre att kunna delta i premiepensionssystemet, vilket kan ha konsekvenser för svenska pensionssparare.

Verksamheten kan inte drivas gränsöverskridande från Storbritannien, eftersom de svenska reglerna i de allra flesta fall inte ger den möjligheten till företag från länder utanför EES. Här finns dock, som nämns ovan, möjligheten att etablera ett dotterföretag i annat EES-land, så denna begränsning har möjligen mindre praktisk betydelse, i vart fall för brittiska företag som i utgångsläget har större verksamhet inom EES.

Vad menas med ekvivalens?

I vissa EU-regelverk finns bestämmelser om likvärdighet (eller *ekvivalens*). Sådana regler gör det möjligt för kommissionen att besluta att regler respektive tillsyn i ett tredjeland ska anses motsvara standarden inom EU. Ett sådant beslut fattas ensidigt av kommissionen och kan återkallas ensidigt. Beslut om likvärdighet kan ge tillträde till marknaden för tredjelandsföretag. Men det finns likvärdighetsregler bara i vissa regelverk, varför de inte kan ge en generell möjlighet att driva verksamhet. Ett antal likvärdighetsregler har också helt andra syften än att ge marknadstillträde. Sammantaget innebär detta att likvärdighetsreglerna, som de nu är utformade, långt ifrån kan vara en ersättning för Storbritanniens deltagande i den inre marknaden.

TREDJELANDSREGLER I EMIR OCH CLEARING-SKYLDIGHET

EU-förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (Emir) innehåller bland annat regler om obligatorisk clearing via en central motpart av OTC-derivat som förklarats lämpliga för clearing, krav på rapportering av derivatkontrakt till transaktionsregister samt auktorisation av centrala motparter och registrering av transaktioner.

En auktorisation inom EU som central motpart gäller enligt artikel 14.2 i Emir i hela unionen. Det krävs alltså inget särskilt anmälningsförfarande för gränsöverskridande verksamhet. En central

motpart som är etablerad i ett tredjeland får tillhandahålla clearingtjänster till clearingmedlemmar eller handelsplatser som är etablerade i unionen endast om denna centrala motpart är godkänd av Esma (artikel 25.1 i Emir). Vissa förutsättningar ska vara uppfyllda för att Esma ska kunna godkänna en central motpart i ett tredjeland. Bland annat måste kommissionen ha fastställt att lagstiftningen i det land där den centrala motparten hör hemma uppställer krav som är likvärdiga med de som finns i Emir. Dessutom krävs att Esma har upprättat ett samarbetsavtal med den behöriga myndigheten i landet (se artiklarna 25.2 a och c samt 25.6 och 25.7 i Emir).⁵

I och med Emir infördes ett krav på clearing av OTC-derivatkontrakt som Esma pekat ut. För närvarande finns ett krav på clearing av standardiserade räntederivat i bland annat svenska kronor.⁶ Kravet på clearing innebär att motparter till ett sådant OTC-derivatkontrakt måste cleara kontraktet hos en inom unionen auktoriserad central motpart eller hos en godkänd central motpart från tredjeland. Kravet på clearing gäller för finansiella motparter (värdepappersföretag, kreditinstitut m.fl.) samt, beroende på storleken på utestående positioner, för icke-finansiella motparter (ett företag som inte är en finansiell motpart). Krav på clearing av de ovan nämnda derivatkontrakten har ännu inte trätt i kraft för icke-finansiella företag och de mindre finansiella företagen. Det kommer att ske under 2019.

Tabell: Clearing av OTC-kontrakt i godkänd respektive icke-godkänd central motpart

Efter brexit	OTC-kontrakt	Central motpart i EU27 eller godkänt tredjeland	Ej godkänd central motpart i tredjeland
Clearingskyldighet	Nya	Ja	Nej
Ej clearingskyldighet	Nya	Ja	Ja
Clearingskyldighet	Befintliga	Ja	Osäkert
Ej clearingskyldighet	Befintliga	Ja	Ja
Kapitalkravslättnader för finansiella företag		Ja	Nej

Anm: Tabellen visar vilka OTC-kontrakt som kommer att påverkas av brexit samt hur kapitalkravet påverkar finansiella företag.

