

Kapitalkrav i förändring

Från Basel III till Basel IV

Författare – Vincent Alexander Henriksen

Abstract

This thesis examines the role of credit insurance within the framework of Basel III and the upcoming Basel IV regulations. The study explores how credit insurance can serve as a tool for capital requirement minimization for banks, focusing on its evolving significance and application in response to regulatory changes. By systematically analyzing the requirements and implications of Basel III and IV, the thesis highlights the increasing reliance on credit insurance by financial institutions to manage risk and comply with stricter capital and liquidity requirements. The legal aspects of credit insurance, particularly concerning compliance with regulatory standards, are also scrutinized to ensure that banks adhere to these evolving frameworks. Additionally, the research discusses potential future developments in the use of credit insurance under Basel IV, set to be implemented on January 1, 2025, emphasizing changes in capital adequacy requirements and their impact on banks and their clients. Through this analysis, the thesis aims to provide a comprehensive understanding of credit insurance's role in enhancing financial stability and efficiency within the banking sector.

Förkortningar

Advanced Internal Ratings-Based	A-IRB
Credit Default Swaps	CDS
Credit Linked Note	CLN
Credit Risk Management	CRM
Export Kredit Nämnden	EKN
Exposure At Default	EAD
External Credit Assessment Institution	ECAI
Foundation Internal Ratings-Based	F-IRB
Funded Credit Protection	FCP
Internal Ratings-Based	IRB
Loss Given Default	LGD
Maturity	M
Non-Payment Insurance	NPI
Probability Default	PD
Risk Weighted Assets	RWA
Standardized Approach	SA
Unfunded Credit Protection	UFCP

Innehållsförteckning

Abstract.....	3
Förkortningar.....	5
1 Inledning.....	9
1.1 Om ämnet.....	9
1.2 Syfte och frågeställningar.....	10
1.3 Metod och material.....	11
1.4 Något om transparens.....	12
1.5 Avgränsningar.....	13
1.6 Disposition.....	13
2 Rättsordningen och kreditförsäkringar.....	15
2.1 Borgen.....	15
2.1.1 Proprieborgen.....	16
2.1.2 Enkel borgen.....	16
2.1.3 Icke lagreglerade borgenstyper.....	17
2.2 Kreditförsäkring.....	18
2.3 Relationen mellan kreditförsäkring och borgen.....	19
2.3.1 NJA 1999 s. 544.....	20
2.4 Rättsutvecklingens och kreditförsäkring.....	22
3 En pedagogisk översikt till den relevanta affärsmodellen.....	25
3.1 Minimikapitalkrav.....	26
3.1.1 Mer om komponenterna av RWA.....	27
3.1.2 Probability Default.....	27
3.1.3 Exposure At Default.....	28
3.1.4 Loss Given Default.....	28
3.1.5 Maturity.....	28
3.2 Olika metoder för att räkna ut RWA.....	28
3.2.1 Standardized Approach.....	29
3.2.2 Internal Ratings-based approach.....	30
3.2.3 Foundation Internal Ratings-based approach & Advanced Internal Ratings-based approach.....	30
3.3 UFCP.....	31
3.3.1 Räkneexempel.....	31
4 Credit Risk Management.....	32
4.1 FCP.....	33
4.2 UFCP.....	33
4.2.1 Generella krav för att kreditförsäkringar eller derivat ska erkännas skydd enligt UFCP.....	33
4.3 Ytterligare krav på kreditförsäkring.....	35
4.4 Ytterligare krav på derivat.....	36
4.5 Typer av derivat.....	38
4.5.1 Credit Default Swaps.....	38
4.5.2 Total Return Swaps.....	39
5 Vidare om metoder enligt Unfounded Credit Protection.....	41
5.1 Samtliga tillvägagångssätt enligt alla metoder.....	41
5.1.1 Adjustments of PD or LGD.....	42
5.1.2 Substitution of risk weight approach.....	44
5.1.3 Double default treatment.....	44
5.2 Exponeringar som enligt Standardized Approach.....	44
5.3 Exponeringar som behandlas enligt Foundation Internal Ratings Based Approach.....	45
5.4 Exponeringar enligt Advanced Internal Ratings Based Approach.....	45

6	Kommande förändringar	47
6.1	Införandet av Output floor.....	47
6.2	Begränsning i tillvägagångssätt	49
6.2.1	Exponeringar som enligt Standardized Approach	49
6.2.2	Exponeringar som behandlas enligt Foundation Internal Ratings-Based Approach 49	49
6.2.3	Exponeringar som behandlas enligt Advanced Internal Ratings Based Approach ..	49
6.3	Problematik i behandlingen av Standardized Approach.....	52
6.4	Problematik i behandlingen av Foundation Internal-Ratings Based Approach.....	54
6.5	Problematik i behandlingen av Advanced Internal ratings-based approach.....	54
6.6	Effekten av de kommande förändringar	54
	Källförteckning	56

1 Inledning

1.1 Om ämnet

I ett finansiellt landskap som ständigt präglas av förändring och osäkerhet, har Basel III-regelverket blivit en central punkt i bankernas riskhanteringsstrategier. Denna uppsats ämnar utforska den avgörande roll som kreditförsäkringar spelar för banker i deras strävan att uppfylla Basel III:s kapitalkrav. Med fokus på utvecklingen av kreditförsäkringar som verktyg för riskminskning, kommer denna uppsats att granska hur banker utnyttjar dessa instrument för att upprätthålla sin finansiella stabilitet och konkurrenskraft på marknaden.

Kreditförsäkringar har historiskt sett använts av leverantörer och tillverkare för att hantera kassaflöden men har växt i betydelse bland finansiella institutioner. Kreditförsäkringars roll i att erbjuda Unfounded Credit Protection (UFCP) har blivit alltmer central i banksektorn. Det är viktigt att läsaren av denna uppsats inte betraktar den här typen av kreditförsäkring som en traditionell försäkring, eftersom de saknar flera karakteristiska egenskaper som vanligtvis finns i traditionella försäkringsavtal. Specifikt saknar dessa kreditförsäkringar begränsningar såsom sublimiter och uteslutningar, samt krav på att försäkringstagaren ska följa vissa säkerhetsföreskrifter. För en fördjupad förståelse bör därför dessa kreditförsäkringar betraktas som ett omfattande skydd mot utebliven betalning.

Denna utveckling i användningen av kreditförsäkringar speglar en anpassning till de förändrade regelverken inom finanssektorn, särskilt efter införandet av Basel III-regelverket. Basel III, som utarbetades i kölvattnet av finanskrisen, belyste viktiga svagheter inom kapitaltäckning, riskhantering och likviditetsstyrning. Detta regelverk har inte bara ökat kraven på bankernas kapital och likviditet utan har även påverkat hur finansmarknadens aktörer använder sig av kreditförsäkringar för att förbättra sin riskprofil.

Mot denna bakgrund har användningen av kreditförsäkringar blivit ett allt viktigare verktyg för banker att hantera risker. Enligt branschorganisationen International Association of Credit Portfolio Managers (IACPM) använder dess medlemmar kreditförsäkring för att täcka risker på 46 % av alla deras exponering, vilket motsvarar USD 167 miljarder. Detta är en markant ökning jämfört med

2019, då endast 39 % av medlemmarnas utestående exponering var försäkrat¹. Denna statistik belyser inte bara kreditförsäkringarnas växande roll i den finansiella sektorn utan också hur regelverk som Basel III direkt och indirekt formar bankernas riskhanteringsstrategier.

Denna uppsats fokuserar på kreditförsäkringar som uppfyller kraven i Basel III och de kommande Basel IV-regelverket. Den utforskar hur dessa försäkringar fungerar inom dessa regelverks ramverk för att ge kapitalavkastning för banker. Vidare granskar uppsatsen de juridiska aspekterna som måste beaktas för att säkerställa att bankerna följer regelverken. Med tanke på att Basel IV är planerat att träda i kraft den 1 januari 2025, undersöker uppsatsen de potentiella implikationerna av de nya reglerna för användningen av kreditförsäkringar. Speciellt beaktas de förändrade kraven på kapitaltäckning och hur dessa kan påverka både banker och deras kunder.

Det finns många olika typer av kreditförsäkringar på marknaden, men den här uppsatsen fokuserar på de kreditförsäkringar som banker använder för att skydda sina lån. När uppsatsen pratar om kreditförsäkringar bör läsaren tänka de tillfällen då en bank skyddar sig mot risken att inte få tillbaka pengar de lånat ut. De gör detta genom att en tredje part lovar att betala tillbaka hela eller delar av lånet om något skulle gå fel.

1.2 Syfte och frågeställningar

Syftet med denna uppsats är att utforska och analysera regelverket kring kreditförsäkringar, samt att undersöka deras funktion som ett verktyg till kapitalkravminimering för banker enligt Basel III. Vidare ämnar uppsatsen identifiera vilka förändringar som kan förväntas i samband med införandet av Basel IV. Genom att ge en tydlig förståelse för de regulatoriska krav som tillämpas på kreditförsäkringar, syftar texten till att diskutera de potentiella konsekvenserna och den framtida utvecklingen inom denna sektor.

För att uppfylla syftet kommer uppsatsen besvara följande frågeställningar:

- Är kreditförsäkringar försäkring, garanti eller något annat?
- Vilka formkrav ställs på kreditförsäkringar enligt Basel regelverket?
- Hur påverkar Basel IV framtiden för kreditförsäkringar inom banksektorn?

¹ IACPM, *Global Survey on Credit and Political Risk Insurance Relevance and Evolution over Time* (2023), s. 2.

1.3 Metod och material

Forskningsfrågorna kan bäst besvaras genom den rättsdogmatiska metoden. Den rättsdogmatiska metoden kan lättast beskrivas genom att praktiskt undersöka en rättsregel genom att rekonstruera/applicera rättsregeln för att lösa ett rättsligt problem². För att kunna begagna sig av den rättsdogmatiska metoden på krävs att skribenten använder sig av de allmänt accepterade rättskällorna³. Således krävs adekvat kunskap om lagstiftning, rättspraxis, lagförarbeten och den rättsdogmatiskt orienterade litteraturen⁴. De allmänt accepterade rättskällorna inom uppsatsens forskningsområde är relativt begränsade. Den rättsdogmatiska doktrinen och rättspraxis på området är nästintill obefintlig. Däremot finns det ett omfattande och komplext regelverk som berör ämnet. För att hantera den ytterst begränsade rättspraxis och doktrin inom forskningsområdet, kommer denna uppsats primärt att fokusera på lagtexten som har införlivat regelverken Basel III-IV i svensk rätt. Det begränsade materialet av rättspraxis och doktrin anses inte medföra någon betydande påverkan på uppsatsen. Det beror på att nämnda regelverk är formulerade på ett klart och explicit sätt, vilket ger tydliga riktlinjer särskilt inom uppsatsens centrala område - kapitalkravsminimering. Således tillämpas den rättsdogmatiska metoden på ett adekvat sätt genom att systematiskt kartlägga både det nuvarande och det kommande regelverket. Genom denna systematisering belyses skillnaderna mellan regelverken, vilket skapar en fast grund för analysen. Däremot i själva analysavsnittet kan det uppfattas som ett visst avsteg från den rättsdogmatiska metoden eftersom den rättsdogmatiska metoden inte kan uttala sig om effekter av lagstiftning⁵ dessutom så diskuteras viss mån även vilka potentiella effekter förändringarna i regelverket kan medföra. På grund av detta skulle det vara alltför begränsande att strikt tillämpa den rättsdogmatiska metoden⁶. Därför kommer en friare metod, den så kallade rättsanalytiska metoden⁷, att användas. Denna metod tillåter inte bara att analysera och kritisera effekterna av regelverket, utan också att kritiskt granska dess innehåll⁸. Användningen av den rättsanalytiska metoden är nödvändig för att undvika att analysavsnittet blir otillräckligt, särskilt då en av uppsatsens frågeställningar – att analysera framtiden för kreditförsäkringar – kräver ett kritiskt förhållningssätt för att besvaras på bästa möjliga sätt.

Denna studie syftar till att uppnå sitt mål genom en systematisk analys och jämförelse mellan Basel III och Basel IV. Det är viktigt att påpeka att uppsatsen kan avvika från det konventionella formatet för examensarbeten vid juridiska

² Kleineman, Jan, Rättsdogmatisk metod, Nääv, Maria & Zamboni, Mauro (red.), Juridisk metodlära, Studentlitteratur AB, Lund, (2:3 u., 2018), s. 21.

³ Kleineman, Nääv, Zamboni (2018) s. 21.

⁴ Kleineman, Nääv, Zamboni (2018) s. 21.

⁵ Sandgren Claes, *Rättsvetenskap för uppsatsförfattare: Ämne, material, metod och argument* (2021) Norstedts Juridik s. 53 f.

⁶ Sandgren (2021) s. 51 f.

⁷ Sandgren (2021) s. 51 f.

⁸ Sandgren (2021) s. 51 f.

fakulteten, särskilt eftersom den inkluderar grundläggande matematiska koncept. Denna avvikelse är motiverad av regelverkens natur och finanssektorns operativa mekanismer samt det mycket specifika tillämpningsområdet för kapitalkravminimering genom användningen av kreditförsäkringar. Denna metodologiska inriktning är avsedd att ge en mer omfattande förståelse av de finansiella implikationerna och kraven som ställs under Basel III och IV, samtidigt som uppsatsen upprätthåller akademisk noggrannhet och relevans.

Basel regelverket är införlivat i lagstiftningen genom Capital Requirements Regulation⁹ (CRR), en återkommande problematik som uppstått under arbetets gång var att tolka innehållet i CRR eftersom förordningen, vid ett antal tillfällen, inte är särskilt utförlig i sin beskrivning. Detta gjorde det svårt att förstå vissa koncept. I dessa situationer kunde jag dock vända mig till The Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) för att se till deras skrivelser på ämnet, vilka erbjuder utförliga förklaringar. Även om skrivelserna från BCBS inte är lagtext, fungerar de väl för att skapa sig en förståelse eftersom det är dessa skrivelser som lagtexten syftar till att införliva genom CRR¹⁰.

1.4 Något om transparens

I arbetet med denna uppsats har jag haft förmånen att motta ett uppsatsstipendium från Kredit- och Garanti Försäkringsföreningen (KGFF), vilket möjliggjort en djupare undersökning av ämnet samt bidragit till finansieringen av min forskning. Detta stipendium har varit ovärderligt för mitt arbete och har gett mig tillgång till resurser och kontakter inom kreditförsäkringsbranschen som jag annars inte haft.

Vidare har jag i mitt arbete sökt insikter och perspektiv från flera marknadsaktörer, däribland men inte begränsat till, interaktioner med världsledande mäklare som är specialiserade på just denna typ av försäkringar. Jag har haft mycket informativa möten med representanter från BPL, Marsh McLennan, Howden Insurance Brokers samt SaveTrade. Dessa möten har varit avgörande för att forma en bredare förståelse för ämnet och har bidragit med värdefulla insikter som stärkt kvaliteten på analysen.

Det är dock viktigt att erkänna att dessa interaktioner, även om de har varit av stort värde för uppsatsen, potentiellt kan introducera en bias i mitt arbete. Samråden med branschaktörer och det ekonomiska stödet från KGFF kan undermedvetet ha påverkat mina slutsatser och analyser. Jag har strävat efter att närma mig arbetet med en kritisk och objektiv inställning, men erkänner ödmjukt

⁹ Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012 (CRR).

¹⁰ Skäl p.1 CRR.

att uppsatsen är utsatt för mina egna subjektiva tolkningar och förutfattade meningar.

