



DET KONGELIGE
FINANSDEPARTEMENT

Prop. 42 LS

(2021–2022)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak og stortingsvedtak)

Endringer i finansforetaksloven og
verdipapirfondloven (obligasjoner med
fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en
beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av
forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU)
2019/2162 i EØS-avtalen

Innhold

| | | | | | |
|----------|--|-----------|----------|--|-----------|
| 1 | Proposisjonens hovedinnhold.. | 5 | 4 | Krav til sikkerhetsmassen | 29 |
| | | | 4.1 | Innledning | 29 |
| 2 | Bakgrunn for lovforslaget | 8 | 4.2 | Eiendeler som kan inngå | 29 |
| 2.1 | Innledning | 8 | 4.2.1 | Gjeldende rett | 29 |
| 2.2 | Det norske OMF-regelverket | 8 | 4.2.2 | Forventet EØS-rett | 30 |
| 2.3 | OMF-markedet | 9 | 4.2.3 | Finanstilsynets forslag | 32 |
| 2.4 | Oversikt over de nye reglene | 11 | 4.2.4 | Høringsinstansenes syn | 34 |
| 2.4.1 | OMF-direktivet | 11 | 4.2.5 | Departementets vurdering | 35 |
| 2.4.2 | Endringer i kapitalkravsforordningen (CRR) | 13 | 4.3 | Overpantsettelse | 38 |
| 2.5 | Høring | 13 | 4.3.1 | Gjeldende rett | 38 |
| | | | 4.3.2 | Forventet EØS-rett | 38 |
| 3 | Generelle regler for OMF og utstedere | 16 | 4.3.3 | Finanstilsynets forslag | 38 |
| | | | 4.3.4 | Høringsinstansenes syn | 39 |
| | | | 4.3.5 | Departementets vurdering | 39 |
| 3.1 | Innledning | 16 | 4.4 | Verdivurdering | 39 |
| 3.2 | Definisjoner og betegnelser | 16 | 4.4.1 | Gjeldende rett | 39 |
| 3.2.1 | Gjeldende rett | 16 | 4.4.2 | Forventet EØS-rett | 39 |
| 3.2.2 | Forventet EØS-rett | 16 | 4.4.3 | Finanstilsynets forslag | 40 |
| 3.2.3 | Finanstilsynets forslag | 16 | 4.4.4 | Høringsinstansenes syn | 40 |
| 3.2.4 | Høringsinstansenes syn | 17 | 4.4.5 | Departementets vurdering | 40 |
| 3.2.5 | Departementets vurdering | 17 | 4.5 | Atskillelse | 41 |
| 3.3 | Utsteder | 19 | 4.5.1 | Gjeldende rett | 41 |
| 3.3.1 | Gjeldende rett | 19 | 4.5.2 | Forventet EØS-rett | 41 |
| 3.3.2 | Forventet EØS-rett | 19 | 4.5.3 | Finanstilsynets forslag | 41 |
| 3.3.3 | Finanstilsynets forslag | 19 | 4.5.4 | Høringsinstansenes syn | 42 |
| 3.3.4 | Høringsinstansenes syn | 20 | 4.5.5 | Departementets vurdering | 42 |
| 3.3.5 | Departementets vurdering | 20 | 4.6 | Andre direktivkrav | 43 |
| 3.4 | Virksomhetsbegrensninger | 21 | 4.6.1 | Gjeldende rett | 43 |
| 3.4.1 | Gjeldende rett | 21 | 4.6.2 | Forventet EØS-rett | 43 |
| 3.4.2 | Forventet EØS-rett | 21 | 4.6.3 | Finanstilsynets forslag | 44 |
| 3.4.3 | Finanstilsynets forslag | 21 | 4.6.4 | Høringsinstansenes syn | 44 |
| 3.4.4 | Høringsinstansenes syn | 21 | 4.6.5 | Departementets vurdering | 44 |
| 3.4.5 | Departementets vurdering | 21 | 5 | Likviditet | 45 |
| 3.5 | Bemanning og utkontraktering | 21 | 5.1 | Innledning | 45 |
| 3.5.1 | Gjeldende rett | 21 | 5.2 | Betalingsstrømmer | 45 |
| 3.5.2 | Forventet EØS-rett | 22 | 5.2.1 | Gjeldende rett | 45 |
| 3.5.3 | Finanstilsynets forslag | 22 | 5.2.2 | Forventet EØS-rett | 45 |
| 3.5.4 | Høringsinstansenes syn | 23 | 5.2.3 | Finanstilsynets forslag | 45 |
| 3.5.5 | Departementets vurdering | 23 | 5.2.4 | Høringsinstansenes syn | 45 |
| 3.6 | Godkjennelse av OMF-programmer | 23 | 5.2.5 | Departementets vurdering | 45 |
| 3.6.1 | Gjeldende rett | 23 | 5.3 | Forlengelse av løpetiden | 46 |
| 3.6.2 | Forventet EØS-rett | 23 | 5.3.1 | Gjeldende rett | 46 |
| 3.6.3 | Finanstilsynets forslag | 24 | 5.3.2 | Forventet EØS-rett | 46 |
| 3.6.4 | Høringsinstansenes syn | 24 | 5.3.3 | Finanstilsynets forslag | 46 |
| 3.6.5 | Departementets vurdering | 25 | 5.3.4 | Høringsinstansenes syn | 47 |
| 3.7 | Fortrinnsrett og dobbel regress ... | 26 | 5.3.5 | Departementets vurdering | 47 |
| 3.7.1 | Gjeldende rett | 26 | 5.4 | Likviditetsbuffer | 48 |
| 3.7.2 | Forventet EØS-rett | 27 | 5.4.1 | Gjeldende rett | 48 |
| 3.7.3 | Finanstilsynets forslag | 27 | 5.4.2 | Forventet EØS-rett | 48 |
| 3.7.4 | Høringsinstansenes syn | 27 | 5.4.3 | Finanstilsynets forslag | 49 |
| 3.7.5 | Departementets vurdering | 28 | 5.4.4 | Høringsinstansenes syn | 50 |