Reglerna sammanfattas i tabellen ovan. Ett högre kapitalkrav kommer att tillämpas på exponeringar som härrör från placeringar i derivat som innehas av kreditinstitut och värdepappersföretag som är etablerade i EU och deras dotterbolag i icke godkända centrala motparter. Kapitalkraven för kreditinstitut och värdepappersföretag är högre för exponeringar som kommer från derivat som är utestående hos icke

⁵ Observera att kommissionen har lagt fram förslag som syftar till att införa nya bestämmelser i Emir avseende tredjelands-centrala motparter med anledning av brexit. De föreslagna reglerna ger Esma utökade tillsynsbefogenheter över vissa centrala motparter i tredjeland. Vidare kommer vissa centrala motparter i tredjeland endast att kunna erbjuda tjänster inom unionen om de etablerar sig i en medlemsstat.

⁶https://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/public_register_for_the_clearing_obligation_under_emir.pdf

godkända centrala motparter jämfört med exponeringar från derivat som är utestående hos godkända centrala motparter.⁷

Efter utträdet ur EU är Storbritannien ett tredjeland även enligt Emir. Det innebär att clearingorganisationer baserade i Storbritannien inte längre automatiskt kommer att kunna tillhandahålla clearingtjänster inom EES. Vidare kommer derivat som handlas på en brittisk reglerad marknad inte längre att uppfylla definitionen av börshandlade derivat i Mifir⁸. I stället kommer derivat som nu handlas på en reglerad marknad i Storbritannien att ses som OTC-derivat. De kommer därmed att bli föremål för de krav enligt Emir som är tillämpliga på OTC-derivat som bland annat krav på transaktionsrapportering, riskbegränsningstekniker och i förekommande fall krav på central motpartsclearing. Som tidigare har framgått är LCH det dominerande clearingföretaget i EU. Sedan Storbritannien lämnat EU kommer nya derivatkontrakt som omfattas av clearingkrav att kunna clearas av LCH endast om företaget etablerar sig inom EES i någon form eller blir godkänd som central motpart i tredjeland av Esma.

AVTALSKONTINUITET

En omdiskuterad fråga är hur brexit påverkar avtal som brittiska företag har träffat med motparter i Sverige (och andra länder i EU27), i den mån Storbritanniens status som EU-land har haft betydelse för företagets rätt att vara verksamt här i landet. I vissa fall saknar frågeställningen aktualitet, eftersom avtalet löper ut före utträdesdatumet. Men i andra situationer kommer avtalet att fortsätta att löpa efter detta datum. Det kan till exempel röra sig om försäkringsavtal (i synnerhet om livförsäkring) eller pensionsavtal. Motsvarande fråga reses inte minst rörande clearingavtal.

Avtalsparterna har säkerligen överlag (i varje fall om avtalen har ingåtts före den brittiska folkomröstningen) inte förutsett att Storbritannien skulle komma att lämna EU, varför frågan om avtalets giltighet eller avveckling knappast behandlats i avtalet.

Kommissionen har i publicerade meddelanden⁹ riktade till berörda aktörer tagit upp frågan om brexit kan komma att påverka brittiska företags möjlighet att fortsätta att fullgöra vissa förpliktelser och genomföra aktiviteter i fråga om avtal som ingåtts före utträdesdatumet. Det skulle kunna gälla företaget till exempel är förhindrat att förlänga avtalet eller att komma överens om ändrade avtalsvillkor men också att uppfylla andra avtalsförpliktelser.

I det sammanhanget kan också frågan ställas om endera avtalsparten med stöd av nationella regler eller rättsprinciper om force majeure eller liknande oförutsedda, förändrade omständigheter, skulle kunna hävda att avtalet i sig är ogiltigt och att parten ifråga därför inte skulle vara skyldig att fullgöra sin avtalsenliga förpliktelse.

7 Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

8 Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012

9 https://ec.europa.eu/info/brexit/brexit-preparedness_en?field_core_tags_tid_118n=22857

Försäkringsavtal

Kommissionen hänvisar mot bakgrund av de frågor som tagits upp om avtals giltighet och möjligheten att infria avtalsförpliktelser gällande försäkringssektorn till regeln i artikel 41.1 i Solvens 2-direktivet.¹⁰ Försäkringsföretaget ska vidta rimliga åtgärder för att garantera att dess verksamhet bedrivs med kontinuitet och på ett korrekt sätt. Följden av detta blir, menar kommissionen, att brittiska företag är skyldiga att före utträdesdatumet vidta åtgärder för att kunna fullfölja avtal även därefter.