1.5 Avgränsningar

En viktig avgränsning i uppsatsen är att Solvens II-direktivet, som är centralt för försäkringsbolagens kapitalkrav och riskhantering, inte behandlas trots dess relevans. Även om det ofta är försäkringsbolag som utfärdar kreditförsäkringarna i fråga, har fokus i stället lagts på Basel III och IV-regelverken. Att inkludera Solvens II hade visserligen kunnat ge en bredare analys, men det fanns en risk att detta skulle ha resulterat i en mindre fokuserad och mer splittrad diskussion. För att upprätthålla en stringent och logisk struktur har Solvens II uteslutits från forskningsområdet. Detta skapar möjligheter för framtida forskning att utforska regelverksförändringar från försäkringsbolagens perspektiv, specifikt genom att analysera samspelet mellan Basel-regelverken och Solvens II, i stället för att enbart fokusera på förändringarna inom Basel regelverket.

Avgränsning har även gjorts i relation till traditionella försäkringskontrakt. Kreditförsäkring har en sådan särprägel att denna avtalstyp är svår att passa in i ett regelsystem som är utformat för vanliga försäkringar¹¹ och således har sedvanliga försäkringskontrakt exkluderats från forskningsområdet.

1.6 Disposition

Uppsatsen är indelad i sex huvudkapitel som tillsammans täcker de teoretiska och praktiska aspekterna av kreditförsäkringar enligt Basel III-IV.

Kapitel 1: Ger en översikt över ämnet och definierar studiens syfte samt de centrala frågeställningarna. Metoder och material som använts beskrivs för att säkerställa transparens i forskningsprocessen. Kapitlet behandlar även studiens avgränsningar och presenterar dispositionen av hela arbetet, vilket lägger grunden för vidare diskussioner och analys.

Kapitel 2: Diskuterar relationen mellan borgen och försäkring och hur instituten interagerar med varandra och vart detta placerar kreditförsäkringen inom rättsordningen. Detta kapitel inkluderar det viktiga rättsfallet NJA 1999 s. 544, där relationen mellan borgen, försäkring och kreditförsäkring ställdes på sin spets.

¹¹ Prop. 2003/04:150, *Ny försäkringsavtalslag*, s. 142.

Kapitel 3: Ger en introduktion till hur banker använder sig av kreditförsäkringar för att uppnå kapitalkravslättningar och presenterar olika metoder för att beräkna Risk-Weighted Assets.

Kapitel 4: Diskuterar mer ingående olika strategier och verktyg inom Credit Risk Management, inklusive användningen av Unfounded Credit Protection för att hantera exponeringar. Särskild vikt ges för att beskriva de specifika krav för att kreditförsäkringar och derivat ska erkännas som kapitalkravslättnader.

Kapitel 5: Går utförligt igenom de olika tillvägagångssätten som bankerna kan använda sig av metoderna för att kapitalkravsminimera.

Kapitel 6: Går igenom förändringar i Baselregelverket samt vad detta innebär för framtiden av kreditförsäkringar.

2 Rättsordningen och kreditförsäkringar

Kreditförsäkringar utgör en komplex finansiell produkt som karaktäriseras av sin förmåga att anta mångfacetterade former, beroende på de specifika villkor som stipuleras i det avtal som upprättas mellan parterna. Kreditförsäkringar är en typ av försäkring som kan se olika ut beroende på vad som står i avtalet. Dessa försäkringar handlar om att se till att en person eller ett företag som har lånat ut pengar (borgenären) får tillbaka pengarna ifall den som har lånat pengarna (tredje man) inte kan betala tillbaka. Ibland är det den som har lånat pengarna som tecknar försäkringen och ibland är det den som har lånat ut pengarna som tecknar försäkringen¹². Det är av särskild betydelse att notera att dessa avtal inte nödvändigtvis alltid kan kategoriseras som försäkringar i enlighet med den traditionella förståelsen av termen. Denna problematik är en förlängning av den problematik som länge har präglat den svenska juridiska diskursen, där en tydlig gränsdragning gällande vad som är ett försäkringsavtal och inte. Den svenska lagstiftaren har inte heller kommit med någon legaldefinition av begreppet försäkringsavtal¹³. Problemställningen blir i kontexten av kreditförsäkringar mycket tydlig eftersom kreditförsäkringar naturligt ligger mycket nära både borgeninstitutet och försäkringsinstitutet.

Dessa kreditförsäkringars positionering i det gränsöverskridande landskapet mellan borgens- och försäkringsinstitutet medför i de flesta situationer inte några problem för de involverade aktörerna. Det vanliga är att parterna avtalat om tillämpliga regler vid en eventuell trist men problem kan uppstå när parterna inte avtalat om tillämpligt regelverk eftersom det föreligger en diskrepans mellan de regelverk som styr borgens- respektive försäkringsinstitutet, och där parterna inte har nått en överenskommelse om vilket regelverk som ska ha företräde i deras specifika juridiska förhållande. En sådan situation kan generera juridisk osäkerhet eftersom det inte är helt klarlagt vilket regelverk som blir tillämpligt. Högsta domstolen har i viss mån gett vägledning i denna fråga genom prejudikatet NJA 1999 s.544.

2.1 Borgen

¹² Rodhe Knut, *Lärobok i obligationsrätt*, (1986) (Sjätte Upplagan), Norstedts Förlag, s. 115.

¹³ Adestam Johan & Gorton Lars, "Något om relationen mellan borgen och kreditförsäkring". *Festskrift till Stefan Lindskog, Jure*, Stockholm (2018), s. 197.

Ett borgensåtagande representerar en form av förpliktelse där en tredje part, borgensmannen, åtar sig att ansvara för en gäldenärs skuld gentemot en borgenär, om gäldenären inte uppfyller sina åtaganden¹⁴. Ett borgensåtagande kan vara utformat på flera olika rätt. I lag finns regleras Proprieborgen¹⁵ och Enkel borgen¹⁶ men man brukar säga att det finns fler borgensstyper fast att dessa saknar reglering i lag, exempel på dessa borgensstyper är generelle borgensåtaganden, efterborgen, bristborgen, fyllnadsborgen och kontraborgen¹⁷. Det finns inga formkrav kring uppkomsten av ett borgensåtagande utan ren teoretisk ska det uppstå genom en muntlig förpliktelse. Däremot kan det vara lämpligt ut bevishänseende att ha förpliktelsen på ett mer bestående medium som till exempel video, skrift eller en ljudinspelning¹⁸.

2.1.1 Proprieborgen

Proprieborgen utgör en form av borgensförbindelse där borgensmannen förbinder sig att ansvara för gäldenärens skuld, som om den vore hans egen. Detta innebär att borgenären har möjlighet att kräva betalning direkt från borgensmannen, utan att först behöva försöka indriva beloppet från gäldenären. En grundläggande förutsättning för att borgensmannen ska bli betalningsskyldig är att gäldenärens betalningsskyldighet har aktiverats. Därför är den enda vägen för borgensmannen att undslippa betalningsansvar att påvisa för borgenären att skulden inte har förfallit till betalning.

Borgensmannen har dock möjlighet att begränsa sitt åtagande. Detta kan ske antingen genom att specificera ett maximalt belopp som borgensmannen är ansvarig för, eller genom att avgränsa den tidsperiod under vilken borgensåtagandet gäller. Sådana villkor bör tydligt stipuleras i borgensavtalet för att definiera omfattningen av borgensmannens ansvar¹⁹.

2.1.2 Enkel borgen

Enkel borgen är utformad så att borgensmannen, till skillnad från Proprieborgen inte åtar sig skuld som om det vore sin egen, utan borgensmannen betalningsansvar aktualiseras först när gäldenären inte kan eller vill betala. Skyldigheten att visa att gäldenären inte kan betala sina skulder ligger på borgenären, och först efter att borgenären lyckats bevisa att gäldenären inte förmåtts betala i enighet med förpliktelsen kan borgensmannen åläggas betalningsansvar.

¹⁴ Rodhe Knut, *Lärobok i obligationsrätt*, (1986) (Sjätte Upplagan), Norstedts Förlag, s. 115.

¹⁵ 10 kap. 8 § Handelsbalk (1736:0123 2).

¹⁶ 10 kap. 8 § Handelsbalk (1736:0123 2).

¹⁷ Ingvarsson Torbjörn, *Borgen – en lärobok*, 1:1 uppl. (Norstedts Juridik AB, 2024), s. 29–31.

¹⁸ Ingvarsson 2024 s. 36.

¹⁹ Ingvarsson 2024 s. 25–26.

Bestämmelsen bygger på att borgensmannens betalningsansvar är subsidiärt till gäldenären, och aktualiseras inte förens gäldenären misslyckats med att betala i enighet med huvudförpliktelsen. Däremot kan borgensmannen begränsa sitt ansvar på genom att sätta ett högsta belopp för sitt åtagande eller så kan denna sätta en tidsperiod under hur länge personen står i borgen.

2.1.3 Icke lagreglerade borgenstyper

Utöver proprieborgen och enkel borgen finns det flera andra typer av borgensåtaganden. En betydande form inom finansiering är det *generella borgensåtagandet*. Denna typ av åtagande täcker alla förpliktelser som uppstår från en affärsrelation eller ett avtalsmässigt förhållande. Den som står som borgensman för en generell borgen behöver vara särskilt vaksam, eftersom de potentiella beloppen för ansvar kan bli mycket stora. Det är därför klokt för borgensmannen att införa begränsningar i sitt åtagande, antingen genom att specificera ett maximalt ansvarsbelopp eller genom att avgränsa åtagandets giltighet till en definierad tidsperiod²⁰.

Att begränsa sitt ansvar kan vara särskilt viktigt när ägare av ett företag går i borgen för bolagets skulder. Denna typ av borgensåtaganden kallas ofta för *ägarborgen* eller *skötselborgen*. Dessa åtaganden är vanligen utformade som generella åtaganden, med det specifika villkoret att ägarna personligen ansvarar för alla nuvarande och framtida skulder som deras företag kan ådra sig. Att åta sig en sådan borgen kan effektivt eliminera det skydd som normalt erhålls genom att bedriva verksamhet i aktiebolagsform, eftersom ägarna potentiellt kan bli personligt ansvariga för bolagets förpliktelser utöver bolagets egna aktiekapital.

Denna typ av borgensåtagande medför en hög risknivå, men det sägs också skapa starka incitament för bolagets ägare att agera ansvarsfullt och i enlighet med bolagets förpliktelser. Det motiverar ägarna att ta maximalt ansvar för verksamheten, med tanke på att den potentiella ekonomiska risken för ägarna kan vara betydande²¹.

Efterborgen reglerar när det finns flera olika borgensmän som svarar för samma förpliktelse, antingen så samma eller olika nivåer. Denna borgenstyp ska ha inverkan på borgensmännen inbördes regressrätt och i vilken ordning som borgensmännen ska krävas på betalning²².

Bristborgen kan ofta vara en mer träffande benämning för arrangemang som innefattar efterborgen. En bristborgen innebär ett borgensåtagande som träder i kraft först efter att gäldenären har krävts på betalning och alla andra säkerheter har utnyttjats. Därmed är bristborgen i praktiken en form av kvalificerad enkel

²⁰ Ingvarsson 2024 s. 31.

²¹ Ingvarsson 2024 s. 30–31.

²² Ingvarsson 2024 s. 31.

borgen, där tanken är att åtagandet endast ska aktiveras efter att tidigare säkerheter har använts²³.

Fyllnadsborgen är mycket likt bristborgen förutom att det inte behöver vara bevisat att gäldenären inte förmår att fullfölja sin förpliktelse, men den som står i fyllnadsborgen ska inte vara den som krävs i första hand utan det skall vara andra säkerheter före i ledet innan fyllnadsborgen tas i anspråk²⁴.

Kontraborgen, som även kallas underborgen, innebär att en person går i borgen för att säkerställa att en annan borgensman har tillräcklig täckning ifall denne skulle behöva utöva regressrätt mot ytterligare en borgensman. Kontraborgen kan således inte nyttjas direkt av borgenären för att kräva betalning, utan den är utformad för att användas mellan borgensmän. Detta gör det möjligt för borgensmän att skydda sina egna intressen och säkerställa att de har möjlighet att få tillbaka de pengar de kan behöva betala ut på grund av sitt borgensåtagande, genom att utöva regress mot andra borgensmän.

2.2 Kreditförsäkring

Kreditförsäkring betraktas som en form av garanti i försäkringsform och ska fylla en liknande säkerhetsfunktion som ett borgensåtagande, även om de inte går under samma beteckning. Denna typ av arrangemang benämns ofta som borgensliknande säkerhetsrätter. Till borgensliknande säkerhetsrätter räknas även instrument som stödbrev, bankgarantier, och tredjemanspant²⁵. Dessa åtaganden och instrument är utformade för att erbjuda ekonomisk trygghet och skydd mot kreditrisk, vilket liknar det skydd som traditionella borgensåtaganden erbjuder.

Eftersom denna uppsats endast fokuserar på att behandla kreditförsäkring kommer varken stödbrev, bankgarantier eller tredjemanspant behandlas i mer detalj.

Kreditförsäkringar skiljer sig i väsentliga delar från en sedvanlig försäkring. Kreditförsäkring liknas närmast ett borgens- eller garantiavtal vilket gör det svårt att skapa ett enhetligt regelverk som skulle vara lämpat för både sedvanlig försäkring och kreditförsäkring. Denna särprägel är motivet²⁶ till att kreditförsäkringar är undantaget de tvingande bestämmelserna i Försäkringsavtalslagen²⁷, men den allmänna säkerhetsventilen i 36 § Avtalslagen kan alltid åberopas om avtalsvillkoren enligt kreditförsäkringsavtalet skulle vara

²³ Ingvarsson 2024 s. 34.

²⁴ Ingvarsson 2024 s. 34.

²⁵ Ingvarsson 2024 s. 34.

²⁶ Prop. 2003/04:150, *Ny försäkringsavtalslag*, s. 142.

²⁷ 1 Kap. 7 §. p.2 Försäkringsavtalslagen (2005:104).

oskäligt betungande²⁸. De typer av förpliktelser som räknas som kreditförsäkring är *Borgensförsäkring*, *Hypoteksförsäkring*, *Kundkreditförsäkring* samt *Tryggande av pensionsutfästelse*²⁹.

2.2.1.1 Hypoteksförsäkring

Hypoteksförsäkring, är en form av kreditförsäkring där försäkringsbolaget går i borgen för låntagarens betalningsförpliktelser. Detta åtagande av försäkringsbolaget fungerar som en säkerhet för långivaren, där försäkringsbolaget garanterar återbetalning av lånet.

2.2.1.2 Kundkreditförsäkring

Kundkreditförsäkring, även känd som fakturaförsäkring, är avgörande för att skydda företags likviditet. Den täcker risker som uppstår när företagets kunder inte betalar sina fakturor inom avtalad tid. Denna typ av försäkring är särskilt värdefull eftersom ersättning vanligtvis betalas ut inom 90 dagar. Kundkreditförsäkringen underlättar för företag att planera sitt kassaflöde och minimerar riskerna som är förknippade med att exportera till nya marknader eller nya kunder. Utan denna försäkring skulle många företag tveka att ta risken att expandera till nya marknader utan att utsätta sin finansiella stabilitet för alltför stora risker.