| | | | | | |
|----------|---|----|-----------|---|-----|
| 5.4.5 | Departementets vurdering | 52 | 9 | Økonomiske og administrative konsekvenser | 66 |
| 6 | Tilsyn, overvåking, rapportering og krisehåndtering | 54 | 9.1 | Innledning | 66 |
| 6.1 | Innledning | 54 | 9.2 | Konsekvenser for kredittforetak og banker | 66 |
| 6.2 | Tilsyn | 54 | 9.2.1 | Kredittforetak som utsteder OMF | 66 |
| 6.2.1 | Gjeldende rett | 54 | 9.2.2 | Banker som eier OMF-kredittforetak | 67 |
| 6.2.2 | Forventet EØS-rett | 54 | 9.3 | Konsekvenser for investorer | 67 |
| 6.2.3 | Finanstilsynets forslag | 54 | 9.4 | Konsekvenser for myndighetene .. | 67 |
| 6.2.4 | Høringsinstansenes syn | 54 | 10 | Merknader til de enkelte bestemmelsene | 68 |
| 6.2.5 | Departementets vurdering | 55 | 10.1 | Til endringer i lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond (verdipapirfondloven) | 68 |
| 6.3 | Krav til registrering og rapportering til Finanstilsynet | 55 | 10.2 | Til endringer i lov 10. april 2015 nr. 17 om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven) | 68 |
| 6.3.1 | Gjeldende rett | 55 | | A Forslag til lov om endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) | 73 |
| 6.3.2 | Forventet EØS-rett | 55 | | B Forslag til vedtak om samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen | 78 |
| 6.3.3 | Finanstilsynets forslag | 55 | | Vedlegg | |
| 6.3.4 | Høringsinstansenes syn | 56 | 1 | EØS-komiteens beslutning nr. [...] av [...] om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester) | 79 |
| 6.3.5 | Departementets vurdering | 56 | 2 | Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162 av 27. november 2019 om utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett og offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett samt om endring av direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU | 81 |
| 6.4 | Investorinformasjon | 56 | 3 | Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2160 av 27. november 2019 om endring av forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til eksponeringer i form av obligasjoner med fortrinnsrett | 108 |
| 6.4.1 | Gjeldende rett | 56 | 4 | Oversikt over vurderinger og foreslått gjennomføring av OMF-direktivet | 114 |
| 6.4.2 | Forventet EØS-rett | 56 | | | |
| 6.4.3 | Finanstilsynets forslag | 57 | | | |
| 6.4.4 | Høringsinstansenes syn | 57 | | | |
| 6.4.5 | Departementets vurdering | 57 | | | |
| 6.5 | Overvåking av sikkerhetsmassen .. | 57 | | | |
| 6.5.1 | Gjeldende rett | 57 | | | |
| 6.5.2 | Forventet EØS-rett | 57 | | | |
| 6.5.3 | Finanstilsynets forslag | 58 | | | |
| 6.5.4 | Høringsinstansenes syn | 58 | | | |
| 6.5.5 | Departementets vurdering | 58 | | | |
| 6.6 | Krisehåndtering | 59 | | | |
| 6.6.1 | Gjeldende rett | 59 | | | |
| 6.6.2 | Forventet EØS-rett | 59 | | | |
| 6.6.3 | Finanstilsynets forslag | 60 | | | |
| 6.6.4 | Høringsinstansenes syn | 60 | | | |
| 6.6.5 | Departementets vurdering | 60 | | | |
| 7 | Andre endringer | 61 | | | |
| 7.1 | Innledning | 61 | | | |
| 7.2 | Endringer i verdipapirfondloven .. | 61 | | | |
| 7.2.1 | Gjeldende rett | 61 | | | |
| 7.2.2 | Forventet EØS-rett | 61 | | | |
| 7.2.3 | Finanstilsynets forslag | 61 | | | |
| 7.2.4 | Høringsinstansenes syn | 62 | | | |
| 7.2.5 | Departementets vurdering | 62 | | | |
| 7.3 | Overgangsregler og ikrafttredelse | 62 | | | |
| 7.3.1 | Forventet EØS-rett | 62 | | | |
| 7.3.2 | Finanstilsynets forslag | 62 | | | |
| 7.3.3 | Høringsinstansenes syn | 62 | | | |
| 7.3.4 | Departementets vurdering | 63 | | | |
| 8 | Utkast til EØS-komiteens beslutning med tilpasninger | 64 | | | |



DET KONGELIGE
FINANSDEPARTEMENT

Prop. 42 LS

(2021–2022)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak og stortingsvedtak)

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

*Tilråding fra Finansdepartementet 17. desember 2021,
godkjent i statsråd samme dag.
(Regjeringen Støre)*

1 Proposisjonens hovedinnhold

Norske banker og kredittforetak finansierer sin utlånsvirksomhet i hovedsak ved å motta innskudd og utstede obligasjonslån og lignende i verdipapirmarkedene. Obligasjonslånene er for det meste obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). OMF er sikre plasseringer for investorer, og derfor billig finansiering, som igjen kan gi lavere utlånsrenter til bankkundene. Grunnen til at OMF er sikre for investorer, er at investorene har *fortrinnsrett* til pantesikrede boliglån og andre eienheter i tilfelle OMF-utstederen ikke skulle kunne gjøre opp for seg. OMF-investorene har da rett til dekning av sine krav før alle andre.

Etter at dagens norske OMF-regelverk ble innført i 2007, har OMF blitt en viktig finansierings-

kilde for det norske banksystemet. Norske OMF er attraktive plasseringer for norske og internasjonale investorer. Mens Norge og en del andre land i flere år har hatt velfungerende markeder for OMF, varierer OMF-markedene betraktelig ellers i Europa, både i utbredelse og regulering. I 2019 ble det derfor vedtatt et direktiv som skal sikre at alle EU-land har et regelverk for OMF-utstedelse som oppfyller en rekke minstekrav, samt en endringsforordning som justerer bankenes kapitalkrav for investeringer i OMF. Direktiv (EU) 2019/2162 (OMF-direktivet) er et minimumsdirektiv som gir nasjonale myndigheter stor fleksibilitet, så lenge de nasjonale reglene er minst like strenge som i direktivet. OMF-direktivet og

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

endringsforordningen (forordning (EU) 2019/2160) er EØS-relevant, men foreløpig ikke innlemmet i EØS-avtalen.