Eiopa uttalar i ett publicerat yttrande att försäkringsavtal i princip gäller även efter brexit¹¹. Ett försäkringsföretag i Storbritannien skulle emellertid enligt Eiopa kunna vara förhindrat att fullgöra sina avtalsenliga förpliktelser eftersom det inte längre har rätt att driva verksamhet. Detta skulle vara fallet om försäkringsavtalet har ingåtts inom ramen för gränsöverskridande verksamhet, en verksamhetsform som efter brexit i de allra flesta fall inte längre är tillåten.

Mot bakgrund av hur viktigt det är att försäkringsavtal kan fullgöras och att försäkringsersättningar kan betalas ut har Eiopa tagit fram en lista på förberedande åtgärder som kan vidtas för att avtalen ska kunna fullföljas. En brittisk försäkringsgivare kan exempelvis överlåta försäkringsbeståndet till ett dotterbolag inom EU27 eller inrätta en filial i det land försäkringstagaren finns (motsvarande bör gälla försäkringsgivare inom EU27 med försäkringstagare i Storbritannien).

Det rör sig om här ett samspel mellan civilrättsliga och näringsrättsliga regler. I den diskussion som nu pågår har olika åsikter framförts rörande effekterna inom de båda rättsområdena. Ytterst kan de civilrättsliga frågorna bara besvaras av domstol (om inga lagstiftningsåtgärder vidtas). När det gäller den näringsrättsliga regleringen är det i första hand tillsynsmyndigheterna som, i ljuset bland annat av de slutliga ställningstaganden som kan komma att göras av de europeiska tillsynsmyndigheterna, avgör om det krävs ett aktuellt tillstånd att driva verksamhet i det berörda landet för att ett avtal ska kunna fullföljas.

FI vill understryka att frågan om avtalskontinuitet och konsekvenserna av olika tolkningar fortfarande analyseras och diskuteras i olika sammanhang. För FI är det angeläget att försäkringstagarnas, i synnerhet konsumenternas, intressen sätts i främsta rummet. Det innebär att det måste i första hand krävas av försäkringsföretagen att de ser till att inga försäkringstagare drabbas eller ens att det finns någon osäkerhet. Ytterst är det ett ansvar för lagstiftaren och ansvariga myndigheter att skydda försäkringstagarnas ställning. Motsvarande gäller för övrigt även gällande avtal inom andra sektorer.

Avtal inom derivatområdet

En annan central fråga är hur Storbritanniens utträde ur EU påverkar den omfattande handeln med OTC-derivat mellan parter i Storbritannien respektive EU27. Även här förekommer en diskussion om vilka händelser som, för det första, kan ses som ren verkställighet

¹⁰ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet.

¹¹ https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/2017-12-21%20EIOPA-BoS-17-389_Opinion_on_service_continuity.pdf

av kontraktsevenliga skyldigheter respektive, för det andra, som kan ses som nya transaktioner. I det senare fallet måste transaktionen utföras i enlighet med det gällande regelverket, vilket kan utesluta brittiska motparter.

International Swaps and Derivatives Association (ISDA) bedömer i fråga om transaktioner som företas i enlighet med ISDA Master Agreement att betalningar, leveranser, avveckling, nyttjande av optioner och överföring av säkerheter faller under den första kategorin enligt ovan. De skulle således vara möjliga att genomföra av brittiska företag även efter att Storbritannien lämnat EU och är att betrakta som ett tredje land.

Däremot finns det enligt ISDA mycket som tyder på att andra åtgärder skulle ses som nya transaktioner. Det kan handla om betydelsefulla ändringar av avtalsvillkoren, parternas överenskommelse om att avsluta en transaktion och ersätta den med en ny, överlåtelse till en tredje part, parternas förtida avveckling av avtalet samt sammanföring av flera avtal mellan samma parter till ett nytt på samma totala nettobelopp. För sådana nya transaktioner skulle Mifid 2-regelverket¹² och vissa regler i Emir gälla. Sammantaget innebär detta att sådana transaktioner inte skulle kunna utföras med en brittisk motpart.