2.2.1.3 Tryggande av pensionsutfästelse

Försäkring för tryggande av pensionsutfästelser är en viktig finansiell skyddsåtgärd som garanterar att de pensionsutfästelser ett företag gjort till sina anställda blir uppfyllda, även om företaget skulle råka ut för ekonomiska svårigheter. Denna typ av försäkring är avgörande för att säkerställa att anställda mottar de pensionsbetalningar de har utlovats, vilket bidrar till ekonomisk säkerhet vid pensionering. Försäkringen aktiveras när ett företag inte kan uppfylla sina finansiella åtaganden gällande pensioner, och försäkringsbolaget träder då in för att täcka de nödvändiga utbetalningarna. Detta skydd hjälper till att upprätthålla förtroendet mellan arbetsgivare och anställda, och spelar en kritisk roll i att upprätthålla ett stabilt och förutsägbart pensionssystem. Genom att minska risken för pensionssvårigheter, underlättar denna försäkring för företag att attrahera och behålla talanger genom att erbjuda pålitliga pensionsförmåner.

2.3 Relationen mellan kreditförsäkring och borgen

Att jämföra kreditförsäkring och borgen är som att betrakta två verktyg för att hantera risk men verktygen är mycket snarlika och lagstiftaren har inte satt en skarp skiljelinje mellan kreditförsäkring och borgen. Detta är kanske inte så oväntat eftersom det är erkänt svårt att sätta tydliga ramar för vad som är en

²⁸ Prop. 2003/04:150, *Ny försäkringsavtalslag*, s. 142.

²⁹ Prop. 2003/04:150, *Ny försäkringsavtalslag* s. 375.

försäkring och inte³⁰. Inledningsvis kan vi konstatera att det inte finns några tydliga gränser för vad ett försäkringsavtal är och inte, däremot har det i motiven till den äldre försäkringsavtalslagen uttalats att ”*tillfyllest, att man, i stället för att söka utforma mer eller mindre subtila begreppsbestämningar, som inte skulle va av praktisk betydelse, anknäyer sig till den begränsning, som språkbruk och allmän uppfattning härvid erbjuder*”. Med denna definition har man ansetts kunna exkludera bankgarantier från tillämpligheten av försäkringsrättsliga regler³¹. Utöver detta kan man konstatera att försäkringsavtal endast kan ingås av försäkringsbolag³², men det betyder ju givetvis inte att alla avtal som ingås av ett försäkringsbolag är försäkringsavtal – T. ex kan ett försäkringsbolag sälja sina begagnade kontorsmöbler utan att det utgör ett försäkringsavtal.

Vidare behöver ett avtal uppfylla vissa kriterier för att det ska vara att ses som ett försäkringsavtal, dels ska det stipuleras att ett penningbelopp ska ges ut förutsatt att vissa villkor är uppfyllda men att normal förlitning inte täcks av avtalet³³. Detta är ingen uttömmande lista, men det är eventuellt inte ens möjligt att upprätta en sådan eftersom problematiken i att sätta de yttre gränserna för försäkringsavtalet. Högsta domstolen har i NJA 1999 s. 544 gett viss vägledning till om kreditförsäkringsavtal ska betraktas som borgensåtagande eller försäkringsavtal.

2.3.1 NJA 1999 s. 544

Målet rörde en tvist mellan en bank och ett försäkringsbolag och målet handlade om ett avtal ska klassas som kreditförsäkringsavtal eller inte.

2.3.1.1 Omständigheterna i målet

Midland Montagu Bank (Banken) träffade den 23 april 1990 ett låneavtal med Aquitaine Holding SA (Låntagaren). Som säkerhet ställde FörsäkringsAB Njord (Försäkringsbolaget) ut proprieborgen som täckte hela beloppet jämte ränta och kostnader. Försäkringsbolaget undertecknade borgensåtagandet med enligt följande lydelse ”*För låntagarens förpliktelser enligt detta avtal går härmed Försäkrings AB Njord i Borgen såsom för egen skuld intill dess full betalning sker.*”

I samband med detta upprättades en ytterligare handling som gick under betäckningen ”Borgen”, som var gällande från 24 april 1990 – 24 april 1991. I denna handling angavs Banken som förmånstagare i anledning av den tidigare utfärdade reversen. I denna handling gjorde försäkringsbolaget följande åtagande ”*För den rätta återbetalningen av kredittagarens förpliktelser enligt ovan angivet låneavtal av den 23 april 1990 går undertecknat bolag härmed i borgen såsom för egen skuld till dess full betalning sker...*”

³⁰ Adestam & Gorton 2018, s. 136.

³¹ Adestam & Gorton 2018, s. 136.

³² Adestam & Gorton 2018, s. 137.

³³ Adestam & Gorton 2018, s. 137.

Försäkringsbolaget undertäckande slutligen ett tredje dokument som gick under beteckningen Lånegaranti. Även i denna handling angavs Banken som förmånstagare. Denna handling var giltig från 25 april 1991 – 25 april 1992. I handlingen undertäckande försäkringsbolaget följande åtagande ”För den rätta återbetalningen av kredittagarens förpliktelse enligt ovan angivet låneavtal... går undertecknat bolag härmed i borgen såsom för egen skuld till dess full betalning sker...”.

Försäkringsbolaget försattes i konkurs den 4 september 1991.

Den 26 mars 1992 meddelade låntagaren att bolaget inte kunde betala sin skuld enligt skuldebrevet. Följaktligen sade banken upp lånet till omedelbar återbetalning den 2 april 1992. Låntagaren fullföljde inte sina åtaganden, vilket föranledde banken att rikta ett krav mot försäkringsbolagets konkursbo i enlighet med den utfärdade garantin.

Konkursförvaltaren motsatte sig bankens krav, och målet togs upp i domstol.

Banken åberopade följande:

Försäkringsbolaget hade åtagit sig en obegränsad betalningsskyldighet gentemot banken genom en proprieborgen, vilken var undertecknad i samband med låneavtalet den 23 april. Krediten till låntagaren hade förlängts genom muntliga överenskommelser mellan banken och låntagaren. Eftersom dessa överenskommelser inte formellt reglerade krediten, är försäkringsbolaget enligt borgensåtagandet betalningsskyldigt till banken.

Om krediten inte anses vara förlängd enligt tidigare argument, bör bankens fordran enligt det ursprungliga låneavtalet ändå omfattas av försäkringsbolagets åtagande genom den borgensförpliktelse som förelåg på avtalet, alternativt den borgensförpliktelse som undertecknades samma dag.

Om, å andra sidan, Försäkringsbolagets åtagande bör betraktas som en kreditförsäkring snarare än en garanti, vilket gör försäkringsavtalslagen tillämplig, bör Banken vara berättigad till skadestånd motsvarande den lämnade krediten.

Konkursförvaltaren åberopade följande grunder:

Den garantin som Försäkringsbolaget utfärdade är att ses som en kreditförsäkring vilket skulle göra FAL tillämpligt. Om försäkringsgivaren försätts i konkurs förfaller försäkringsavtalet efter tre månader enligt FAL. Eftersom den angivna skadan inträffat mer än tre månader efter konkursutbrottet kvarstår därmed inte försäkringsskyddet.

Angående bankens åberopande om att fordran ska kunna göras gällande, anförde förvaltaren följande

Om det å reversen täckande borgensåtagande utgör en lånegaranti ska det anses vara separat och självständigt åtagande, ett åtagande som är inte är giltigt för försäkringsbolag att ingå.

Om borgensåtagandet i det undertecknade låneavtalet anses utgöra en självständig borgen, bör borgensåtagandet anses ha upphört eftersom det kan fastställas att banken har beviljat låntagaren en ny kredit som ersätter det ursprungliga låneavtalet.

Om Försäkringsbolaget ansetts lämnat ett giltigt borgensåtagande till Banken kan inte banken göra åtagandet gällande eftersom Banken inte sökt att begränsa Borgensmannens ansvar enligt allmänna rättsgrundsatser.

I vilket fall så ska Banken inte anses vara berättigad skadestånd enligt skadeståndslagen eftersom banken inte sökt att begränsa skadan genom alternativa försäkringar eller genom att sätta tillräckliga säkerheter till lånet. Om Banken är berättigad skadestånd skall det jämkas till 0 kr.

2.3.1.2 Frågan i målet

Frågeställningen i målet gällde om det borgensåtagande som försäkringsbolaget undertecknat skulle klassificeras som ett kreditförsäkringsavtal.

2.3.1.3 Högsta domstolens bedömning

Högsta domstolen fastslog att avtal, där försäkringsbolag åtar sig att gå i borgen för låntagarens betalningsförpliktelser, generellt ska betraktas som kreditförsäkringsavtal, såvida inte särskilda omständigheter motiverar en annan bedömning. I det aktuella fallet fanns inga sådana omständigheter. Därför ansågs försäkringsbolagets borgensåtagande utgöra ett kreditförsäkringsavtal. Eftersom försäkringsbolaget gick i konkurs den 4 september 1991, upphörde försäkringsavtalet att gälla tre månader senare. Det rådde enighet mellan parterna om att inget nytt försäkringsavtal hade ingåtts under denna tremånadersperiod, vilket innebar att banken inte hade någon fordran att bevaka i försäkringsbolagets konkurs. Bankens upplevda skada ger inte heller grund för skadestånd motsvarande en försäkringsersättning.

2.4 Rättsutvecklingens och kreditförsäkring

Högsta domstolen har fastställt att borgensåtaganden utfärdade av försäkringsbolag primärt bör betraktas som kreditförsäkringar.

Ett avtalskoncept som har växt fram betydligt under senare år är non-payment Insurances (kreditförsäkring). Dessa avtal, likt avtalet som behandlades i NJA 1999 s. 544, involverar borgensåtaganden för att täcka en låntagares förpliktelse.

En distinkt egenskap hos non-payment Insurances är att det bakomliggande syftet till varför dessa avtal ingås avviker från traditionella försäkringsstrukturer. Syftet med dessa avtal är inte alltid att sprida eller minimera risker. Utan i stället är syftet många gånger att uppnå ett lägre regulatoriskt kapitalkrav och/eller uppnå en högre avkastning på det egna kapitalet³⁴. Varken lagstiftare eller högsta domstolen har klargjort vilka omständigheter som talar emot att ett borgensåtagande som ingåtts av ett försäkringsbolag för en låntagares skulder inte ska anses vara ett kreditförsäkringsavtal, men en viktig prägelse som skiljer ett borgensåtagande mot kreditförsäkringsavtal är att i ett borgensåtagande ofta är inget på borgensåtagande ofta ingås på borgensmannens önskan att hjälpa huvudgäldenären till kredit, medans ett kreditförsäkringsavtal bygger på tanken om riskfördelning och affärsmässig prägelse³⁵.

Emellertid kan non-payment Insurances också ingås av parter som inte är försäkringsbolag. Med hänvisning till NJA 1999 s.544 bör skydd som tillhandahålls av företag som inte är försäkringsbolag betraktas som garantier³⁶. Detta innebär att klassifikationen av avtalsparterna kan avgöra hur avtalet klassificeras, snarare än innehållet som bestämmer om avtalet ska betraktas som en garanti eller ett kreditförsäkringsavtal. Detta påverkar i sin tur direkt tillämpningen av bestämmelserna i försäkringsavtalslagen.

Även om försäkringsavtalslagens bestämmelser är dispositiva när det gäller kreditförsäkring³⁷, så sker det inte alltid att avtalsparterna uttryckligen stadgar vilka lagar och regler som ska tillämpas. En av de största aktörerna på den svenska marknaden när det kommer till non-payment avtal är den svenska Exportkreditnämnden (EKN).

Exportkreditnämnden har till syfte att främja svensk exportverksamhet och internationaliseringen av svenska företag genom att garantera företag och banker mot utebliven betalning. En garantierna som EKN utfärdar är så kallad ”Buyer Credit Guarantee” och syftet bakom garantin är att skydda den banken mot utebliven betalning från låntagaren. EKN är inte ett försäkringsbolag utan är en statlig nämnd och således kan de inte teckna försäkringsavtal och försäkringsavtalslagen blir således inte tillämplig. Den riskavtäckning som EKN erbjuder genom sitt ”Buyer Credit Guarantee” återfinns även på den privata marknaden, där motsvarande kontrakt ofta kallas ”Non-Payment Insurance”

³⁴ IACPM 2023 Global Survey on Credit and Political Risk Insurance – Relevance and Evolution over Time p.11.

³⁵ HovR domskäl NJA 1990 s.544.

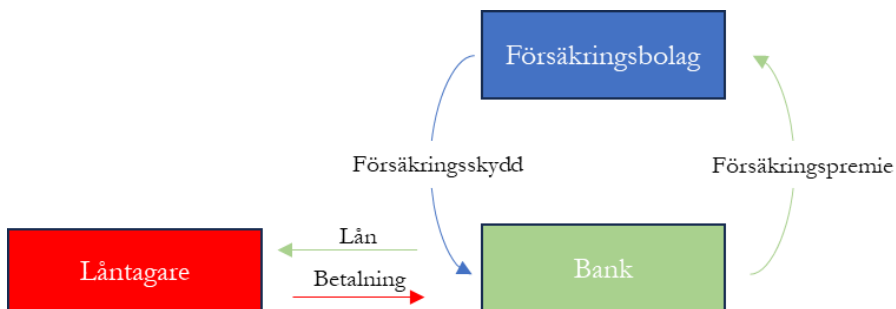
³⁶ É-contractio resonemang till borgenavtal som ingås av försäkringsbolag ska ses som kreditförsäkring om inte omständigheter tyder på annat. NJA 1999 s.544.

³⁷ 1 kap. 7 § p.2 FAL.

(NPI). NPI-avtal kan jämföras med NJA 1999 s. 544 i den bemärkelsen att båda innebär en form av hypoteksförsäkring som skyddar banken mot en låntagares icke-uppfyllda förpliktelser. Sedan NJA 1999 s. 544 har dock regelverket för kreditförsäkringsavtal utvecklats betydligt. Moderna NPI-avtal erbjuder något som kallas ”Unfounded Credit Risk Protection”, vilket kan minska bankernas regulatoriska kapitalkrav. Genom att sänka dessa kapitalkrav kan banken inte bara se avtalet som ett riskminimerande instrument utan också som en källa till direkt mervärde. Detta ökar inte bara finansiell stabilitet utan bidrar även till att frigöra kapital som kan användas för ytterligare utlåning eller andra investeringsmöjligheter.

3 En pedagogisk översikt till den relevanta affärsmodellen

Själva avtalet går under benämningen Non Payment Insurance, men kallas även Structured Risk Insurance eller Credit risk insurance, men i denna uppsats kommer det endast benämnas som kreditförsäkring. Denna typ av avtal skyddar banken mot potentiella förluster om en låntagare av någon anledning inte betalar i enlighet med sina åtaganden. Genom att försäkra sig mot en specifik låneexponering, kan banken minska det regulativa minimikapitalkravet. Figuren nedan visar flödet i transaktionen.



Som man kan se av figuren liknar flödet NJA 1999 s.544. Det rör sig om en borgen från en tredje part som säkerhet för en låntagares förpliktelser. Således kan det underlätta för läsaren att tänka på denna typ av kreditförsäkring som en hypoteksförsäkring.

Genom att teckna en kreditförsäkring för lånet kan banken minska sitt regulatoriska minimikapitalkrav. Detta beror på att försäkringsbolaget, som garanterar lånet, i praktiken blir motpart till banken. Eftersom försäkringsbolaget oftast har en högre kreditrating än låntagaren, resulterar detta i ett lägre minimikapitalkrav som banken måste upprätthålla i sin balansräkning. Denna minskning av kapitalkravet är inte bara en riskminimerande effekt utan det frigör också kapital som banken kan använda för ytterligare utlåning eller andra investeringar. Detaljerna kring hur kapitalkravsminimeringen uppnås kommer att utforskas närmare i följande avsnitt, där vi kommer att belysa de specifika mekanismerna och de regulatoriska ramar som tillåter sådana justeringar.