OMF-direktivet bygger på de samme prinsippene som dagens norske OMF-regelverk, og det trengs ikke større endringer for å tilpasse det norske regelverket til direktivet. Etter Finansdepartementets vurdering bør dette gjøres nokså raskt, slik at tilsvarende regelverksendringer kan tre i kraft samtidig i Norge og EU sommeren 2022. Dette er viktig fordi markedet for OMF i stor grad er europeisk, og en viktig finansieringskilde for det norske banksystemet. Forsinket tilpasning av regelverket kan gi risiko for forstyrrelser i norske bankers tilgang på finansiering og usikkerhet i internasjonale markeder om kvaliteten på norske OMF. I tillegg vil gjennomføring av direktivet bidra til å styrke det norske regelverket på enkelte punkter, blant annet slik at likviditetsrisikoen kan bli redusert og investorbeskyttelsen forbedret.

Finansdepartementet foreslår i denne proposisjonen lovendringer som er nødvendige for at det norske OMF-regelverket skal være i overensstemmelse med OMF-direktivet. Siden det norske regelverket i stor grad allerede oppfyller minstekravene i direktivet, foreslås ikke større endringer. Endringene som foreslås, styrker regelverket. Lovforslaget bygger på et utkast utarbeidet av Finanstilsynet, som departementet hadde på høring i 2020.

Departementet foreslår i tråd med direktivet å innføre beskyttede betegnelser på to typer OMF: OMF standard og OMF premium. Formålet er å gjøre det lettere for norske og internasjonale investorer å vurdere kvaliteten og risikoen ved obligasjonene. OMF premium må oppfylle strengere krav enn OMF standard. OMF etter dagens norske regelverk oppfyller i hovedsak kravene til OMF premium, og de nye betegnelse kan derfor bidra til å synliggjøre den høye kvaliteten på norske OMF. Departementet foreslår også at OMF-program innføres som begrep i det norske lovverket. Et OMF-program er de strukturelle trekkene ved OMF-utstedelsen, herunder hvilke eiendelstyper som investorene har fortrinnsrett til, og om det er et standard- eller premium-program. Etter forslaget skal Finanstilsynet godkjenne nye OMF-programmer. Forslagene er omtalt i kapittel 3 sammen med enkelte andre forslag om de generelle reglene for OMF og utstedere

Kapittel 4 omhandler krav til eiendelene som OMF-investorene skal ha fortrinnsrett til, den såkalte sikkerhetsmassen. Sikkerhetsmassen skal for det meste bestå av pantsikrede utlån, men

også andre eiendeler kan inngå. Departementet foreslår at regelverket tilpasses til at det skal kunne utstedes to typer OMF (standard og premium), i tillegg til at det gis noe utfyllende regler om ulike aspekter ved sikkerhetsmassen. Herunder foreslås mer utfyllende regler om verdivurdering av eiendeler og om atskillelse og beskyttelse av sikkerhetsmassen. Særlig foreslås det å presisere at obligasjoner utstedt under ulike OMF-programmer, skal ha fortrinnsrett til dekning i atskilte sikkerhetsmasser.

Dagens norske regelverk har flere bestemmelser som skal sikre at OMF-utstederne kan innfri sine betalingsforpliktelser. Departementet foreslår i kapittel 5 å videreføre de fleste bestemmelsene og å innføre et nytt likviditetsbufferkrav. Det nye kravet skal sikre at utstederen holder likvide eiendeler som minst skal dekke 180 dagers maksimal likviditetsutgang for hvert OMF-program, beregnet etter nærmere regler. Kravet til likviditetsbuffer følger av direktivet, og skal sikre at OMF-utstederne kan oppfylle sine betalingsforpliktelser minst 180 dager frem i tid, og slik gi redusert risiko både for utstedere og investorer. Det er ikke et slikt konkret likviditetskrav i dagens norske regelverk, og kravet kan føre til noe økte likviditetsbuffer i norske kreditforetak. Behovet for likviditetsbuffer kan imidlertid bli lavere dersom det tas hensyn til mulighet for forlengelse av løpetiden på OMF, som departementet tar sikte på å fastsette nærmere forskriftsregler om.

Kapittel 6 omhandler tilsyn, overvåking, rapportering og krisehåndtering. Departementet foreslår å tydeliggjøre i lovverket at OMF-utstederne skal offentliggjøre informasjon som setter investorene i stand til å vurdere OMF-programets profil og risiko. Direktivet stiller en del nærmere krav til investorerinformasjon som departementet tar sikte på at kan gjennomføres i forskrift. Departementet foreslår videre å styrke kravene til overvåking av sikkerhetsmassen, i tråd med minstekrav i direktivet. En overvåker skal se til at OMF-utstederen etterlever de ulike delene av regelverket, og slik bidra til ekstra sikkerhet for investorene og være en støtte i den tilsynsmessige oppfølgingen.

Departementet foreslår i kapittel 7 konsekvensendringer i verdipapirfonds- og krisehåndteringsreglene og overgangsregler. Overgangsreglene innebærer blant annet at betegnelsen «obligasjoner med fortrinnsrett» frem til forfall kan brukes om obligasjoner utstedt etter dagens regelverk.

På grunnlag av et utkast til en EØS-komiteebeslutning ber departementet i kapittel 8 om Stortingets samtykke til innlemmelse i EØS-avtalen av

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

OMF-direktivet og endringsforordningen som justerer bankenes kapitalkrav for OMF-investeringer. Departementet er kjent med at en EØS-komité-beslutning kan bli fattet etter ventet tidspunkt for behandling av denne proposisjonen i Stortinget, eller i tidsrommet mellom fremleggelse av proposisjonen og behandlingen av den i Stortinget. Det forventes ikke vesentlige endringer i den endelige beslutningen i EØS-komiteen. Dersom den endelige beslutningen likevel skulle avvike vesentlig fra utkastet som er vedlagt proposisjonen her, vil saken bli forelagt Stortinget på nytt.