Alternativa lösningar för marknaden

De företag som anlitar brittiska clearingföretag behöver själva ta ställning till hur den clearing som de i vissa fall är skyldiga att genomföra kan utföras efter brexit. Motsvarande gäller den frivilliga clearing som de själva på affärsmässig grund deltagit i. Det innebär att företagen rimligen kommer att söka upp andra clearingföretag än de brittiska som man hittills anlitat i den mån de inte längre kan användas. I den mån det idag inte finns kommersiellt rimliga alternativ är det tänkbart att sådana kommer att växa fram. Som tidigare konstaterats är det visserligen inte uteslutet att anlita andra alternativ eller nya clearingföretag leder till högre kostnader.

De brittiska centrala motparterna kan välja att se till att de kan fortsätta tillhandahålla clearingtjänster till företag inom EES. Det finns i så fall tre olika alternativ. Det första är att den brittiska centrala motparten ser till att den kommer att betraktas som en central motpart inom EES. Clearingorganisationen kan till exempel fusionera med ett företag inom EU27, etablera ett dotterbolag, omvandla en existerande filial till ett dotterbolag eller etablera en filial i ett EU27-land (som dock i så fall bara har möjlighet att driva gränsöverskridande verksamhet till ytterligare andra länder inom EES om dessa godtar det enligt nationella regler). Den andra varianten är att den brittiska centrala motparten överlåter sina avtal till en central motpart som finns inom EU27. Detta förutsätter enskilda överenskommelser, där en fråga kommer att vara om den som finns inom EU27 godtar den nya centrala motpart som det brittiska clearingföretaget vill överlåta avtalet till. En tredje möjlighet är att brittiska motparter godkänns av

¹² Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU samt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

Esma som centrala motparter eller använder en redan godkänd filial i ett annat tredjeland som är godkänt.

Oro och osäkerhet hos marknadsaktörer

Ifrågasättandena av hur brexit påverkar gällande avtal har väckt en livlig diskussion om de rättsliga och ekonomiska konsekvenserna för avtalsparterna. Som framgått är det kommissionens och flera av de europeiska tillsynsmyndigheternas uppfattning att det i första hand är de aktuella finansiella företagen som enligt redan gällande omsorgsregler har att se till att deras motparter inte drabbas av oönskade ekonomiska konsekvenser. Mot det invänds ofta att det är svårt för företagen att i tillräckligt god tid vidta verkningsfulla åtgärder och att det kanske i vissa fall inte ens är möjligt utan att drabbas av oskäliga effekter. Ett exempel är om en överlåtelse av derivatavtal till ett dotterbolag inom EES ses som en sådan förändring av avtalen som kan utlösa clearingskyldighet, handelsskyldighet och ökade kapitalkrav. I synnerhet pekar man på att den rådande osäkerheten om hur relationerna mellan EU27 och Storbritannien slutligen utformas efter brexit leder till att förberedande åtgärder, som kan vara mycket kostsamma, skulle bli poänglösa i vissa situationer. Detta i sin tur skulle kunna innebära att företagen lägger ner stora summor i onödan på att förbereda sig för fel scenario. I ljuset av detta finns förhoppningar och förväntningar hos marknadsaktörer på att problemen snarare ska lösas genom lagstiftningsåtgärder på EU-nivå.

TILLÄMPLIG LAG OCH JURISDIKTION – ENGELSK LAG

Det är vanligt att avtal, i synnerhet gällande finansiella förhållanden, mellan parter i olika länder anger att engelsk lag ska vara tillämplig på avtalet. Storbritanniens utträde ur EU innebär inte med automatik att engelsk lag inte skulle kunna vara tillämplig. Däremot kommer inte längre Storbritannien att omfattas av den EU-förordning (den så kallade Rom 1-förordningen¹³) som reglerar hur det ska avgöras vilket lands lag som ska tillämpas i en viss situation. Detta kan påverka avtalsförbindelserna mellan parterna.

Inte heller EU:s regler om vilket lands domstolar som ska vara behöriga och om exekutiva förfaranden (i Bryssel 1-förordningen¹⁴) kommer att gälla för Storbritannien. Det innebär att det närmast automatiska godtagandet av brittiska domstolars avgöranden inte längre kommer att gälla inom EU27. I stället kommer frågan om en brittisk domstols dom kan verkställas i ett land inom EU27 att prövas enligt allmänna internationella privaträttsliga regler, vilket kan försämra säkerheten och förutsebarheten i avtalsförhållanden.