3.1 Minimikapitalkrav

Enligt Basel III måste banker uppfylla specifika minimikapitalkrav när de utfärdar lån. Dessa kapitalkrav är direkt korrelerade med låntagarens kreditrating, vilken i sin tur är ett mått på bolagets finansiella stabilitet och återbetalningsförmåga. Ju lägre rating låntagaren har, desto högre är det kapitalkrav som banken måste hålla. Detta system är utformat för att motverka risker i banksektorn genom att säkerställa att banker har tillräckligt med kapital för att täcka eventuella förluster som kan uppstå om låntagare misslyckas med att återbetala sina lån. Därmed blir bankens kapitalbuffert en kritisk faktor för att upprätthålla dess finansiella stabilitet i mötet med kreditrisker.

Basel III har standardiserat den riskvikt som ska användas för olika låntagares rating. Figuren nedan är ett exempel som illustrerar riskvikten för ”corporate exposures”. I detta sammanhang är den exakta definitionen av en ”corporate exposure” mindre relevant, eftersom gruppen används enbart som ett exempel för att visa hur riskvikter appliceras.

Nedan angivna figuren illustrerar hur en bank allokera en ”riskvikt” för lån beroende på låntagarens finansiella styrka. I kolumnen ”External rating of Counterparty” framgår det att en starkare finansiell position hos låntagaren resulterar i en lägre riskvikt och därmed lägre kapitalkrav för lånet. Ju högre kreditvärdighet låntagaren har, desto mindre kapital behöver banken avsätta för att täcka risken associerad med lånet.

Risk weight table for corporate exposures Jurisdictions that use external ratings for regulatory purposes						Table 10
External rating of counterparty	AAA to AA-	A+ to A-	BBB+ to BBB-	BB+ to BB-	Below BB-	Unrated
“Base” risk weight	20%	50%	75%	100%	150%	100%

38

Givet låntagarens rating multipliceras det utstående lånet (X) med ”Base” risk weight (Y) för att risk weighted assets (RWA) för det utstående lånet.

$$\sim \text{RWA för utstående lån} = X * Y \sim$$

Enligt Basel III måste banker ha en kapitaltäckning på minst 8% av dess risk weighted assets³⁹.

$$\sim \text{Minimikapitalkrav på balansräkningen} = \text{RWA för utstående lån} * 0,08 \sim$$

Kapitalet som är bundet i en banks balansräkning för att uppfylla regulatoriska kapitalkrav kan inte användas för andra aktiviteter som skapar mervärde.

³⁸ CRE20 - Standardised approach: individual exposures. Table 10. s.12.

³⁹ 20.1 p.3 RBC20 Calculation of minimum risk-based capital requirements. Version 01 Jan 2023.

Därför strävar bankerna efter att minimera dessa kapitalkrav. En metod för att förbättra hanteringen av risker, och därmed reducera kapitalkraven, är att teckna kreditförsäkringar. Genom sådana avtal kan bankerna överföra kreditrisk till andra parter, vilket kan leda till en förbättrad riskprofil och frigöra kapital för andra investeringar.

3.1.1 Mer om komponenterna av RWA

Tabell 10 kan uppfattas som vilseledande på grund av hur ”Extern rating av motpart” är kategoriserad. Egentligen är det inte alltid ett externt ratingföretag som bedömer låntagaren, utan banken gör denna bedömning själva enligt interna bedömningsmodeller. I denna process eftersträvar banken att imitera bedömningsprocesserna från externa ratingföretag genom att internt utföra en riskbedömning och uppskatta vilken rating ett externt ratingföretag skulle ha tilldelat⁴⁰.

I figuren nedan illustreras hur bankers interna uppskattning av motpartens finansiella ställning översätts till ”External rating of Counterparty”.

Example of internal rating scores		
Internal score	External rating class	Historic default rate (%)
1-125	AAA	0
126-200	AA	0,05
201-350	A	0,15
...		...
701-900	CCC	25
901-1000	D	80 ⁴¹

RWA består av komponenterna Probability Default (PD), Loss Given Default (LGD), Exposure At Default (EAD) och kvarstående förfalltid på lånet, Maturity (M).

$$\sim RWA = PD * LGD * EAD * M \sim$$

3.1.2 Probability Default

Probability Default (PD) är risken att motparten inte kommer fullgöra sina betalningsförpliktelser inom ett år⁴².

⁴⁰ Izzi Luisa, Oricchio Gianluca & Vitale Laura, Basel III Credit Rating Systems – An Applied Guide to Quantitative and Qualitative Models, 1 uppl. (Palgrave Macmillan, 2012). s. 150.

⁴¹ Izzi, Oricchio & Vitale 2012, s. 151.

⁴² Art. 4.1 p. 54. REGULATION (EU) No 575/2013 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012. (CCR).

3.1.3 Exposure At Default

Exposure At Default (EAD) är en riskparameter som används för att uppskatta den totala exponeringen mot en kund vid tidpunkten när denne inte längre har möjlighet att betala tillbaka sina skulder. Detta omfattar alla kreditbelopp kunden kan tänkas använda sig av, inklusive både de som redan är utnyttjade och potentiellt framtida utnyttjande. EAD är viktigt för banker eftersom det hjälper till att bedöma och hantera potentiella kreditförluster⁴³.

3.1.4 Loss Given Default

Loss Given Default (LGD) är en term som beskriver förlusten som en långivare skulle uppleva om en låntagare inte kan betala tillbaka sina skulder⁴⁴. LGD är en central del i riskhanteringen och kreditriskevalueringen inom banksektorn. Olika metoder för att uppskatta LGD inkluderar analys av historiska data, marknadsdata och institutionsspecifika förluster och återhämtningar. Valet av metod beror på tillgängliga data och relevansen för den specifika kreditportföljen⁴⁵.

3.1.5 Maturity

Maturity (M) är förfallotiden, räknas i år på det utestående lånet⁴⁶.

3.2 Olika metoder för att räkna ut RWA

Enligt Basel III finns det två olika metoder för att räkna ut RWA. Den första metoden är Standardized approach (SA) och den andra metoden är Internal ratings-based approach (IRB).

Standardized Approach (SA) en viktig komponent i det Basel-regelverket för banksektorn, utvecklat för att förbättra bankernas förmåga att motstå finansiella störningar och för att skydda det globala finansiella systemet. Detta tillvägagångssätt är en del av Basel III, en serie reformer utvecklade av Baselkommittén för banktillsyn som svar på finanskrisen 2007–2008.

Basel III är ett regelverk som syftar till att öka motståndskraften hos banker och banksektorn som helhet. Regelverket togs fram som ett svar på finanskrisen 2007–2008⁴⁷ och innefattar en serie reformer utvecklade av Baselkommittén för banktillsyn. En central del av Basel III är införandet av nya

⁴³ Izzi, Oricchio & Vitale 2012, s. 89.

⁴⁴ Art. 4.1 p. 55 CRR.

⁴⁵ Izzi, Oricchio & Vitale 2012, s. 102.

⁴⁶ Beror på vilken exponering det handlas om – Jfr. Art 121 (3) CRR.

⁴⁷ Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision, BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENT (2008) s. 1.

ramar för hantering av operationell risk samt justeringar av tillvägagångssätt för att bedöma risk weighted assets (RWA).

Inom Basel III finns det två huvudsakliga metoder för att beräkna RWA. (1) Standardized Approach och (2) Internal Ratings-Based Approach. Standardized Approach är en viktig komponent i Basel-regelverket, utformad för att förbättra bankernas förmåga att motstå finansiella störningar. Den innebär en standardiserad metod för att bedöma risker, vilket bidrar till att skydda det globala finansiella systemet. Å andra sidan tillåter IRB-metoden banker att använda sina egna interna betygssystem för att bedöma kreditrisker, vilket ger en mer skraddarsydd och möjligen mer precis riskbedömning.

Genom dessa metoder strävar Basel III efter att skapa en mer robust och motståndskraftig banksektor, som bättre kan hantera framtida finansiella kriser och skydda det globala ekonomiska systemet.

3.2.1 Standardized Approach

Standardized approach (SA) är en metod för kreditriskmätning, som erkänns under Basel III och som syftar till att fastställa minimikrav på kapital som banker måste hålla för att täcka olika risker⁴⁸. Det ersätter de tidigare icke-interna modellmetoderna, som till exempel Current Exposure Method som var gällande under Basel II regelverket⁴⁹.

SA innebär att standardiserade riskvikter tilldelas olika exponeringar. Dessa riskvikter baseras på klart definierade och kalibrerade parametrar⁵⁰. Till exempel, nämns särskilda bestämmelser för att tilldela riskvikter till exponeringar beroende på vem mot parten är⁵¹, med hänsyn till deras kreditbetyg från ECAI⁵². Om det finns två kreditbedömningar från olika institut ska den bedömning som get högst riskvikt användas⁵³, men om det finns mer än två bedömningar ska man se till de två lägsta riskvikterna och använda den högre av de två⁵⁴.

Sammanfattningsvis är den standardiserade metoden en central del av Basel III-ramverket och spelar en avgörande roll för att säkerställa stabiliteten och motståndskraften i det globala finansiella systemet genom att standardisera beräkningen av riskviktade tillgångar och fastställa minimikrav på kapital som banker måste upprätthålla.

⁴⁸ Part 3, Title II, Chapter 2, CRR.

⁴⁹ Counterparty credit risk in Basel III – Executive Summary (2018) s. 2.

⁵⁰ Art 114–134 CRR.

⁵¹ Art. 112 CRR.

⁵² Art. 113, Art 135 CRR.

⁵³ Art. 138 (c) CRR.

⁵⁴ Art. 138 (d) CRR.

3.2.2 Internal Ratings-based approach

Internal Ratings-Based Approach (IRB) är en metod inom Basel III-regelverket som används av banker för att beräkna riskvikten av sina tillgångar. Detta tillvägagångssätt skiljer sig från SA genom att det tillåter banker att använda egna interna bedömningssystem för att uppskatta risker.

Först och främst är det viktigt att förstå att IRB handlar om att bankerna använder sina egna interna betygssystem för att bedöma kreditrisker. Det innebär att varje bank utvecklar och tillämpar egna modeller för att bestämma sannolikheten för att en låntagare inte kommer att kunna återbetala sin skuld.

För att få använda IRB-metoden måste bankerna dock få godkännande från de finansiella tillsynsmyndigheterna. Detta kräver att bankerna kan visa att deras riskhanteringssystem är tillförlitliga och robusta. De måste också kontinuerligt övervaka och regelbundet granska sina riskbedömningssystem och de uppskattningar som de genererat⁵⁵. Banken kan göra sin interna riskbedömning genom två olika tillvägagångssätt och fortfarande vara agera i enighet med regelverket. Banker kan göra en intern bedömning av PD men förlita sig på regulatoriska givna parametrar för att LGD och conversion factors, denna metod kallas Foundation internal ratings-based (F-IRB). Eller så kan banken göra egna uppskattningar av alla riskparametrar (A-IRB)⁵⁶.

3.2.3 Foundation Internal Ratings-based approach & Advanced Internal Ratings-based approach

Den stora skillnaden mellan F-IRB och A-IRB är att under A-IRB kan banken göra egna uppskattningar av LGD och PD medan att under F-IRB använder man sig av satt LGD värde givet av behörig tillsynsmyndighet men gör PD uppskattningen själv⁵⁷.

Införlivandet av BASEL III använder inte förkortningarna F-IRB och A-IRB, utan lagtexten klumpar ihop båda metoderna under ett och samma namn, IRB. Det är en klumpig sammanslagning, däremot gör lagstiftaren referenser till ”own estimates of LGD” och i dessa fall syftar åsyftas A-IRB⁵⁸. Det bör noteras att användningen av A-IRB kräver en mer omfattande datainsamling och sofistikerad modellering, inklusive historiska data om kreditförluster och regelbunden validering av modellprestanda. Detta skapar en större ansvarsbörda för bankerna, både i termer av inledande utveckling och kontinuerlig övervakning av dessa modeller. Tillsynsmyndigheterna kräver en noggrann

⁵⁵ Art. 143–150 CRR.

⁵⁶ EBA report on Credit risk mitigation framework (2018), s. 11 fotnot 9.

⁵⁷ EBA report on Credit risk mitigation framework (2018), s. 11 fotnot 9.

⁵⁸ T. ex Art 164, 168 (e), 172 (e), 183 CRR.

godkännandeprocess för banker som använder A-IRB, vilket ställer höga krav på bankernas interna riskhanteringssystem⁵⁹.

3.3 UFCP

Unfounded credit protection är en metod för att minska kreditrisk genom att banken skaffar ett tredjepartsåtagande att betala beloppet ifall låntagaren går i konkurs eller andra specifikt utsatta händelser inträffar⁶⁰. Den som åtar sig detta åtagande är ofta ett försäkringsbolag. Förutsatt att åtagandet följer vissa formkrav betraktas transaktionen som en garanti och vilket gör att det ytters är försäkringsbolaget som är motparten⁶¹. Att teckna en kreditförsäkring kan resultera i att kapitalkravet för banken sänks på grund av att den inneboende risken i transaktionen har sänkts.

3.3.1 Räkneexempel

För att illustrera hur en kreditförsäkring kan skapa mervärde presenteras ett fiktivt exempel på hur kreditförsäkringen kan användas för att minimera kapitalkrav.

En bank utfärdar ett lån på 100 miljoner USD till ett företag med kreditbetyget BB+. Enligt Basel III-regelverket klassificeras denna typ av exponering med en riskvikt på 100%⁶². Detta resulterar i ett RWA av 100 miljoner USD. Med ett minimikapitalkrav på 8%, måste banken reservera 8 miljoner USD (8% av 100 miljoner USD) i eget kapital för att täcka eventuella förluster relaterade till denna exponering.

Om banken i stället väljer att försäkra lånet genom en kreditförsäkring med en AA- ratat försäkringsbolag som motpart, minskar riskvikten för exponeringen till 20%⁶³. Detta leder till en minskning av RWA till 20 miljoner USD (20% av 100 miljoner USD), och därmed ett lägre kapitalkrav på 1,6 miljoner USD (8% av 20 miljoner USD). Genom denna lösning frigörs 6,4 miljoner USD (8 miljoner USD - 1,4 miljoner USD) av bankens kapital, vilket kan allokeras till andra värdeskapande aktiviteter, i stället för att vara bundet som likvida medel.

⁵⁹ Art. 144 CRR.

⁶⁰ EBA Opinion on credit Insurance. S. 2.

⁶¹ EBA Opinion on credit Insurance. S. 2.

⁶² Se Table 10.

⁶³ Se Table 10.

4 Credit Risk Management

Credit Risk Management (CRM) är en metodik som används av finansiella institut för att minska kreditrisk. Inom ramen för denna uppsats beaktas CRM aspekter av kreditrisk på uteständelån och motpartsrisk.

CRM är en grundläggande del av finansiell riskhantering för banker och andra finansinstitut. CRM handlar om att identifiera, analysera och hantera de risker som är förknippade med att låna ut pengar eller ge kredit till kunder. Syftet med CRM är att maximera en institutions övergripande riskjusterade avkastning samtidigt som man säkerställer finansiell stabilitet samtidigt som man agerar i enighet med regulatoriska krav.

En central aspekt av CRM är bedömningen av kreditvärdigheten hos potentiella låntagare. Detta innefattar att analysera låntagarens ekonomiska historik, nuvarande ekonomiska ställning och framtidsutsikter. Genom att göra detta kan finansinstitut bedöma sannolikheten för att en låntagare inte kommer att kunna betala tillbaka sin skuld.