Departementet redegjør i kapittel 9 for de økonomiske og administrative konsekvensene av lov-

forslaget. Siden endringene som foreslås i det norske OMF-regelverket er begrensede, vil også de økonomiske og administrative konsekvensene for OMF-utstedere, investorer og myndigheter være begrensede. Tilpasningen av det norske OMF-regelverket til det felleseuropeiske regelverket antas å bidra til å forenkle vurderingene for utenlandske investorer av norske OMF, noe som kan lette tilgangen på finansiering i europeiske markeder for norske OMF-kredittforetak og deres eierbanker.

2 Bakgrunn for lovforslaget

2.1 Innledning

Norge har i flere år hatt et velfungerende marked for obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), og slike obligasjoner er i dag en viktig finansieringskilde for det norske banksystemet. Særlig er en stor andel av norske boliglån finansiert ved at det er utstedt OMF i det norske og internasjonale markedet. OMF er sikre plasseringer for investorer, og derfor billig finansiering for bankene, som igjen kan gi lavere utlånsrenter til kundene. Fremveksten av OMF i Norge har også bidratt til mer stabil finansiering i bankene, og til at bankene lettere kan hente inn finansiering fra internasjonale investorer.

Ellers i Europa varierer OMF-markedene betraktelig, både i utbredelse og regulering. I EU er det derfor vedtatt et direktiv som skal sikre at alle land har et regelverk for OMF som oppfyller en rekke minstekrav. De nasjonale regelverkene skal være på plass og settes i kraft innen 8. juli 2022. Samtidig med direktivet ble det vedtatt endringer i reglene om bankenes kapitalkrav for investeringer i OMF. Regelverkspakken er EØS-relevant, men foreløpig ikke innlemmet i EØS-avtalen. Dagens norske OMF-regelverk tilfredsstiller allerede de fleste av kravene i det nye direktivet, men det vil være behov for enkelte tilpasninger.

Dette kapitlet gir oversikt over det norske regelverket og markedet for OMF, de vedtatte EU-reglene og høringen av et forslag fra Finanstilsynet om norsk gjennomføring.

2.2 Det norske OMF-regelverket

Kredittforetak kan i likhet med banker yte kreditt og finansiere kreditten ved å utstede obligasjonslån mv., men kan ikke finansiere seg med innskudd fra allmennheten. Slike foretak kan heller ikke utføre betalingstjenester.

Lovregler om «obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsportefølje» trådte i kraft 1. januar 2004, basert på et forslag i Ot.prp. nr. 104 (2001–2002). Formålet med slike regler var å legge til

rette for at kredittforetak kunne hente inn kapital på gunstige vilkår gjennom utlån f.eks. som pantesikrede boliglån. Gunstige innlån skulle føre til at også renten på utlånene ble lav. For å bidra til gunstige innlån skulle kreditorenes risiko for tap være lav. Med virkning fra 1. januar 2006 ble det foretatt en del justeringer i lovreglene, jf. Ot.prp. nr. 58 (2004–2005). Videre ble modellen betydelig endret med lovendringer som trådte i kraft 1. juni 2007, bl.a. ved at sikkerheten for obligasjonseierens krav i form av pant ble erstattet med en fortrinnsrett til dekning i det den såkalte sikkerhetsmassen utbringer ved en likvidasjon av kredittforetaket, jf. Ot.prp. nr. 11 (2006–2007). Navnet på denne typen obligasjonslån ble også endret til «obligasjoner med fortrinnsrett» (OMF). I proposisjonen stod det bl.a.:

«Formålet med de foreslåtte lovreglene om obligasjoner med fortrinnsrett er å legge til rette for et godt rammeverk både for utsteder og for obligasjonseier, samtidig som regelverket skal være konkurransedyktig og sammenlignbart i forhold til tilsvarende regelverk i andre land.»

Regelverket var gitt i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 del IV, før det fra 1. januar 2016 ble videreført i finansforetaksloven kapittel 11 del II, jf. Prop. 125 L (2013–2014).

For å utstede OMF må kredittforetaket etablere og vedlikeholde en sikkerhetsmasse av eiendeler som til enhver tid skal overstige verdien av utestående OMF (overpantsettelse). Sikkerhetsmassen består for det meste av pantesikrede lån som er overført fra en bank, eller pantesikrede lån gitt av kredittforetaket selv. Det er nærmere regler om hvilke pantelån og andre eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen, herunder om pantobjektene belåningsgrad. I tillegg må betalingsstrømmene fra eiendelene i sikkerhetsmassen kunne dekke kredittforetakets løpende betalingsforpliktelser overfor obligasjonseierne.

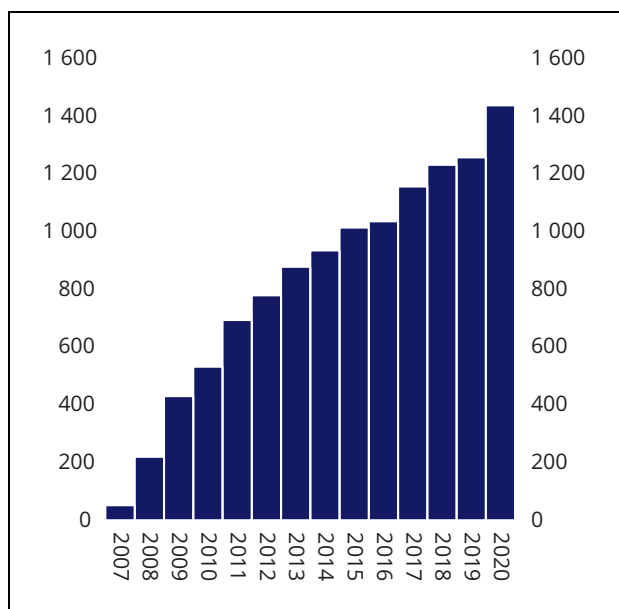
Dersom kredittforetaket skulle få økonomiske problemer, har obligasjonseierne rett til dekning av sine krav i sikkerhetsmassen. Denne retten går foran alle andre krav som kreditorer kan ha mot

kredittforetaket, og obligasjonseierne har derfor en fortrinnsrett til eiendelene i sikkerhetsmassen dersom kredittforetaket ikke kan gjøre opp for seg. Kredittforetakene er underlagt soliditetskrav og tilsyn på lik linje med banker.