SVENSKA FÖRETAGS VERKSAMHET I STORBRITANNIEN

Efter Storbritanniens utträde ur EU kommer svenska företag inte att kunna bedriva verksamhet där med stöd av de regler som gäller för den inre marknaden. I stället kommer Storbritannien att bestämma om och i så fall hur (i enlighet med Storbritanniens gällande WTO-

¹³ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 593/2008 av den 17 juni 2008 om tillämplig lag för avtalsförpliktelser.

¹⁴ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1215/2012 av den 12 december 2012 om domstols behörighet och om erkännande och verkställighet av domar på privaträttsens område

åtaganden) svenska företag ska få verka i landet. Från brittiskt håll har meddelats att man avser att ge EES-företag möjlighet att under en övergångsperiod driva fortsatt verksamhet oavsett om det ingås något avtal om framtida förbindelser. Men de har också markerat för vissa företag att de förväntas driva verksamheten från där etablerade dotterföretag snarare än från filialer eller genom gränsöverskridande verksamhet.

Påverkan på finansiella marknadernas funktionssätt, den finansiella stabiliteten och konsumentskyddet.

FI bedömer att brexit ger små effekter på de svenska finansiella marknaderna. Att det är oklart om hur och var clearingen av räntederivat kommer att utföras efter brexit skapar dock osäkerhet. FI kommer även att fortsätta att bevaka vissa frågor om kontrakts giltighet.

OSÄKERHET OM CLEARING AV RÄNTEDERIVAT

Som tidigare nämns i rapporten använder svenska företag i stor utsträckning centrala motparter i Storbritannien för clearing av räntederivat. Vissa derivat måste clearas hos en CCP. Finansiella företag har också incitament till att cleara även andra derivattransaktioner i en godkänd central motpart eftersom det innebär att kapitalkravet då blir lägre för den exponering som derivatet innebär.¹⁵

Brittiska clearingorganisationer, till exempel London Clearing House Ltd (LCH), kommer efter brexit att betraktas som en central motpart i tredjeland. Så länge LCH inte är en av Esma godkänd central motpart (vilket i sin tur bygger på att kommissionen har förklarat att brittisk lagstiftning är likvärdig med EU:s) kommer derivatavtal med clearingskyldighet att behöva clearas i någon annan central motpart.

I dag finns det tre centrala motparter inom EES samt centrala motparter i tredjeland som Esma godkänt och som därmed kan erbjuda clearing av de produkter som företagen är skyldiga att cleara i de nordiska valutorna. LCH är en av dessa. Vid en hård brexit kommer de svenska företagen att behöva vända sig till någon av de andra centrala motparterna för att uppfylla clearingskyldigheten för standardiserade räntederivat, både på befintliga och framtida derivatkontrakt. En effekt av detta blir sannolikt högre kostnader, bland annat i form av medlemsavgifter och bidrag till förlustfonder, i vart fall om verksamheten fördelas över flera clearingorganisationer. Dessutom finns risk för att de säkerheter företaget måste ställa kan utnyttjas mindre effektivt genom att säkerheter behöver ställas till fler centrala motparter.

Bankernas kapitalkrav och kapitalbehov höjs i den mån de av affärsmässiga eller andra skäl väljer att fortsätta cleara de instrument som inte är föremål för kravet att cleara inom EES i LCH, eftersom exponeringarna kommer att finnas i en icke-kvalificerad central motpart.

Sammanfattningsvis kan de förändrade förhållandena för clearing av räntederivat innebära olägenheter för de svenska bankerna. Hur stora

¹⁵ Se artiklarna 300–311 och 497 i tillsynsförordningen. Artikel 497 har ännu inte trätt i kraft och kommissionen har lagt fram ett förslag att skjuta fram tidpunkten för ikraftträdandet till den 15 december 2018.

dessa blir beror på vilka alternativa lösningar för clearing som kommer att finnas tillgängliga.