Efter att ha bedömt kreditrisken tar banker och finansinstitut beslut om huruvida de ska bevilja kredit, och under vilka villkor. De kan till exempel bestämma räntesatser baserat på risken, kräva säkerheter eller garantier, eller begränsa lånebeloppet. CRM innebär också att löpande övervaka och hantera kreditportföljen för att identifiera och mildra risker, såsom att en låntagare får ekonomiska svårigheter eller förändringar i den ekonomiska miljön som kan påverka låntagarens förmåga att betala tillbaka.

CRM är inte bara viktigt för att skydda en institutions finansiella stabilitet, utan det är också avgörande för att uppfylla regulatoriska krav, som de som fastställs i Basel-regelverket. Baselreglerverket ställer krav på banker att ha tillräckligt med kapital för att täcka sina risker och presenterar lämpliga metoder som banker kan använda för att bedöma och hantera dessa risker.

Sammanfattningsvis är CRM en viktig process för finansinstitut, eftersom tillvägagångssättet hjälper till att balansera lönsamheten med risken för förlust. Genom att effektivt hantera kreditrisker kan banker och andra finansinstitut säkerställa sin långsiktiga hållbarhet och bidra till en stabil finansiell miljö. Enligt

Basel III finns det två tillåtna CRM tekniker - Founded credit protection⁶⁴ (FCP) samt Unfounded credit protection⁶⁵ (UFCP).

4.1 FCP

Definitionen av FCP är:

”a technique of credit risk mitigation where the reduction of the credit risk on the exposure of an institution is derived from the right of that institution, in the event of the default of the obligor or on the occurrence of other specified credit events relating to the obligor, to liquidate, or to obtain transfer or appropriation of, or to retain certain assets or amounts, or to reduce the amount of the exposure to, or to replace it with, the amount of the difference between the amount of the exposure and the amount of a claim on the institution⁶⁶”

Enkelt förklarar innebär FCP att låntagaren stället säkerhet till banken ifall låntagaren ej skulle ha möjlighet att fullgöra sina betalningsförpliktelser. De metoder som erkänns som CRM tekning under FCP är: *On-balance sheet netting*⁶⁷, *Master netting agreements covering repurchase transactions or securities or commodities lending or borrowing transactions or other capital market-driven transaction*⁶⁸.

4.2 UFCP

Definitionen av UFCP är:

”a technique of credit risk mitigation where the reduction of the credit risk on the exposure of an institution is derived from the obligation of a third party to pay an amount in the event of the default of the obligor or the occurrence of other specified credit events⁶⁹”

Enkelt förklarar innebär UFCP ett tredjeparts åtagande att betala lånet ifall att låntagaren har möjlighet att betala lånet.

4.2.1 Generella krav för att kreditförsäkringar eller derivat ska erkännas skydd enligt UFCP

För att ett derivat eller en kreditförsäkring ska erkännas som CRM teknik enligt Basel krävs det bland annat att vissa formkrav är uppfyllda. Det finns gemensamma krav för både kreditförsäkringar och derivat och dessa är att

⁶⁴ Title II Chapter 4, Section 2, Sub-Section 1, CRR.

⁶⁵ Title II Chapter 4, Section 2, Sub-Section 2, CRR.

⁶⁶ Art. 4.1 p. 58 CRR.

⁶⁷ Art. 195 CRR.

⁶⁸ Art. 196 CRR.

⁶⁹ Art. 4.1 p. 59 CRR.

skyddet ska bara (1) direkt, (2) tydligt definierat och obestriddigt, (3) ska inte innehålla någon klausul som ligger utanför låntagarens direkta kontroll, (4) ska vara bindande och verkställbart i alla relevanta jurisdiktioner för tiden för undertecknandet av kreditskyddsavtalet samt så ska det finnas system på plats vilka hanterar eventuella koncentrationer⁷⁰ av risker⁷¹.

4.2.1.1 Kravet att kreditskyddet ska vara direkt

Detta innebär att för att kvalificera som UFCP, måste skyddet ges direkt från skyddsgivaren till långgivaren utan några mellanhänder. Detta krav är väsentligt för att säkerställa att kreditskyddet är tillförlitligt och kan verkställas snabbt vid en default-händelse. Direkt kreditskydd minimerar risken för missförstånd, juridiska komplikationer och fördröjningar i betalningar, vilket leder till en mer effektiv hantering av kreditrisk och en snabbare respons när problem uppstår med låntagarens återbetalningsförmåga.

Genom att kräva direkt kreditskydd främjas även transparens. Eftersom det inte finns några mellanhänder, kan långgivaren lättare bedöma låntagarens kreditvärdighet och långgivaren kan mer noggrant bedöma risken med den underliggande exponeringen. Detta underlättar en tydlig riskbedömning.

Att säkerställa att kreditskyddet är direkt hjälper också till med att efterleva regulatoriska krav. Banker och finansiella institutioner måste dock noggrant utvärdera de direkta kreditskyddens effektivitet genom att bedöma skyddsgivarens finansiella stabilitet och förmåga att uppfylla sina åtaganden under avtalet.

Sammanfattningsvis är kravet på att kreditskyddet ska vara direkt avgörande för dess effektivitet och tillförlitlighet och bidrar till en mer robust och säker hantering av kreditrisker inom det finansiella systemet.

4.2.1.2 Kravet att kreditskyddet ska vara tydligt definierat och obestriddigt

Kravet på att "*kreditskyddet är tydligt definierat och obestriddigt*" är av stor betydelse för att säkerställa stabiliteten och förutsägbarheten både i det enskilda kontraktet samt hela det övergivande finansiella systemet. Detta krav innebär att alla villkor och omständigheter som påverkar kreditskyddets giltighet och verkställighet måste vara klart specificerade i avtalet. Det minskar risken för otydlighet och tvister, vilket är avgörande för en effektiv riskhantering. Genom att definiera omfattningen av kreditskyddet på ett tydligt och otvetydigt sätt, kan parterna exakt förstå sina rättigheter och skyldigheter, vilket i sin tur bidrar till en bättre riskbedömning och minskar sannolikheten för missförstånd och rättsliga konflikter. Detta krav speglar en övergripande strävan mot ökad transparens och rättssäkerhet inom finanssektorn.

⁷⁰ Till exempel kan koncentrationer av risker kan uppstå när en bank använder samma skyddsgivare till många olika risker.

⁷¹ Art. 213 CRR.

4.2.1.3 Avtalet om kredit skydd ska inte innehålla någon klausul vars uppfyllande ligger långgivarens direkta kontroll

Det här kravet är förenat med fyra uttömmande exempel på klausuler som inte godkänns. Dessa fyra exempel är (i) klausuler som skulle göra det möjligt för utfärdaren av skyddet att ensidigt upphäva det⁷², (ii) klausuler som skulle öka skyddets faktiska kostnader till följd av att den skyddade exponeringens försämrade kreditkvalitet⁷³, (iii) klausuler som skulle befria skyddsgivaren från skyldigheten att betala vid lämplig tidpunkt, om den ursprungliga gäldenären inte fullgöra sina betalningar eller om leasingkontraktet har löpt ut i samband med erkännande av garanterat restvärde enligt 134.7 CRR och 116.4 CRR⁷⁴ samt (iv) klausuler som skulle göra det möjligt för Skyddsgivaren att minska kreditkyddets löptid⁷⁵.

4.2.1.4 Kontraktet om kreditkydd ska ha rättsverkan och vara verkställbart i alla jurisdiktioner som är relevanta vid den tidpunkt då kreditavtalet ingås

I följande situation ställs detta avtalsvillkor på sin spets. Parterna utformar ett kreditkyddsavtal som är giltigt enligt denna paragraf, men efter avtalet ingåtts så hamnar det land som skyddsgivaren är belägen i under sanktioner. Det resulterar i att skyddsgivaren inte kommer kunna betala ut ersättning vid en skada vilket i praktiken resulterar i ett det inte finns något skydd, trots att regelverket har följts fullt ut. Om en sådan situation skulle inträffa tappar kontraktet sitt UFCP skydd och eventuellt kapitalkravs arbitrage kan ej uppnås⁷⁶ trots att kreditkyddsavtalet är ingånget i enighet med de generella kraven som.

4.3 Ytterligare krav på kreditförsäkring

Utöver de gemensamma kraven som ställs på både derivat och kreditförsäkring för att de ska erkännas som kreditkydd, finns det ytterligare krav som enbart träffar kreditförsäkringar. För att en kreditförsäkring ska erkännas som kreditkydd krävs det som att avtalet är utformat på sådant sätt att den karakteriseras som en garanti⁷⁷ och för att en garanti ska erkännas som kreditkydd krävs det att långgivaren har rätt att kräva betalning direkt av skyddsgivaren på det belopp som omfattas av garantin. Kontraktet får inte vara utformat så att långgivaren är tvungen att först kräva betalning från den ursprungliga låntagaren innan långgivaren kan vända sig till skyddsgivaren för betalning⁷⁸. Garantin som skyddsgivaren ställer ska vara explicit dokumenterat⁷⁹

⁷² Art 213 1 (c) (i) CRR.

⁷³ Art 213 1 (c) (ii) CRR.

⁷⁴ Art 213 1 (c) (iii) CRR.

⁷⁵ Art 213 1 (c) (iv) CRR.

⁷⁶ Art 194 CRR.

⁷⁷ Art. 203 CRR.

⁷⁸ Art. 215 p.1 (a) CRR.

⁷⁹ Art. 215 p.1(b) CRR.

samt så ska en av de två följande kraven vara uppfyllt (i) garantin ska täcka alla betalningar som den ursprungliga långgivaren förväntas att betala⁸⁰, eller (ii) så kan garantin exkludera specificerade typer av betalningar, då ska långgivaren justera värdet av garantin för att avspegla värdet av det begränsade skyddet⁸¹.

Om den givna garantin är en del av ett ömsesidigt givande av garantier eller är motgarantier givna av specificerade entiteter⁸² behöver något av följande vara uppfyllt för att garantin ska erkännas kreditskydd. Antigen ska (i) långgivaren ha rätt att inhämta betalning tidsenligt om långgivaren kan representera en fullgod uppskattning av storleken på förlusten, inklusive förluster som orsakas av utebliven betalning av räntor och andra typer av betalningar som låntagaren är skyldig att göra och som ett resultat av de uteblivna betalningarna kommer det tillfogas skada till långgivaren⁸³ samt att skadan är proportionerlig till skyddet av garantin⁸⁴, eller att (ii) långgivaren kan bevisa för de ansvariga myndigheterna att garantin, som även ska täcka förluster från utebliven betalning av räntor och andra typer av betalningar som låntagaren är skyldig att göra, motiverar att långgivaren kan kräva skyddsgivaren på betalning⁸⁵.

4.4 Ytterligare krav på derivat

Utöver de gemensamma kraven som ställs på både derivat och kreditförsäkringar för att de ska erkännas som kreditskydd, finns det ytterligare krav som enbart träffar derivat. För att derivat ska erkännas som kreditskydd ställs det tydliga krav på att vissa kredithändelser⁸⁶. Det finns tre kredithändelser som måste vara med i derivatkontraktet för att det ska erkännas som kreditskydd: (i) om lånetaget missar en betalning enligt avtalet får inte betalningsansåndet vara längre än betalningsansåndet för den underliggande förpliktelsen⁸⁷, (ii) konkurs, insolvens eller oförmågan för låntagaren att betala i enlighet med avtalet, eller skriftligt medgivande att om sin oförmåga att betala i enlighet med avtalet när betalning förfallet eller liknande händelse⁸⁸, (iii) omstruktureringen av den underliggande förpliktelsen som innebär uppskjuten amortering, räntan avgifter eller eftergifter som resulterar i en kreditförlust⁸⁹. Om derivatkontraktet inte behandlar omstrukturering av den underliggande förpliktelsen kan det ändå vara godtagbart men värdet på derivatet justeras⁹⁰.

⁸⁰ Art. 215 p.1 (c) (i) CRR.

⁸¹ Art. 215 p.1 (c) (ii) CRR.

⁸² Art. 215 p.2, Art. 214 (2) CRR.

⁸³ Art. 215 p.2 (a) (i) CRR.

⁸⁴ Art. 215 p.2 (a) (ii) CRR.

⁸⁵ Art. 215 p.2 (b) CRR.

⁸⁶ Art. 216 p.1 (a) CRR.

⁸⁷ Art. 216 p.1 (a) (i) CRR.

⁸⁸ Art. 216 p.1 (a) (ii) CRR.

⁸⁹ Art. 216 p.1 (a) (iii) CRR.

⁹⁰ Art. 216 st. 2, Art. 233 p. 2 CRR.

Utöver de tydligt specificerade kredithändelserna måste derivatkontraktet även innehålla följande:

Om derivatkontraktet tillåter kontantavräkning måste dessa krav vara uppfyllda: (i) den utfärdande institutionen skall ha en robust värderingsstruktur för att kunna uppskatta förlust på ett tillförlitligt sätt⁹¹, (ii) det ska vara en tydligt specificerad period där man värderar kredithändelser av den underliggande förpliktelsen⁹².

Om ett medgivande krävs för att skyddsköparen ska kunna överföra den underliggande förpliktelsen till skyddsgivaren, vilket är nödvändigt för att avveckla derivatet, måste medgivande ges såvida det inte finns skäligen anledning att neka till överföringen⁹³.

Derivatkontraktet ska tydligt stipulera (1) vilka parter som är ansvariga för att fastställa om en kredithändelse har inträffat⁹⁴ ansvaret får inte enbart ligga på skyddsgivaren⁹⁵, (2) att köparen har rätt att underrätta skyddsgivaren direkt om en kredithändelse ägt rum⁹⁶, såldes har låntagaren en möjlighet att underrätta skyddsgivarens direkt trots att de inte står i ett avtalsförhållande till gentemot varandra. Det finns situationer där det kan uppstå en diskrepans mellan den underliggande förpliktelsen och referensförpliktelsen. En referensförpliktelse kan användas för att fastställa om en kredithändelse har ägt rum⁹⁷. För illustrera hur det kan ske en diskrepans mellan dessa två kan vi ta ett exempel från verkligheten. Under finanskrisen 2008 var det mycket vanligt att banker klumpade ihop alla sina huslån och lade dessa i en finansiell produkt som kallades mortgage backed securities (MBS), bankerna satte CDS som skydd ifall att låntagarna skulle bli sen med betalning. Kredithändelsen för CDS:erna var att 8 % av alla låntagare vars lån låg i MBS:erna skulle hamna efter med sina betalningar. När då mer än 8 % av alla låntagare i MBS:en hamnar efter med sina betalningar triggas CDS:en (referensförpliktelsen), trots att de underliggande lånen kanske fortfarande genererar goda ekonomiska resultat, trots den höga andelen sena betalningar.

Om en diskrepans mellan den underliggande förpliktelsen och derivatets referensförpliktelsen används för att fastställa om en kredithändelse har skett får det bara göras om båda två krav är uppfyllda: (i) referensobligationen som används för att fastställa om en kredithändelse har skett är junior eller likställt med den underliggande förpliktelsen⁹⁸ samt (ii) att den underliggande

⁹¹ Art. 216 p.1 (b) (i) CRR.

⁹² Art. 216 p.1 (b) (ii) CRR.

⁹³ Art. 216 p.1 (c) CRR.

⁹⁴ Art 216 p.1 (d) CRR.

⁹⁵ Art 216 p.1 (e) CRR.

⁹⁶ Art 216 p.1 (f) CRR.

⁹⁷ Art. 4.1 p. 97 CRR.