Bare kredittforetak med særlig tillatelse kan utstede OMF i Norge, mens det i mange andre land er tillatt også for banker å utstede OMF. Bakgrunnen for det norske kravet har vært at obligasjonseierne står i en særstilling i forhold til andre kreditorer, også innskytere, slik at banker (som kjennetegnes ved at de kan motta innskudd fra allmennheten) ikke kan utstede OMF.

2.3 OMF-markedet

Etter at dagens regler trådte i kraft 1. juni 2007, har det norske OMF-markedet vært i kraftig vekst. Mens det samlede utestående volumet av OMF var vel 50 mrd. kroner ved utgangen av 2007, var volumet om lag 1 470 mrd. kroner ved utgangen av 2020, se figur 2.1. Bytteordningen som ble innført som et likviditetstiltak under den internasjonale finanskrisen i 2008-2009, bidro til å øke utstedelsen av OMF i Norge.¹ Under ordningen kunne bankene for en avtalt periode bytte OMF mot statskasseveksler, og slik bedre sin likviditetssituasjon.



Figur 2.1 Utestående volum av OMF utstedt av norske kredittforetak. Mrd. kroner

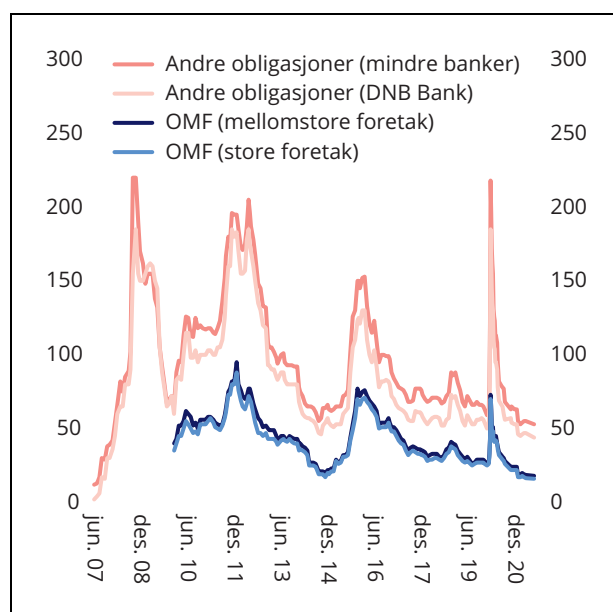
Kilde: Finans Norge

¹ Se Bakke, Bjørn, Ketil Rakkestad og Geir Arne Dahl (2010), «Obligasjoner med fortrinnsrett – et marked i sterk vekst». Norges Bank, *Penger og Kreditt* nr. 1/2010.

Kredittforetakene som utsteder OMF, er etablert og eid av banker, se tabell 2.1. De fleste norske banker eier ett eller flere OMF-kredittforetak sammen med andre banker, mens en del større banker har egne foretak.

OMF-kredittforetakene yter boliglån og andre pantesikrede lån direkte til kunder, og får også overført lån som ytes av bankene. Kredittforetakene finansierer lånene ved å utstede OMF i markedet. Når lån overføres fra en bank til et kredittforetak, får banken betaling i kroner eller i form av OMF til en verdi som tilsvarer de overførte lånene. OMF-markedet er derfor en finansieringskilde for bankene, selv om de ikke kan utstede OMF direkte. Felleseide OMF-kredittforetak gir også mindre banker mulighet for å finansiere seg i internasjonale kapitalmarkeder.

Som nevnt i avsnitt 2.2, var et av formålene med å åpne for OMF at bankene skulle kunne låne inn på gunstige vilkår, slik at dette også kunne gjenspeiles i bankenes utlånsrenter. Prisen på OMF-innlån er vesentlig lavere enn på andre obligasjonslån, se figur 2.2. Siden OMF er sikret med porteføljer av blant annet boliglån med lav belåningsgrad, er investorenes risiko lav, og de godtar dermed lav avkastning. Selv om det er klart fra figuren at prisen på OMF-finansiering også kan stige mye i perioder med markedsuro, er den mer stabil enn prisen på bankenes vanlige obligasjonsfinansiering. Dette var tilfellet også under den seneste perioden med uro, da utbrud-



Figur 2.2 Risikopåslag (rente utover tremåneders Nibor-rente) på nye OMF og vanlige bankobligasjoner

Kilder: DNB Markets og Finanstilsynet

Tabell 2.1 Norske OMF-kredittforetak, deres eiere og volum av utstedt OMF ved utgangen av 2020