Som nämns ovan finns det en viss osäkerhet om hur utestående derivatkontrakt påverkas av att de inte längre (så länge Esmas godkännande saknas) kan clearas vid brittiska clearingorganisationer. Avtalsparterna kan själva försöka hantera osäkerheten genom att se över avtalen i god tid före brexit.

Det är tänkbart att företagen i stället för att vidta åtgärder för att hantera situationen avvaktar och inväntar att lagstiftaren ska lösa problemen. En risk som inte är specifikt svensk utan mer allmänt europeisk är därmed att förberedelserna överlag är otillräckliga och derivatclearing blir svårtillgänglig. I så fall finns risk för störningar, vilka skulle kunna påverka även svenska företag, i synnerhet banker. FI ägnar, liksom de europeiska tillsynsmyndigheterna, stor uppmärksamhet åt dessa frågor.

LIKVIDITET, MARKNADSFINANSIERING OCH SOLVENSKRAV

London är Europas finanscentrum och traditionellt har svenska företag vänt sig dit för sina kapitalmarknadstransaktioner. De svenska icke-finansiella företagen har de senaste åren ökat sin marknadsfinansiering och även bankerna emitterar på den internationella kapitalmarknaden. I många fall används London som plattform för att nå utländska investerare och prospekten är upprättade enligt engelsk lag. FI har fått förfrågningar från aktörer som överväger att flytta obligationsprogram som är noterade i Storbritannien till Sverige och samtidigt byta från brittisk rätt till svensk rätt.

På den svenska finansmarknaden finns brittiska aktörer som bidrar med likviditet och en konsekvens av brexit kan vara att de drar sig ur den svenska marknaden. Baserat på kontakter med många av de brittiska företagen, inklusive de som ägs av moderbolag i länder utanför EES, är FI:s bedömning dock att många kommer att fortsätta sin verksamhet inom EU27.

Kapitalkravet för försäkringsföretag som omfattas av EU-regelverket Solvens 2 kan förändras av Storbritanniens utträde ur EU. Solvens 2 skiljer nämligen på exponeringar inom och utanför EU, Eiopa har kartlagt möjliga effekter i ett yttrande.¹⁶ Analysen pekar på att för de flesta försäkringsföretag är påverkan marginell men för vissa kan effekterna däremot var signifikanta. Försäkringsföretagen måste därför själva analysera effekterna utifrån de egna förutsättningarna.

UTBUDET AV TJÄNSTER FÖR SVENSKA HUSHÅLL OCH FÖRETAG

FI bedömer att utbudet av finansiella tjänster och produkter som erbjuds av brittiska företag till konsumenter i Sverige inte förändras nämnvärt.

De brittiska försäkringsföretagen planerar på olika sätt för fortsatt verksamhet efter brexit. Vissa försäkringsföretag ser ut att etablera ett dotterbolag i ett EES-land för att därefter genomföra en

16 https://eiopa.europa.eu/Publications/Opinions/EIOPA-BoS-18-2018_opinion_on_solvency_and_Brexit.pdf

beståndsöverlåtelse till det nya bolaget. Andra kommer att etablera ett europabolag före brexit och flytta bolagets säte till ett land inom EES.

Brittiska företag såsom banker, värdepappersbolag, fondbolag, AIF-förvaltare, försäkringsförmedlare, betalningsinstitut och e-pengainstitut som är aktiva i Sverige avser att fortsätta att tillhandahålla sina tjänster. Det sker huvudsakligen genom gränsöverskridande verksamhet från något annat EU-land. Men i vissa fall kommer de att etablera filial eller svenska dotterbolag, i synnerhet om företaget har mer omfattande verksamhet. De brittiska företagen har endast ett fåtal icke-professionella kunder i Sverige varför FI bedömer att påverkan på utbudet mot svenska konsumenter är obetydlig. Detsamma gäller effekten på konsumentskyddet. För FI är det angeläget att konsumenternas intressen sätts i främsta rummet. Det innebär i första hand att det måste krävas av företagen att de ser till att inga konsumenter drabbas eller ens att det finns någon osäkerhet. Ytterst är det ett ansvar för lagstiftaren och ansvariga myndigheter att skydda konsumenternas ställning.

SVENSKA FÖRETAGS MÖJLIGHET ATT BEDRIVA VERKSAMHET I STORBRIANNIEN

Svenska finansiella företag som vill fortsätta sina aktiviteter i Storbritannien behöver som nämnts tidigare söka någon form av tillstånd från brittiska myndigheter.