⁹⁸ Art. 216 p.2 (a) CRR.

förpliktelsen samt referensförpliktelsen har samma skyddsgivare och att det finns verkställbara korsvisa klausuler om påskyndad betalning eller default.

4.5 Typer av derivat

När banker använder sig av UFCP kan de antingen använda sig av garantier⁹⁹ eller kreditderivat¹⁰⁰.

När en bank använder sig av kreditderivat finns det två olika sorter att välja mellan, (1) Credit Default Swaps (CDS), (2) Total Return Swaps (TRS)¹⁰¹.

4.5.1 Credit Default Swaps

Alla kanske inte känner till CDS men alla känner till finanskrisen 2007–2008. Många bedömare skyller kollapsen av finansmarknaden på just CDS inte minst på grund av filmen ”The Big Short” som utöver att beskriva den finansiella kollapsen så felaktigt påpekade filmen att CDS avskaffats¹⁰² fast de i allra högsta grad finns kvar än idag.

CDS spelade en betydande roll i finanskrisen, men de var inte den direkt orsakande faktorn till krisen. CDS är finansiella derivatinstrument som används för att överföra eller omfördela kreditrisk. De möjliggör för marknadsdeltagare att säkra sig mot olika kredithändelser.

Under finanskrisen uppmärksammades CDS-marknaden i hög grad, särskilt i samband med den statliga räddningen av försäkringsbolaget AIG¹⁰³. Marknaden för CDS hade vuxit exponentiellt under åren före krisen¹⁰⁴. Trots att många observatörer pekade ut CDS-marknaden som en primär orsak till finanskrisen, så är det en tvivelaktig slutsats eftersom krisen utlöstes av en var det en kombination av ett dramatiskt fall i fastighetsmarknaden och finansiella institutioner som arbetade med för hög hävstång och stora investeringar i så kallade ”subprime-tillgångar” som var betydande problemen¹⁰⁵.

CDS kan jämföras med försäkringskontrakt, men med några viktiga skillnader. Till exempel krävs det inte att köpare av en CDS har ett försäkringsbart intresse,

⁹⁹ Art. 203 CRR.

¹⁰⁰ Art. 204 CRR.

¹⁰¹ Art. 204 CRR.

¹⁰² Slutsenen, *The Big Short* (2015) [film], McKay.

¹⁰³ REUTERS *The government's rescue and sale of AIG* (September 2012). <https://www.reuters.com/article/idUSL1E8K93M8/>.

¹⁰⁴ Figure 4, THE CREDIT DEFAULT SWAP MARKET (Juni 2012). <https://www.iosco.org/research/pdf/publications/Credit%20Default%20Swap%20Market.pdf>.

¹⁰⁵ Dessa subprime-tillgångar var MBS vars underliggande lån var av sämre kvalitet, därav namnet *subprime*.

vilket är ett krav vid traditionell försäkring¹⁰⁶. Köparen av CDS betalar regelbundet en premie till säljaren. I utbyte lovar säljaren att kompensera köparen om den underliggande tillgången inte betalar på lånet, det vill säga inte kan fullfölja sina betalningsåtaganden¹⁰⁷.

Trots den omfattande mediauppmärksamheten kring CDS-marknaden, fungerade CDS-marknaden relativt väl under stora delar av finanskrisen. Ett exempel på detta är den ordnade processen för Lehman Brothers konkurs, där CDS skrivna på Lehman reglerades med relativ lätthet. När CDS-marknaden för subprime-bostadslån började uppleva förluster, var det inte själva CDS-kontrakten som orsakade förlusterna, utan ökningen av default på de underliggande subprime-bostadslånen.

Sammanfattningsvis bidrog CDS till systemisk risk under finanskrisen genom deras utbredda och till stor del oreglerade användning, men de var inte den direkta orsaken till krisen. Utan det var det en samverkan av flera faktorer, inklusive problem i fastighetsmarknaden och finansiella institutioners stora hävstång, som låg till grund för krisen.

4.5.2 Total Return Swaps

Total Return Swaps (TRS) är ett finansiellt instrument som fungerar genom ett avtal mellan två parter. Parterna byter avkastningen från en finansiell tillgång mot en annan form av betalning. I detta avtal finns en mottagare och en betalare. Mottagaren får avkastningen från tillgången, vilket innebär både intäkter som utdelningar eller räntor samt eventuell värdeökning på tillgången. Betalaren, å andra sidan, behåller ägandet av tillgången men får i stället en fast eller flytande räntebetalning från mottagaren¹⁰⁸.

Så här kan det fungera i praktiken: Om värdet på tillgången ökar, är det betalarens ansvar att betala mottagaren för denna ökning utöver de intäkter tillgången genererar. Om värdet på tillgången minskar, är det i stället mottagarens tur att kompensera betalaren för värdeminskningen, utöver den överenskomna räntan.

TRS används ofta av investerare för att få exponering mot en tillgång utan att faktiskt äga den, vilket kan vara fördelaktigt för att uppnå hävstång och kapitaleffektivisera. För tillgångsägare kan TRS användas för att generera extra inkomst från en tillgång de redan äger.

Tänk dig att en investerare, vi kan kalla dem försäkringsbolag AB, är intresserad av att få exponering mot en viss typ av företagslån men utan att direkt köpa lånet.

¹⁰⁶ Hellner, Jan, Försäkringsrätt, 2., omarb. uppl., Stockholm, 1965 s. 213f.

¹⁰⁷ Stulz, René, Credit Default Swaps and the Credit Crisis (2010) s. 74–75.

¹⁰⁸ Choudhry, Moorad, Total Return Swaps: Credit derivatives and Synthetic Funding instruments (2004) s. 2.

försäkringsbolag AB kan då ingå ett TRS-avtal med en bank, exempelvis Bank X. I detta avtal blir Invest AB "mottagaren" och Bank X blir "betalaren".

På detta sätt kan affären se ut i praktiken.

I avtalet kommer Försäkringsbolag AB att betala en fast eller rörlig ränta till Bank X. I utbyte mot detta kommer Bank X att betala försäkringsbolag AB all ränta som lånet genererar, samt eventuella värdeökningar på lånet. Om värdet på lånet ökar under avtalsperioden, kommer Bank X att betala skillnaden i värdet till försäkringsbolag AB. Men om värdet på lånet minskar, är det försäkringsbolag AB som måste kompensera Bank X för denna minskning, utöver den ränta de redan betalar.

5 Vidare om metoder enligt Unfounded Credit Protection

Basel III-ramverket ställer specifika krav på de metoder som finansiella institutioner kan använda för att bedöma och hantera kreditrisk. När en institution väljer att implementera antingen A-IRB, F-IRB eller SA för bedömning av kreditrisk, är det avgörande för vilka riskhanteringsstrategier som kan tillämpas i samband med användning av UFCP. Varje metod inom Basel III har distinkta krav och förutsättningar för riskbedömning som påverkar vilka verktyg och procedurer som är tillåtna. Dessa metoder varierar betydligt i komplexitet och detaljrikedom, från mer standardiserade uppskattningar av risk i SA till de mer sofistikerade och skraddarsydda riskmodeller som krävs i A-IRB. Genom att förstå och korrekt tillämpa dessa metoder kan institutionerna inte bara följa de regulatoriska kraven utan även effektivt minska den potentiella kreditrisken genom strategisk användning av UFCP. Det är därför kritiskt att institutionerna noggrant överväger hur deras val av kreditriskbedömningsmetod påverkar tillämpningen av skyddsåtgärder enligt UFCP, för att säkerställa regel efterlevnad och optimera sin kapitalanvändning.

Institutioner har möjlighet att utnyttja de kapitalkravslättander som UFCP erbjuder genom tre olika metoder. De tillgängliga tillvägagångssätten är (1) Adjustments of PD or LGD, (2) Substitution of risk weight approach, samt (3) Double default treatment. Det är dock viktigt att notera att inte alla metoder är förenliga med varje tillvägagångssätt. Till exempel är justeringar av PD eller LGD inte möjliga att genomföra under (SA) Standardized Approach. Skillnaderna i metoderna illustreras nedan.

5.1 Samtliga tillvägagångssätt enligt alla metoder

Varje metod erbjuder unika strategier och verktyg för att effektivt hantera och minska risker, och är avgörande för att förstå de övergripande riskhanteringsprinciperna. Genom att grundligt gå igenom varje tillvägagångssätt skapas en omfattande översikt över tillgängliga tekniker för att uppnå kapitalkravslättander.

5.1.1 Adjustments of PD or LGD

Institutioner som använder A-IRB-metoden och har erhållit nödvändigt godkännande från relevant tillsynsmyndighet har möjlighet att anpassa sina beräkningar av sannolikheten för PD och LGD¹⁰⁹. För att säkerställa att riskbedömningsprocessen är adekvat¹¹⁰ kan institutionen tillämpa denna metod på tre olika sätt: (1) *the modelling approach*, (2) *the substitution of risk parameters approach*, eller (3) *the override approach*.

5.1.1.1 The modelling approach

Vid användning av denna metod justerar institutioner LGD-estimatet baserat på historisk erfarenhet av CRM-effektens inverkan på kredithändelser, inklusive eventuella återvinningar och kostnader förknippade med användningen av UFCP-skydd. Alternativt kan institutioner justera både PD och LGD, förutsatt att de kan påvisa att UFCP påverkar PD för skyddsgivaren. Det är viktigt att dessa justeringar av PD och LGD inte leder till dubbelräkning eller underskattning av den potentiella förlusten¹¹¹.

I tillämpliga fall ska det göras konservativa uppskattningar i relation till: (1) valutadifferensen mellan den underliggande förpliktelsen och UFCP-kontraktet, (2) huruvida skyddsgivarens förmåga att betala vid en kredithändelse är korrelerad med återbetalningen av den ursprungliga betalningsförpliktelsen¹¹², samt (3) en bedömning av vilken effekt skyddsgivarens eventuella konkurs skulle ha på skyddet¹¹³.

5.1.1.2 Substitution of risk parameters approach

I grunden innebär metoden att man byter ut riskparametrarna för den underliggande låntagaren mot riskparametrarna för skyddsgivaren. Denna metod är tillämplig när direktexponeringar mot skyddsgivaren skulle behandlas enligt antingen A-IRB eller F-IRB, det vill säga, med eller utan egna uppskattningar av LGD och omvandlingsfaktorer. För att en institution ska få använda sig av denna metod måste tre krav vara uppfyllda, (1) UFCP kontaktat ska uppfylla relevanta lagkrav, (2) institutionen ska förvänta sig att kostnader som är förknippade med att utnyttja UFCP skyddet är negligerbart i relation till den summan som täcks av UFCP samt (3) skyddsgivaren är inte konkursmässig¹¹⁴.

¹⁰⁹ Art. 164 p.2 CRR.

¹¹⁰ Art. 183 p.2 CRR.

¹¹¹ Guidelines on credit risk mitigation for institutions applying the IRB approach with own estimates of LGD, EUROPEAN BANKING AUTHORITY (EBA/GL/2020/05) p. 35 s. 44.

¹¹² Det kan uppstå situationer där en skyddsgivarens möjlighet att betala vid en kredithändelse kan påverkas av den uteblivna betalningen av den underliggande förpliktelsen. Man kan tänka sig en situation där låntagaren och skyddsgivaren är i samma sektor och är exponerade vid samma liknande risker. Det kan resultera i att betalningssvårigheter hos låntagaren kan resultera i betalningssvårigheter även hos skyddsgivaren.

¹¹³ Guidelines on credit risk mitigation for institutions applying the IRB approach with own estimates of LGD (EBA/GL/2020/05) p. 34 a-c. s. 44.

¹¹⁴ Guidelines on credit risk mitigation for institutions applying the IRB approach with own estimates of LGD (EBA/GL/2020/05) p. 36 a-c. s. 45.

Ytterligare krav som ställa enligt denna metod är att institutionerna samlar in, analyserar och förvarar detaljerad information om låntagare och de exponeringar de representerar. Denna process inkluderar att noggrant granska låntagarens kreditvärdighet och lånets egenskaper för att på ett korrekt sätt uppskatta PD och LGD¹¹⁵.

Dessutom ska institutioner, i syfte att förbättra sin interna riskhantering, behandla direkta exponeringar mot skyddsgivare och exponeringar som är säkrade genom ofinansierat kreditskydd på ett separat sätt. Detta innebär att man särskilt beaktar de unika riskerna som följer med dessa typer av exponeringar, vilket kan skilja sig markant från andra risktyper¹¹⁶.

Ett annat viktigt steg är att definiera ett särskilt tillämpningsområde för de modeller som används för att beräkna LGD. För de exponeringar som täcks av UFCP, ska institutionerna beräkna riskvikten utifrån skyddsgivarens riskprofil snarare än låntagarens. Det betyder att institutionen inte behöver beräkna LGD för dessa skyddade exponeringar i de fall där de använder substitution of risk parameters, utan endast för de direkta exponeringarna mot skyddsgivaren¹¹⁷.

Om den ursprungliga låntagaren går i konkurs gäller följande:

För det första, bör riskvikten för den garanterade delen av exponeringen motsvara riskvikten för en jämförbar direkt exponering mot den skyddsgivaren. Detta innebär att om en institution har en exponering som delvis är säkrad genom en UFCP, ska den delen av exponeringen likställas som om det vore en direkt exponering mot skyddsgivaren. Med andra ord behandlas den garanterade delen som om den hade samma risknivå som om pengarna hade lånats direkt till skyddsgivaren¹¹⁸.

För det andra, bör den förväntade förlusten för den garanterade delen av exponeringen också vara densamma som för en jämförbar direkt exponering mot en icke-konkursmässig garantigivare. Detta betyder att när man beräknar den potentiella förlusten för den del av ett lån eller en investering som är skyddad genom en garanti, ska man utgå från antagandet att förlustrisken är identisk med den man skulle haft vid en direkt långivning till skyddsgivaren¹¹⁹.

¹¹⁵ Guidelines on credit risk mitigation for institutions applying the IRB approach with own estimates of LGD (EBA/GL/2020/05), p. 37 a, s.45.

¹¹⁶ Guidelines on credit risk mitigation for institutions applying the IRB approach with own estimates of LGD (EBA/GL/2020/05), p. 37 b, s. 45.

¹¹⁷ Guidelines on credit risk mitigation for institutions applying the IRB approach with own estimates of LGD (EBA/GL/2020/05), p. 37 c, s. 45.

¹¹⁸ Guidelines on credit risk mitigation for institutions applying the IRB approach with own estimates of LGD (EBA/GL/2020/05), p. 39 a, s. 46.

¹¹⁹ Guidelines on credit risk mitigation for institutions applying the IRB approach with own estimates of LGD (EBA/GL/2020/05), p. 39 b, s. 46.

5.1.1.3 The override approach

The override approach tillåter bankerna att manuellt justera bedömningen av kreditrisk genom att ändra betygsättningar, poolindelningar eller uppskattningar av LGD, inklusive LGD i händelse av kredithändelse. Detta görs genom att man avviker från den ordinarie processen för tilldelning av rating, enligt vad som av relevant tillsynsmyndighet tillåter¹²⁰.

5.1.2 Substitution of risk weight approach

Om institutionen tillämpar det standardiserade tillvägagångssättet för jämförbara direkta exponeringar mot skyddsgivaren och inte beaktar effekterna av kreditriskminskning från UFCP i uppskattningarna av PD och LGD enligt (1) the modelling approach, (2) the substitution of risk parameters approach eller (3) the override approach, ska institutionen använda den riskvikt som standardapproach hade givit¹²¹. Det innebär i helt enkelt att riskvikten från långgivaren byts ut mot riskvikten av skyddsgivaren.