| OMF-kredittforetak | Eiere | OMF-volum |
|-----------------------------------|--------------------------------|---------------|
| DNB Boligkreditt AS | DNB Bank ASA | 495,1 mrd. kr |
| Sparebank1 Boligkreditt AS | Banker i Sparebank 1-alliansen | 232,3 mrd. kr |
| Nordea Eiendomskreditt AS | Nordea Bank Abp | 141,8 mrd. kr |
| Eika Boligkreditt AS | Banker i Eika-alliansen | 99,8 mrd. kr |
| Sparebanken Vest Boligkreditt AS | Sparebanken Vest | 91,5 mrd. kr |
| SR-Boligkreditt AS | Sparebank 1 SR-Bank | 72,0 mrd. kr |
| Sparebanken Sør Boligkreditt AS | Sparebanken Sør | 44,0 mrd. kr |
| Sbanken Boligkreditt AS | Sbanken ASA | 31,2 mrd. kr |
| Møre Boligkreditt AS | Sparebanken Møre | 23,5 mrd. kr |
| Obos Boligkreditt AS | Obos-banken AS | 20,0 mrd. kr |
| Storebrand Boligkreditt AS | Storebrand Bank ASA | 19,1 mrd. kr |
| Bustadkreditt Sogn og Fjordane AS | Sparebanken Sogn og Fjordane | 18,9 mrd. kr |
| KLP Kommunekreditt AS | KLP Banken AS | 17,9 mrd. kr |
| Sparebanken Øst Boligkreditt AS | Sparebanken Øst | 16,0 mrd. kr |
| Nordea Direct Boligkreditt AS | Nordea Direct Bank ASA | 15,1 mrd. kr |
| KLP Boligkreditt AS | KLP Banken AS | 12,0 mrd. kr |
| Fana Sparebank Boligkreditt AS | Fana Sparebank | 9,3 mrd. kr |
| Sparebank 1 Næringskreditt AS | Banker i Sparebank 1-alliansen | 9,3 mrd. kr |
| Verd Boligkreditt AS | Flere mindre banker | 9,2 mrd. kr |
| Sandnes Sparebank Boligkreditt AS | Sandnes Sparebank | 7,6 mrd. kr |
| Helgeland Boligkreditt AS | Sparebank 1 Helgeland | 6,2 mrd. kr |
| Landkreditt Boligkreditt AS | Landkreditt Bank AS | 4,3 mrd. kr |
| Eiendomskreditt AS | Flere mindre banker | 4,2 mrd. kr |
| Totens Sparebank Boligkreditt AS | Totens Sparebank | 3,3 mrd. kr |

Kilder: Finans Norge, Finanstilsynet og foretakenes årsrapporter

det av koronaviruset våren 2020 skapte forstyrrelser i markedene. På den annen side kan økt omfang av OMF-finansiering isolert sett øke risikoen ved bankenes gjenværende vanlige obligasjonsfinansiering.

De aller fleste OMF-kredittforetakene utsteder bare OMF basert på utlån sikret i boligeiendom. Av de 24 foretakene vist i tabell 2.1, er det bare to foretak som utsteder OMF basert på andre typer lån.² Den kraftige veksten i OMF-markedet må derfor også ses i sammenheng med en lang periode med høy boligprisvekst og høy etterspørsel

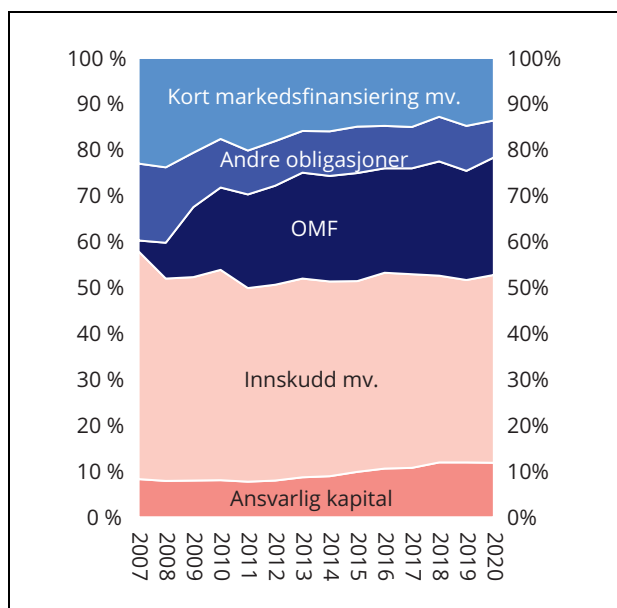
etter boliglån. Utviklingen i boligmarkedet er med andre ord en risikofaktor for bankenes finansieringsmuligheter i OMF-markedet. Mens stigende boligpriser gir økte panteverdier og lettere finansiering, kan et prisfall redusere lånemulighetene. Bankene eier dessuten mye av hverandres OMF, jf. figur 2.4 under, blant annet fordi OMF kan brukes til å oppfylle likviditetsreservekravet LCR.

² Sparebank 1 Næringskreditt utsteder OMF basert på utlån sikret i næringseiendom, mens OMF fra KLP Kommunekreditt er basert på utlån til kommuner.

Dette kan også innebære en sårbarhet i banksystemet, siden mange banker kan få behov for likviditet og ønske å selge OMF samtidig.

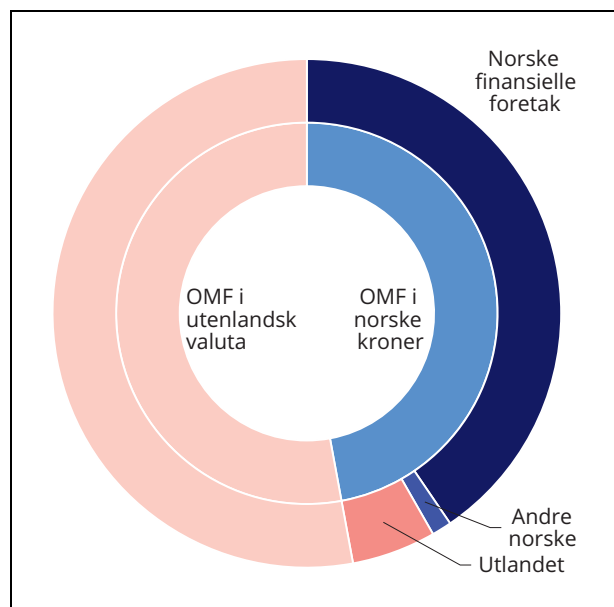
For banker og OMF-kredittforetak sett under ett, består gjeldsfinansieringen i hovedsak av kundeinnskudd og innlån i penge- og verdipapirmarkedene (markedsfinansiering), se figur 2.3. OMF utgjør omtrent halvparten av markedsfinansieringen, og i overkant av en femtedel av den totale finansieringen. Siden 2007 har OMF erstattet store deler av den usikrede obligasjonslåninnlåningen og den kortsiktige markedsfinansieringen. Det har bidratt til å øke løpetiden på den samlede finansieringen, noe som isolert sett gir lavere likviditetsrisiko i banksystemet.