De svenska bankerna som är aktiva i Storbritannien har påbörjat processen för att ansöka om nya tillstånd. De brittiska tillsynsmyndigheterna har meddelat att de bedömer i vilken form och under vilka villkor verksamheten ska bedrivas givet affärsmodell, storlek, komplexitet och skydd för insättare. Något förenklat kan man säga att verksamheten kan drivas i filial om verksamheten uppfyller de kriterier som den brittiska tillsynsmyndigheten Prudential Regulation Authority (PRA) har tagit fram. En bankfilial uppfyller inte kriterierna och en bank måste därför etablera ett dotterbolag. Samtliga svenska berörda banker har ansökt om tillstånd och har kommit relativt långt i processen varför de svenska företagen kan förväntas få sina nya tillstånd före den 29 mars 2019.

För att svenska företag ska få fortsätta bedriva försäkringsverksamhet i Storbritannien finns alternativen att antingen överlåta beståndet till ett brittiskt dotterbolag med auktorisation eller etablera en filial. Generellt har de berörda svenska försäkringsföretagen verksamhet i en begränsad omfattning i Storbritannien. Tre företag uppger att de planerar att ansöka om etablering av filial.

Brittiska tillsynsmyndigheter har också kontaktat en svensk central motpart om ett eventuellt nytt tillstånd i Storbritannien.

TILLSYN OCH DIALOG

FI har varit i kontakt med flera av de brittiska finansiella företagen som erbjuder finansiella tjänster i Sverige. Flertalet har, som framgår ovan, svarat att de avser att fortsätta bedriva verksamhet inom EU genom att söka tillstånd någonstans inom EU.

FI har tagit del av beredskapsplaner och kontinuitetsplaner för de större svenska bankerna och försäkringsföretagen. FI följer också utvecklingen för de företag som är berörda av nya ansökningar och

tillstånd. FI har också dialog med de relevanta brittiska myndigheterna.

Av de diskussioner som förts med de svenska branschorganisationerna om konsumentskydd framgår det att förberedelser pågår, men FI bedömer att det finns ett behov av utökade informationsinsatser från företagen till kunderna. Det har också framgått att många av de finansiella företagen själva analyserar och kartlägger konsekvenserna av brexit. En slutsats är att många verksamheter inte berörs särskilt mycket. Vissa förändringar är dock kostsamma.

Inom de europeiska tillsynsmyndigheterna är FI också delaktigt i arbetet med att kartlägga företagens förberedelser samt i arbetet med harmoniserad tillståndsgivning. Inom tillsynsmyndigheterna analyseras också frågan om hur framtida samarbetsavtal med brittiska motsvarigheter bör se ut.

Slutsatser

FI har kartlagt relationen mellan Storbritannien och Sverige inom området finansiella tjänster. Utbudet av finansiella tjänster från brittiska finansiella företag till svenska hushåll och företag på den svenska marknaden bedöms inte påverkas nämnvärt. Det finns ett antal svenska finansiella företag som avser att söka tillstånd för fortsatt verksamhet i Storbritannien och där ansökningsprocessen bedöms kunna vara avslutad före brexit.

Den svenska värdepappersmarknadens funktionsförmåga kan komma att påverkas vid en hård brexit. Följderna av att Storbritannien blir ett tredjeland kommer dock sannolikt att bli hanterbara då det i många fall finns alternativa lösningar inom EES. Och i den mån de inte finns lösningar i dag, kan kommersiella krafter komma att skapa nya alternativ.

Det område där de största konsekvenserna för svensk del kan uppstå rör tillgången till clearingtjänster för derivat. Därtill finns osäkerhet om vad som gäller för långa avtal som sträcker sig efter brexit, det som benämns avtalskontinuitet. Den senare frågan är särskilt viktig när den ena avtalsparten är en konsument. Frågorna är inte specifika för Sverige utan bör och kan lösas på EU-nivå om det visar sig omöjligt för marknadsaktörer att bemästra problemen FI följer utvecklingen och kommer vid behov att återkomma till Finansdepartementet.