5.1.3 Double default treatment

Double default treatment räknas ut enligt matematiska formler¹²², men för att förklara detta i ord handlar det om att man beräknar riskvikten för en transaktion genom att kombinera sannolikheten för att låntagaren inte kan betala (PD) med motsvarande sannolikhet för skyddsgivaren. Grunden för detta tillvägagångssätt är att transaktionen anses vara säker så länge som inte båda parterna, det vill säga låntagaren och skyddsgivaren, hamnar i en situation där de inte kan uppfylla sina ekonomiska åtaganden¹²³. Detta betyder att om skyddsgivaren inte kan betala men låntagaren gör sina betalningar i tid, uppstår inga problem. Likaså om låntagaren inte kan betala men skyddsgivaren fortfarande kan uppfylla sitt åtagande enligt den överenskomna garantin, uppstår inga problem. Det är endast när både låntagaren och skyddsgivaren misslyckas med att göra sina betalningar som problem uppstår. Därför betraktas transaktionens sammanlagda sannolikhet för utebliven betalning endast uppstå om både låntagaren och skyddsgivaren inte kan fullfölja sina finansiella åtaganden.

5.2 Exponeringar som enligt Standardized Approach

Exponeringar mot låntagare som beräknas under SA kan härleda fördelarna med UFCP genom att använda sig av *substitution of risk parameters approach* på den

¹²⁰ Art. 172 p.3 CRR.

¹²¹ Art. 183 p.4 CRR

¹²² Art. 153 p.3 CRR.

¹²³ Bagder Norah & Heitfield Erik, 'Treatment of Double-Default and Double-Recovery Effects for Hedged Exposures under Pillar I of the Proposed New Basel Capital Accord, 2003 s. 2.

säkrade delen av exponeringen oberoende av den metod som används för att behandla jämförbara direkta exponeringar mot skyddsgivaren¹²⁴.

5.3 Exponeringar som behandlas enligt Foundation Internal Ratings Based Approach

I de fallen som direkta exponeringar gentemot skyddsgivaren behandlas under A-IRB eller F-IRB kan UFCP skydd erhållas på tre olika sätt:

1. Genom att använda PD för skyddsgivaren och det regulatoriskt givna LGD men den säkrade delen av exponeringen (*Substitution of riskparameters approach*):
2. Genom att använda ett som ligger någonstans mellan PD av låntagaren och PD av skyddsgivaren och det regulatoriskt givna LGD (*PD Modelling Approach*):
3. Genom att räkna fram risken för att både låntagaren och skyddsgivaren inte kan fullgöra sina åtaganden (*Double default treatment*).

Men i de fall som direkta exponeringar mot skyddsgivaren behandlas under SA kan endast UFCP skydd endast erhållas på ett sätt.

1. Genom att byta låntagarens riskvikt mot skyddsgivarens riskvikt på den säkrade delen av exponeringen¹²⁵.

5.4 Exponeringar enligt Advanced Internal Ratings Based Approach

Som namnet antyder är denna metod den mest avancerade och ger institutionen de största möjligheterna att beräkna riskvikten för en exponering och det finns olika beräkningsmodeller som sätter ramarna beroende på om direkta exponeringar gentemot skyddsgivaren beräknas enligt A-IRB, F-IRB eller SA.

I de fallen där direkta exponeringar gentemot skyddsgivaren behandlas A-IRB approach finns det tre tillvägagångssätt att räkna ut effekten av UFCP.

1. Genom att applicera PD av skyddsgivaren och LGD på direkt jämförbara exponeringen gentemot skyddsgivaren på den säkrade delen av exponeringen (*Substitution of riskparameters approach*):
2. Genom att göra justeringar i LGD estimaten för låntagaren så att UFCP skyddet avspeglas (*Modelling approach*):

¹²⁴ EBA opinion on credit insurance (EBA/Op/2020/05) s.3.

¹²⁵ EBA opinion on credit insurance (EBA/Op/2020/05) s.3.

3. Genom att räkna fram risken för att både låntagaren och skyddsgivaren inte kan fullgöra sina åtaganden (*Double default treatment*)¹²⁶.

För de fallen där direkta exponeringar gentemot skyddsgivaren behandlas enligt Foundation Internal Ratings Based-Approach finns det fyra olika sätt att räkna ut effekten av UFCP.

1. Genom att applicera PD av skyddsgivaren och det regulatoriskt givna LGD på direkt jämförbara exponeringen gentemot skyddsgivaren på den säkrade delen av exponeringen (*Substitution of riskparameters approach*):
2. Genom att använda ett som ligger någonstans mellan PD av låntagaren och PD av skyddsgivaren och det regulatoriskt givna LGD (*PD Modelling Approach*):
3. Genom att göra justeringar i LGD estimaten för låntagaren så att UFCP skyddet avspeglas i estimatet (*Modelling approach*):
4. Genom att räkna fram risken för att både låntagaren och skyddsgivaren inte kan fullgöra sina åtaganden (*Double default treatment*).

I de fallen som direkta exponeringar gentemot skyddsgivaren behandlas under Standardized Approach finns det två olika sätt att räkna ut effekten av UFCP.

1. Genom att applicera riskvikten av skyddsgivaren på den säkrade delen av exponeringen (*risk weight substitution*):
2. Genom att göra justeringar i LGD estimaten för låntagaren så att UFCP skyddet avspeglas (*Modelling approach*)¹²⁷.

¹²⁶ EBA opinion on credit Insurances (EBA/Op/2020/05), s.3.

¹²⁷ EBA opinion on credit Insurances (EBA/Op/2020/05), s.3.

6 Kommande förändringar

Med införandet av Basel IV står den globala banksektorn inför betydande förändringar som syftar till att stärka den finansiella stabiliteten och öka transparensen i riskhanteringen. Detta nya regelverk representerar en evolution av de tidigare Basel-ramverken och introducerar strängare kapitalkrav och riskhanteringsstandarder. De omfattande regelförändringarna inkluderar bland annat införandet av ett output floor. Kraftigt begränsar användningen av A-IRB-metoden. Dessutom försvinner double default-metoden, vilket markerar en signifikant förändring i hur kreditrisker vägs och bedöms. För första gången blir också kreditförsäkringar explicit nämnda i regelverket, och försäkringsbolag klassificeras som corporates i deras riskvikt. Dessa förändringar reflekterar en djupgående omstrukturering av hur banksektorn kommer att hantera risker och kapitalberäkningar framöver.

6.1 Införandet av Output floor

Något helt nytt som introduceras i regelverket är införandet av ”Output floor”. Output floor utgör en nedre gräns för de kapitalkrav som banker beräknar när de använder Internal Ratings Based beräkningsmodeller. Syftet med denna åtgärd är att adressera modellrisk, vilket innebär risken att bankens interna modell inte korrekt uppskattar de nödvändiga kapitalkraven. Det har visat sig att interna modeller ibland kan underskatta hur mycket kapital som faktiskt behövs. Studier både inom EU och internationellt har visat att kapitalkrav som beräknas med interna modeller kan variera betydligt, även för identiska exponeringar, och att denna variabilitet ofta inte kan förklaras genom exponeringarnas egenskaper. Output floor syftar till att minska denna ogrundade variabilitet och öka jämförbarheten i kapitalkvoter mellan banker som använder interna modeller.

Processen för hur output floor fungerar är strukturerad enligt följande steg: Först måste en bank beräkna sina riskvägda tillgångar med hjälp av den modell banken är godkänd för att använda. Därefter beräknas de riskvägda tillgångarna igen, men denna gång med hjälp av den Standardized Approach. Beloppet som erhålls med Standardized approach multipliceras sedan med 72,5%. Slutligen jämförs det risk weight assets som framkommit i denna beräkning med det som erhållits

från bankens egen modell¹²⁸. Ursprungligen var det planerat att output floor skulle införas redan år 2023¹²⁹, men på grund av Covid-19-pandemin beslutades det att skjuta upp implementeringen för att inte utsätta det finansiella systemet för ytterligare risker¹³⁰.

Output floor kommer införas succesivt under en 5 års period mellan 2025–2030 med följande maximala diskrepans mellan Internal Ratings-Based Approach och Standardized Approach.

2025 – 50%
2026 – 55%
2027 – 60%
2028 – 65%
2029 – 70%
2030 – 72,5%

Output floor kommer att minska den variabilitet som uppstår när banker använder sina egna interna modeller för att beräkna riskvikter. Interna modeller kan generera mycket olika resultat för liknande tillgångar, vilket skapar en ojämn spelplan och försvårar jämförelser av exponeringar mellan banker. Denna ojämlighet kan ge konkurrensfördelar till de banker som har erhållit tillstånd från behörig tillsynsmyndighet att använda Internal Ratings Based Approach, jämfört med de som endast tillämpar Standardized Approach. Output floor syftar till att korrigera dessa obalanser genom att etablera en enhetlig gräns för lägsta tillåtna riskvikt, vilket bidrar till en mer rättvis och jämförbar riskbedömning över hela finanssektorn.

En ytterligare effekt av införandet av output floor är att kapitalbuffertarna för banker som använder sig av Internal Ratings Based Approach påverkas. Tidigare kunde dessa banker uppnå ett betydande kapitalarbitrage jämfört med om de hade använt Standardized Approach. Detta beror på att IRB-metoden ofta tillåter banker att tillämpa lägre riskvikter baserade på egna interna bedömningar, vilket resulterar i lägre kapitalkrav. Med införandet av output floor begränsas dock möjligheten att använda dessa lägre riskvikter. Detta leder till att bankerna måste öka sina kapitalbuffertar för att uppfylla de nya minimikraven, vilket minskar det kapitalarbitrage som tidigare var möjligt. Resultatet blir en mer enhetlig riskbedömning över olika banker, vilket bidrar till mer förutsägbar banksektor.

¹²⁸ Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards requirements for credit risk, credit valuation adjustment risk, operational risk, market risk and the output floor, s.11.

¹²⁹ Basel III transitional arrangements, 2017–2028.

¹³⁰ Q&A on the Banking package 2021 (Oktober 2021). https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_5386.

6.2 Begränsning i tillvägagångssätt

Införandet av Basel IV medför avsevärda begränsningar i de tillgängliga metoderna för att räkna RWA. De metoder som elimineras genom Basel IV:s implementeringar är markerade i rött i texten nedan.

6.2.1 Exponeringar som enligt Standardized Approach

Exponeringar mot låntagare som beräknas under SA kan härleda fördelarna med UFCP genom att använda sig av *substitution of risk parameters approach* på den säkrade delen av exponeringen oberoende av den metod som används för att behandla jämförbara direkta exponeringar mot skyddsgivaren.

6.2.2 Exponeringar som behandlas enligt Foundation Internal Ratings-Based Approach

I de fallen som direkta exponeringar gentemot skyddsgivaren behandlas under A-IRB eller F-IRB kan UFCP skydd erhållas på tre olika sätt:

4. Genom att använda PD för skyddsgivaren och det regulatoriskt givna LGD men den säkrade delen av exponeringen (*Substitution of risk parameters approach*):
5. Genom att använda ett som ligger någonstans mellan PD av låntagaren och PD av skyddsgivaren och det regulatoriskt givna LGD (*PD Modelling Approach*):
- ~~6. Genom att räkna fram risken för att både låntagaren och skyddsgivaren inte kan fullgöra sina åtaganden (*Double default treatment*)¹³¹.~~

Men i de fall som direkta exponeringar mot skyddsgivaren behandlas under SA kan endast UFCP skydd endast erhållas på ett sätt.

2. Genom att byta låntagarens riskvikt mot skyddsgivarens riskvikt på den säkrade delen av exponeringen.

6.2.3 Exponeringar som behandlas enligt Advanced Internal Ratings Based Approach

Som namnet antyder är denna metod den mest avancerade och ger institutionen de största möjligheterna att beräkna riskvikten för en exponering och det finns olika beräkningsmodeller som sätter ramarna beroende på om direkta exponeringar gentemot skyddsgivaren beräknas enligt A-IRB, F-IRB eller SA.

¹³¹ EBA Opinion on Credit Insurance (EBA/Op/2020/05) s. 3.

I de fallen där direkta exponeringar gentemot skyddsgivaren behandlas A-IRB approach finns det tre tillvägagångssätt att räkna ut effekten av UFCP.

4. Genom att applicera PD av skyddsgivaren och LGD på direkt jämförbara exponeringen gentemot skyddsgivaren på den säkrade delen av exponeringen (*Substitution of risk parameters approach*):
5. Genom att göra justeringar i LGD estimaten för låntagaren så att UFCP skyddet avspeglas (*Modelling approach*):
- ~~6. Genom att räkna fram risken för att både låntagaren och skyddsgivaren inte kan fullgöra sina åtaganden (*double default treatment*)¹³².~~

För de fallen där direkta exponeringar gentemot skyddsgivaren behandlas enligt Foundation Internal Ratings Based Approach finns det fyra olika sätt att räkna ut effekten av UFCP.

5. Genom att applicera PD av skyddsgivaren och det regulatoriskt givna LGD på direkt jämförbara exponeringen gentemot skyddsgivaren på den säkrade delen av exponeringen (*Substitution of risk parameters approach*):
6. Genom att använda ett som ligger någonstans mellan PD av låntagaren och PD av skyddsgivaren och det regulatoriskt givna LGD (*PD Modelling Approach*):
- ~~7. Genom att göra justeringar i LGD estimaten för låntagaren så att UFCP skyddet avspeglas i estimatet (*Modelling approach*):~~
- ~~8. Genom att räkna fram risken för att både låntagaren och skyddsgivaren inte kan fullgöra sina åtaganden (*double default treatment*)¹³³.~~

I de fallen som direkta exponeringar gentemot skyddsgivaren behandlas under Standardized Approach finns det två olika rätt att räkna ut effekten av UFCP.

3. Genom att applicera riskvikten av skyddsgivaren på den säkrade delen av exponeringen (*risk weight substitution*):
- ~~4. Genom att göra justeringar i LGD estimaten för låntagaren så att UFCP skyddet avspeglas (*Modelling approach*)¹³⁴.~~

Som figuren visar tas double default-metoden bort som ett tillåtet tillvägagångssätt under Basel IV. Det blir därmed inte längre möjligt att använda double default-metoden för exponeringar mot institutions, financial sector entities eller large corporates som har årlig omsättning på över EUR 500 miljoner¹³⁵.

¹³² EBA Opinion on Credit Insurance (EBA/Op/2020/05) s. 4.

¹³³ EBA Opinion on Credit Insurance (EBA/Op/2020/05) s. 4.

¹³⁴ EBA Opinion on Credit Insurance (EBA/Op/2020/05) s. 4.

¹³⁵ Definition: Large corporate – ett företag som tillhör en grupp med konsoliderade tillgångar på över EUR 50 miljarder. Basel Committee on Banking Supervision *Reducing variation in credit risk-weighted assets – constraints on the use of internal model approaches* (24 June 2016).

Basel IV klassificerar exponeringar mot försäkringsbolag som exponeringar mot corporates¹³⁶ men inkluderar försäkringsbolag även i definitionen av financial sector entities ¹³⁷. Denna förändring innebär att regulatoriska värderingar kommer att påverka bankernas kapitalkrav. Standardized Approach kan även indirekt påverka resultatet om Foundation Internal Ratings Based Approach används, på grund av införandet av output Floor.

När Standardized Approach används, kommer riskvikten att bestämmas baserat på vilken exponeringsklass som tilldelas. Non-Payment Insurance kommer därmed att klassificeras som en Corporate Exposure eftersom Institution definieras som Credit Institutions och Investment firms. Således omfattas inte försäkringsbolag i definitionen.