Over 50 pst. av utestående OMF-volum er utstedt i utenlandsk valuta, se figur 2.4. Av dette er det aller meste utstedt i euro og noe i amerikanske dollar. Det er i hovedsak de større kredittforetakene som utsteder OMF i utenlandsk valuta, og da rettet mot internasjonale investorer. Fordelingen mellom norske og utenlandske utstedelser har vært relativt stabil de siste årene. Det finnes ikke statistikk for hvem som eier OMF utstedt i utenlandsk valuta av norske kredittforetak. For OMF utstedt i norske kroner viser imidlertid statistikken at norske foretak i finanssektoren er den klart største investorgruppen, se venstre side av figur 2.4. Av dette eier banker og kredittforetak omtrent to tredjedeler, mens forsikringsforetak, pensjonskasser og verdipapirfond eier resten. Andre norske eiere (inkludert ikke-finansielle



Figur 2.3 Sammensetning av finansieringen til norske banker og OMF-kredittforetak

Kilde: Finanstilsynet



Figur 2.4 Fordeling av OMF i utenlandsk valuta og norske kroner, og eiere av OMF i norske kroner. Per utgangen av 2020

Kilder: Finans Norge og Statistisk sentralbyrå

foretak og offentlig forvaltning) eier bare en liten andel. Utenlandske investorer eier rundt 10 pst. av OMF utstedt i norske kroner. Sammen med OMF utstedt i utenlandsk valuta kan dermed opp til vel 60 pst. av utstedelsene fra norske OMF-kredittforetak være eid av internasjonale investorer.

2.4 Oversikt over de nye reglene

2.4.1 OMF-direktivet

Direktiv (EU) 2019/2162 om obligasjoner med fortrinnsrett og særlig sikrede realkredittobligasjoner, om offentlig tilsyn med særlig sikrede obligasjoner og særlig sikrede realkredittobligasjoner og om endring av direktiv 2009/65/EF og direktiv 2014/59/EU ble vedtatt i EU 27. november 2019. Departementet omtaler dette som OMF-direktivet i denne proposisjonen. Departementet bruker også betegnelsen OMF både om slike obligasjoner etter norsk regelverk og om OMF etter EU/EØS-regelverket, der «covered bonds» er den engelske betegnelsen.

OMF har i flere sammenhenger reguleringsmessig særbehandling etter ulike EU/EØS-regler. Blant annet har kredittinstitusjoner og forsikringsforetak lavere kapitalkrav ved investeringer i OMF enn i andre obligasjoner, og OMF har også særbehandling i krisehåndteringsregelverket. I punkt 4 i fortalen til OMF-direktivet vises det til at

vilkårene for å *investere* i OMF i hovedsak kan anses for å være harmoniserte på europeisk nivå, men at vilkårene for å *utstede* OMF ikke er gjensstand for felleseuropeiske regler. I fortalen pekes det særlig på tre utfordringer med dette:

- OMF er begunstiget i mange sammenhenger, selv om risikoen og investorbeskyttelsen varierer mellom slike obligasjoner utstedt under ulike nasjonale regelverk.
- Forskjeller mellom nasjonale regelverk eller mangel på slike regelverk skaper hindringer for et felleseuropeisk marked for OMF.
- Forskjeller i forsvarlighetsregler på tvers av land kan utgjøre en risiko for den finansielle stabiliteten, siden OMF med ulik grad av investorbeskyttelse kan kjøpes i hele EØS og få fordel av særbehandling i henhold til EU/EØS-regelverk.

OMF-direktivet er et minimumsdirektiv som skal sikre at alle EU/EØS-land innfører et nasjonalt OMF-regelverk som inneholder visse minstekrav. Nasjonale myndigheter kan generelt velge å innføre eller beholde strengere krav enn det som følger av direktivet. OMF-direktivet er basert på eksisterende nasjonale regelverk og beste praksis i Europa, og inneholder regler blant annet om strukturelle trekk ved OMF, likviditet, investorbeskyttelse, offentliggjøring, tilsyn og ulike virksomhetskrav for OMF-utstedere. Tabell 2.2 gir oversikt over bestemmelsene i direktivet. Med unntak av de innledende og avsluttende bestemmelsene (som ikke krever oppfølging i nasjonale regelverk), er alle direktivets artikler nærmere omtalt i denne proposisjonen.

Tabell 2.2 Oversikt over bestemmelsene i OMF-direktivet

| Bestemmelse | Innhold |
|-------------|--|
| Art. 1 | Formål |
| Art. 2 | Virkeområde |
| Art. 3 | Definisjoner |
| Art. 4 | Dobbel regress |
| Art. 5 | Forbud mot fremskyndet forfall ved insolvens |
| Art. 6 | Eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen |
| Art. 7 | Eiendeler med pantesikkerhet utenfor EØS |
| Art. 8 | Konserninterne OMF-strukturer |
| Art. 9 | Overdragelse av eiendeler mellom foretak |
| Art. 10 | Sammensetning av sikkerhetsmassen |
| Art. 11 | Derivatavtaler i sikkerhetsmassen |
| Art. 12 | Atskillelse av sikkerhetsmassen |
| Art. 13 | Overvåking av sikkerhetsmassen |
| Art. 14 | Investorinformasjon |
| Art. 15 | Betalingsstrømmer og overpantsettelse |
| Art. 16 | Likviditetsbufferkrav |
| Art. 17 | Forlengelse av løpetiden |
| Art. 18 | Tilsyn |
| Art. 19 | Godkjennelse av OMF-programmer |
| Art. 20 | Krisehandtering |
| Art. 21 | Rapportering til tilsynsmyndigheten |
| Art. 22 | Tilsynsmyndighetens kompetanse |