En risk som inte är specifikt svensk utan mer allmänt europeisk är om förberedelserna för en hård brexit överlag är otillräckliga. Den politiska osäkerhet som råder om utträdesavtalet respektive ett avtal om framtida relationer och en förväntan om ekvivalensbeslut som inte kommer, bygger upp risker för marknadsoro på EU-nivå vid en hård brexit. Sådan oro skulle kunna försämra den svenska finansmarknadens funktionsförmåga. Med tanke på att det är en känd riskfaktor finns emellertid förutsättningar för företagen att hantera och motverka konsekvenserna av marknadsoro. Ytterst kan också lämpliga policyåtgärder, i första hand på EU-nivå, vidtas. Både företag och myndigheter kan och ska upprätthålla sedvanlig beredskap att hantera finansiella störningar.

FI har inte identifierat några utmaningar som är specifika för den svenska finansmarknaden. FI har i dagsläget inte identifierat något behov av ändrad lagstiftning, utöver det redan presenterade förslaget att avvecklingssystem i tredjeland i vissa avseenden ska kunna likställas med sådana som hör hemma i EES.¹⁷

Vi bedömer att FI:s verksamhet inte kommer att påverkas nämnvärt då de flesta brittiska företag kommer att ansöka om tillstånd i andra EU-länder. En ökad efterfrågan på clearingtjänster hos den svenska centrala motparten kan medföra ett ökat behov av tillsyn när dess betydelse för det svenska finansiella systemet ökar.

¹⁷ Finansdepartementets promemoria Avvecklingssystem som inte omfattas av EU:s regelverk (dnr Fi 2018/00758/V).

ORDLISTA

AIF-förvaltare	Förvaltare av alternativa investeringsfonder
Avvecklingssystem	System för clearing och avveckling av förpliktelser att betala eller leverera finansiella instrument
Bryssel 1-förordningen	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1215/2012 av den 12 december 2012 om domstols behörighet och om erkännande och verkställighet av domar på privaträttens område
Captivebolag	Ett försäkringsföretag som endast försäkrar risker inom den egna koncernen.
Central motpart (CCP)	En aktör som tar över motpartsrisker genom att i en finansiell transaktion träda in som köpare för varje säljare och säljare för varje köpare.
Clearing	Fastställande av positioner , inklusive beräkning av nettoskulder samt säkerställande av att finansiella instrument och/eller kontanter finns tillgängliga för att täcka de exponeringar som dessa positioner ger upphov till
EBA	Europeiska banktillsynsmyndigheten
EES	Europeiska ekonomiska samarbetsområdet
E-pengainstitut	Ett institut för elektroniska pengar; företag som har fått tillstånd att ge ut elektroniska pengar
Eiopa	Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten
Emir	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister
Esma	Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten
EU27	Europeiska unionen med 27 medlemsstater, dvs. efter Storbritanniens utträde

Mifid 2-regelverket	<p>EU:s regelverk om marknader för finansiella instrument, som består av</p> <p>Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU samt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 samt delegerade akter.</p>
OTC-derivat	<p>Derivatkontrakt som handlas utanför en handelsplats</p>
Prudential Regulation Authority (PRA)	<p>Brittiska tillsynsmyndigheten för banker, hypoteksbolag, kreditföreningar, försäkrings- och värdepappersföretag</p>
Referensvärden	<p>Ett värde som används som referens i ett finansiellt avtal för att bestämma till exempel belopp som ska betalas.</p>
Rom 1-förordningen	<p>Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 593/2008 av den 17 juni 2008 om tillämplig lag för avtalsförpliktelser</p>
Solvens 2-regelverket	<p>Det gemensamma EU-regelverket för försäkringsföretag, vilket består av:</p> <p>Solvens 2-direktivet (Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet)</p> <p>Solvens 2-förordningen (Kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/35 av den 10 oktober 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG om upptagande och utövande av försäkringsverksamhet)</p> <p>Kommissionens genomförandeförordningar (tekniska genomförandestandarder)</p> <p>Riktlinjer från Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (Eiopa)</p>

Tillsynsförordningen Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012

UCITS-fond Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities.
Värdepappersfonder som omfattas av UCITS V-direktivet.



Finansinspektionen
Box 7821, 103 97 Stockholm
Besöksadress Brunnsgatan 3
Telefon +46 8 408 980 00
Fax +48 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se

www.fi.se