Risk weight by issuer rating						
Exposure class	AAA to AA-	A+ to A-	BBB+ to BBB-	BB+ to BB-	B+ to B-	Below B-
Corporates	20%	50%	75%	100%	150%	100%
Rated Insitutions	20%	30%	50%	100%	10%	150%

138

Om Foundation Internal Ratings Based Approach används, kommer det regulatoriskt givna LGD värdet att baseras på exponeringsklassen enligt Internal Ratings Based. Inom ramen för implementeringen av Basel IV kommer "kreditförpliktelser" (vilket inkluderar Non-Payment Insurance) att tilldelas ett regulatoriskt LGD-värde som motsvarar Corporate exposure.

Men när det gäller de regulatoriskt fastställda parametrarna under Foundation Internal Ratings Based Approach, kommer försäkringsskydd att behandlas på samma sätt som exponeringar mot financial sector entities. Detta står i kontrast till om Standardized approach skulle användas, där exponeringen i stället skulle behandlas som en exponering mot Corporates¹³⁹.

¹³⁶ Art. 147 p.7. Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards requirements for credit risk, credit valuation adjustment risk, operational risk, market risk and the output floor (Brussels, 27.10.2021) (Draft CRR 3).

¹³⁷ EBA opinion on Credit Insurance s. 2–3 (EBA/Op/2020/05).

¹³⁸ Table 1. TREATMENT OF CREDIT RISK TRANSFERED TO INSURERS UNDER CRR 3 – DRAFT. (Feb 2023, Marsh McLennan).

¹³⁹ Följande resonemang lyftes under ett möte med Marsh McLennan. Efter mötet fick jag ta del av underlag där jag fick tillåtelse att göra referenser och använda data – Men inte ge ut materialet i sin helhet.

Parameters		
Exposure class	F-IRB LGD	Multiplier to the AVC (Asset value Corrolation)
Corporates	40%	1
Financial sector enteties	45%	1,25

140

Under Standardized Approach kommer risköverföringen till försäkringsbolag på grund av Non-Payment Insurance att behandlas som Corporate Exposure. Men under F-IRB blir försäkringsbolag behandlade som Financial Sector Entities.

Detta skapar en mycket komplex situation för hur bankerna ska hantera sina exponeringar. Om Standardized Approach används så ska Non-payment Insurance räknas som en exponering gentemot Corporates men som F-IRB används ska Non-Payment Insurance behandlas som en exponering gentemot Financial sector entities.

6.3 Problematik i behandlingen av Standardized Approach

För att kunna få riskvikts allokeringen som Institution krävs det att företaget uppfyller kraven enligt art. 8 Direktiv 2013/36/EU¹⁴¹. Försäkringsbolag uppfyller inte dessa krav och därmed blir försäkringsbolag klassificerade som Corporates¹⁴².

Denna klassificering är problematisk eftersom försäkringsbolagens verksamhet avsevärt skiljer sig från många andra företag som klassas som Corporates. Försäkringsbolagens huvudsakliga verksamhet är att hantera risker genom sina försäkringsavtal, vilket bidrar till stabilitet i det finansiella systemet. För att garantera denna stabilitet, lyder försäkringsbolag under strikta likviditetskrav enligt Solvens II-direktivet¹⁴³, vilket sätter strikta regulatoriska ramar för deras verksamhet inom EU.

Utöver detta har försäkringsbolag förmågan att effektivt sprida sin exponering genom att försäkra verksamhet över olika geografiska områden och sektorer, samt genom olika produkter. För att ytterligare diversifiera risken kan

¹⁴⁰ TABLE 2. TREATMENT OF CREDIT RISK TRANSFERED TO INSURERS UNDER CRR 3 – DRAFT.

¹⁴¹ Art 4 p.3 CRR.

¹⁴² Definition av corporate CRE 30.6 (effektive as of 01 Jan 2022).

¹⁴³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II).

försäkringsbolag även använda sig av återförsäkring, vilket i sin tur skapar mycket bred riskdiversifiering.

Utöver den riskspridning som försäkringsbolag kan uppnå, åtnjuter försäkringstagare en mer fördelaktig position om det olyckliga skulle inträffa att försäkringsbolaget går i konkurs¹⁴⁴. I dessa fall prioriteras försäkringsrelaterade krav framför andra typer av krav¹⁴⁵. Detta innebär att försäkringsrelaterade anspråk ofta behandlas som först i kön för att erhålla medel från konkursboet.

Trots denna betydande säkerhet, reflekteras inte försäkringstagarnas prioriterade ställning i de riskvikter som används för att bedöma försäkringsbolagens finansiella stabilitet. Detta är problematiskt eftersom det inte bara undervärderar den verkliga säkerheten som försäkringstagare har, men också kan leda till missvisande bedömningar av försäkringsbolagets riskprofil. Denna brist på erkännande i riskbedömningen påverkar i sin tur det regulatoriska kapitalkravet. En mer nyanserad värdering som tar hänsyn till dessa faktorer skulle ge en rättvisare och mer exakt bild av försäkringsbolagets riskprofil.

Detta förtydligar vikten av att korrekt värdera den faktiska risken, och pekar på behovet av en regleringsmässig omvärdering för att bättre spegla den säkerhet som försäkringsbolagens struktur erbjuder.

För att illustrera hur felaktiga resultat kan uppnås, föreställ dig en situation där en risk kan hanteras antingen genom swappar eller genom Non-Payment Insurance. Banken som hanterar swapparna och försäkringsbolaget som erbjuder Non-Payment Insurance har samma kreditbetyg. Situationen är sådan att risken kan täckas lika effektivt med swappar som med kreditförsäkring¹⁴⁶. I ett sådant scenario skulle swapparna kunna få en RWA, trots att systemrisken faktiskt minskar när kreditrisken flyttas från banksektorn till försäkringssektorn. Detta återspeglar inte den riskavlastning som kreditförsäkringar faktiskt erbjuder. Kreditförsäkringar sprider risk över flera sektorer, vilket bidrar till en mer robust finansiell struktur genom att minska koncentrationen av risker inom en enda sektor. I praktiken kan detta leda till en större stabilitet i finanssystemet, då försäkringsbolagen kan agera som en buffert mot potentiella kreditförluster som annars skulle drabba bankerna direkt. Det är det viktigt att kapitalkravet korrekt reflekterar den verkliga riskminskning som kreditförsäkringar medför.

¹⁴⁴ Detta resonemang lyfter under ett möte med Marsh McLennan, vilka även skickade kompletterande information efter mötet.

¹⁴⁵ Art. 275 Solvens II.

¹⁴⁶ Detta är ett ytterst teoretiskt resonemang och jag kan inte tänka mig en situation i praktiken som skulle se ut på det här sättet. Men resonemanget håller likväl för att visa på ett inkonsekvent behandlande av kreditrisker.

6.4 Problematik i behandlingen av Foundation Internal-Ratings Based Approach

När F-IRB används klassificeras försäkringsbolag fortfarande som Corporates men behöver applicera regulatoriskt givna parametrar för Financial Sector Entities. Detta innebär att de tillämpar ett högre LGD på 45% för Financial Sector Entities jämfört med 40% för Corporates. Dessutom appliceras en högre Asset Value Correlation (AVC) på 1.25 för Financial Sector Entities i motsats till 1.0 för Corporates.

Anledningen till att dessa parametrar tillämpas är att försäkringsbolag omfattas av definitionen för Financial Sector Entity¹⁴⁷ vilket gör att de regulatoriskt fastställda parametrarna för denna kategori blir tillämpliga.

6.5 Problematik i behandlingen av Advanced Internal ratings-based approach

Det har skett stora förändringar i tillämpningsområdet för Advanced Internal ratings-Based metoden som sannolikt kommer medföra att metoden i princip tappat sin relevans. Detta är på grund av att det inte längre kommer vara möjligt att använda sig av metoden i exponeringar mot Institutions, Financial sector entities eller large corporates¹⁴⁸. När tillämpningsområdet för Advanced Internal Ratings-Based metoden blir kraftigt begränsat blir man tvungen att räkna fram RWA enligt antingen Foundation Internal Ratings-Based metoden eller Standardized approach.

6.6 Effekten av de kommande förändringar

De förändringar som införs i Basel-regelverket innebär betydande utmaningar för banker och deras användning av kreditförsäkring i syfte att kapitalkravsminimera. Genom att analysera de specifika konsekvenserna för Standardized Approach, Foundation Internal Ratings-Based och Advanced Internal Ratings-Based metoderna framträder en tydlig bild av hur dessa regeländringar påverkar branschen.

För det första innebär de nya reglerna inom SA att försäkringsbolag, likt tidigare, inte kan klassificeras som Institution, utan i stället behandlas som Corporates. Denna klassificering skapar flera problem. Försäkringsbolag spelar en unik roll i riskhanteringen och erbjuder en stabilitet som många andra corporates inte kan

¹⁴⁷ Art 4 p. 27(d) CRR.

¹⁴⁸ Art 151 (8) Draft CRR 3.

matcha. Genom att klassificera dem som corporates missas dessa unika egenskaper, vilket leder till en undervärdering av deras faktiska finansiella stabilitet. Dessutom lyder försäkringsbolag under strikta regler genom Solvens II-direktivet, vilket innebär att de redan har robusta riskhanteringsmekanismer på plats. Att inte spegla detta i RWA leder till en felaktig bedömning av deras riskprofil. Försäkringsbolag har också förmågan att diversifiera risk genom geografisk spridning, olika sektorer och återförsäkring. Den nuvarande klassificeringen tar inte tillräckligt hänsyn till denna riskreduktion, vilket innebär att försäkringsbolag behandlas på samma sätt som företag med betydligt högre riskkoncentration. Vidare, i händelse av konkurs prioriteras försäkringstagarnas krav, vilket ger dem en starkare position jämfört med andra borgenärer. Detta skydd återspeglas inte i de nuvarande riskvikterna.

Förändringarna inom F-IRB-metoden innebär att försäkringsbolag, trots att de klassificeras som corporates, måste använda regulatoriskt givna parametrar för Financial Sector Entities. Försäkringsbolag måste applicera en högre LGD på 45% och en högre AVC på 1.25. Detta innebär att de behandlas som mer riskfyllda än vanliga corporates, vilket leder till högre kapitalkrav. De högre LGD- och AVC-parametrarna innebär att banker måste hålla mer kapital för att täcka potentiella förluster, vilket kan påverka deras lönsamhet och förmåga att erbjuda konkurrenskraftiga produkter.

Den mest betydande förändringen inom A-IRB är att metoden inte längre är tillämplig på exponeringar mot Institutions, Financial sector entities eller large corporates. Vilket innebär att banker måste förlita sig på Standardized approach eller Foundation Internal Ratings-Based metoden. Detta kan begränsa deras flexibilitet i riskbedömningen och leda till mindre noggranna riskvikter. Dessutom måste banker anpassa sig till de nya kraven, vilket kan innebära betydande administrativa kostnader och komplexitet i att omstrukturera sina riskhanteringsprocesser.

Sammanfattningsvis innebär de förändringar som införs i Basel-regelverket betydande utmaningar för banker. Genom att klassificera försäkringsbolag som corporates och tillämpa högre LGD- och AVC-parametrar, samt begränsa användningen av A-IRB, undervärderas försäkringsbolags förmåga att hantera och diversifiera risk. Detta kan leda till högre kapitalkrav, minskad konkurrenskraft och ökad administrativ börda. För att bättre reflektera den verkliga riskreduktion som kreditförsäkring erbjuder, krävs en regleringsmässig omvärdering som erkänner deras unika roll och bidrag till finansiell stabilitet.

Källförteckning

Offentligt tryck

- Prop. 2003/04:150, *Ny försäkringsavtalslag*.
(<https://www.regeringen.se/rattsliga-dokument/proposition/2004/05/prop.-200304150>).

Rättspraxis

- NJA 1999 s. 544.

Litteratur

- Adestam Johan & Gorton Lars, ”Något om relationen mellan borgen och kreditförsäkring”. *Festskrift till Stefan Lindskog*, (Jure, Stockholm 2018).
- Bengtsson Bertil, *Försäkringsavtalsrätt* 5 uppl. (Norstedts Juridik, 2022).
- Hellner Jan, *Försäkringsrätt*, 2., omarb. uppl. (Stockholm, 1965).
- Ingvarsson Torbjörn, *Borgen – en lärobok*, 1:1 uppl. (Norstedts Juridik AB, 2024).
- Izzi Luisa, Oricchio Gianluca & Vitale Laura, *Basel III Credit Rating Systems – An Applied Guide to Quantitative and Qualitative Models*, 1 uppl. (Palgrave Macmillan, 2012).
- Kleineman, Jan, Rättsdogmatisk metod, Nääv, Maria & Zamboni, Mauro, *Juridisk metodlära*, 2:3 uppl, (Studentlitteratur AB, Lund, 2018).
- Rodhe Knut, *Lärobok i obligationsrätt*, 6 uppl, (Norstedts Förlag, 1986)
<https://www.juridikbok.se/books/pdf?url=16680c17-f32a-4d36-9eb7-9efc76d2c012.pdf>.
- Sandgren Claes, *Rättsvetenskap för uppsatsförfattare: Ämne, material, metod och argument*, 5 uppl, (Norstedts Juridik 2021).

Övrigt

- Basel III transitional arrangements, 2017–2028. Basel Committee on Banking Supervision.
- Choudhry, Moorad Total Return Swaps: Credit derivatives and Synthetic Funding (Januari 2004).
- Counterparty credit risk in Basel III – Executive Summary, Bank for international settlements (September 2018).
- CRE20 - Standardised approach: individual exposures (Effective as of 01 Jan 2023).
- EBA Opinion on credit Insurance, (EBA/Op/2020/05).
- EBA Report on Credit risk mitigation (CRM) framework, (Mars 2018).
- Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II).
- Guidelines on CRM for A-IRB institutions (EBA 06-05-2020).
- Guidelines on PD and LGD estimation and the treatment of defaulted exposure, (EBA 20-11-2017).
- Guidelines on PD estimation, LGD estimation and the treatment of default exposures, (EBA/GL2017/16).
- Bagder Norah & Heitfield Erik, ”Treatment of Double-Default and Double-Recovery Effects for Hedged Exposures under Pillar I of the Proposed New Basel Capital Accord” *A White Paper by the staff of the Board of Governors of the Federal Reserve System in support of the forthcoming Advance Notice of Proposed Rulemaking*, Washington (2003).
- IACPM, Global Survey on Credit and Political Risk Insurance, Relevance and Evolution over Time, (2023).
- Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision – Basel Committee on Banking Supervision, (September 2008).
- Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision, BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENT (2008).
- Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards requirements for credit risk, credit valuation adjustment risk, operational risk, market risk and the output floor (Brussels, 27.10.2021),

- RBC20 Calculation of minimum risk-based capital requirements. (Effective as of: 01 Jan 2023).
- Reducing variation in credit risk-weighted assets – constraints on the use of internal model approaches, Basel Committee on Banking Supervision. (24 June 2016).
- Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012.
- The Big Short (2015) [film], McKay.
- The Credit Default Swap Market, THE BOARD OF THE INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMMISSIONS (Juni 2012).
<https://www.iosco.org/research/pdf/publications/Credit%20Default%20Swap%20Market.pdf>.
- The government's rescue and sale of AIG (September 2012)
<https://www.reuters.com/article/idUSL1E8K93M8/>.
- Treatment of credit risk transferred to insurers under CRR3 – DRAFT Marsh McLennan, (Februari 2024).
- Stulz, René, Credit Default Swaps and the Credit Crisis (VOL. 24, NO 1, 2010).
- Q&A on the Banking package 2021 (Oktober 2021).
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_5386.