Tabell 2.2 Oversikt over bestemmelsene i OMF-direktivet

| Bestemmelse | Innhold |
|-------------|---|
| Art. 23 | Administrative sanksjoner mv. |
| Art. 24 | Offentliggjøring av administrative sanksjoner mv. |
| Art. 25 | Samarbeid mellom tilsynsmyndigheter |
| Art. 26 | Offentliggjøring hos tilsynsmyndigheten |
| Art. 27 | Beskyttede betegnelser |
| Art. 28 | Endringer i UCITS-direktivet |
| Art. 29 | Endringer i krisehåndteringsdirektivet |
| Art. 30 | Overgangsregler |
| Art. 31 | Revisjon og rapportering fra EU-kommisjonen |
| Art. 32 | Gjennomføringsfrist |
| Art. 33 | Ikrafttredelse |
| Art. 34 | Direktivets adressater |

Kilde: Direktiv (EU) 2019/2162 (OMF-direktivet)

2.4.2 Endringer i kapitalkravsforordningen (CRR)

Forordning (EU) 575/2013 (kapitalkravsforordningen, CRR) og direktiv 2013/36/EU (kapitalkravs-direktivet, CRD IV) utgjør til sammen rammeverket for soliditetskrav, virksomhetsregler og tilsyn med banker og andre kredittinstitusjoner i EØS.³ CRR/CRD IV-regelverket ble vedtatt som en respons på den internasjonale finanskrisen i 2008-09, og er bl.a. basert på anbefalinger fra Baselkomiteen for banktilsyn. CRR gjelder i dag som norsk forskrift, jf. CRR/CRD IV-forskriften § 2.

Forordning (EU) 2019/2160 om endring av forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til eksponeringer i form av særlig sikrede obligasjoner og særlig sikrede realkredittobligasjoner ble vedtatt samtidig med OMF-direktivet, og endrer reglene i CRR artikkel 129 om kapitalkrav for kredittinstitusjoners investeringer i OMF. CRR artikkel 129 stiller blant annet krav til innholdet i sikkerhetsmassen for at en OMF skal kvalifisere for lavere kapitalkrav. Endringene med forordning (EU) 2019/2160 gir mer utførlige krav om dette i tråd med regler i OMF-direktivet, se avsnitt 4.2 i denne proposisjonen.

Reglene i CRR artikkel 129 om hvilke kapitalkrav som skal gjelde for investering i OMF som

³ CRR står for «Capital Requirements Regulation», og CRD for «Capital Requirements Directive». CRD IV er den fjerde revisjonen av CRD, derav «IV».

oppfyller de nye kravene til sikkerhetsmassen osv., endres ikke. I hovedtrekk skal OMF med den beste kredittratingen ha en risikovekt på 10 pst., mens OMF med dårligere rating skal ha en risikovekt på mellom 20 og 100 pst.⁴ For OMF som ikke oppfyller kravene til sikkerhetsmasse osv. i CRR, er risikovekten minst 20 pst. For banker som bruker interne modeller for å beregne kapitalkrav for kredittrisiko (IRB-metoden), vil risikovektene være annerledes (basert på det generelle modellregelverket og den enkelte banks egen tapshistorikk).

2.5 Høring

Departementet sendte 23. mars 2020 et høringsnotat utarbeidet av Finanstilsynet på høring. Høringsfristen var 17. august 2020. Høringsnotatet ble sendt til følgende høringsinstanser:

Alle departementene
Arbeids- og velferdsdirektoratet
Brønnøysundregistrene
Datatilsynet

⁴ Kapitalkravene for banker og andre kredittinstitusjoner er basert på at ulike eiendeler gis en risikovekt ut fra antatt risiko, f.eks. slik at et godt pantsikret boliglån får en vekt på 35 pst., mens et bedriftslån kan få vekt på 100 pst. De risikovektede eiendelene summeres til det såkalte beregningsgrunnlaget. Bankenes totale kapitalkrav er uttrykt som en prosentandel av beregningsgrunnlaget.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

| | |
|---|--|
| Direktoratet for forvaltning og økonomistyring | Kommunalbanken Norge |
| Finansmarkedsfondet | KPMG AS |
| Folketrygdfondet | KS |
| Forbrukerrådet | Landsorganisasjonen i Norge |
| Forbrukertilsynet | Nasdaq OMX Oslo ASA |
| Høgskulen på Vestlandet | NITO |
| Konkurransetilsynet | Nordic Association of Electricity Traders |
| Likestillings- og diskrimineringsombudet | Nordic Trustee |
| Lotteri- og stiftelsestilsynet | Norges Bitcoin- og Blockchainforening |
| Norges Bank | Norges Bondelag |
| Norges Handelshøyskole | Norges Eiendomsmeglerforbund |
| Regelrådet | Norges Interne Revisorers Forening |
| Regjeringsadvokaten | Norges Juristforbund |
| Riksadvokaten | Norges Kommunerevisorforbund |
| Riksrevisjonen | Norges Rederiforbund |
| Skattedirektoratet | Norges Røde Kors |
| Statens pensjonskasse | Norges Skogeierforbund |
| Statistisk sentralbyrå | Norges Takseringsforbund |
| Stortingets ombudsmann for forvaltningen (Sivilombudsmannen) | Norsk Bergindustri |
| Universitetet i Agder | Norsk Crowdfunding Forening |
| Universitetet i Bergen | Norsk Hydro ASA |
| Universitetet i Oslo | Norsk Journalistlag |
| Universitetet i Sørøst-Norge | Norsk Kapitalforvalterforening |
| Universitetet i Tromsø – Norges arktiske universitet | Norsk Landbruksamvirke |
| | Norsk olje og gass |
| | Norsk Presseforbund |
| | Norsk Redaktørforening |
| | Norsk Sjøoffiserers Forbund |
| | Norsk Venturekapitalforening |
| | Norsk Øko-Forum |
| | Norske Boligbyggelags Landsforbund |
| | Norske Finansanalytikerers Forening |
| | Norske Forsikringsmegleres Forening |
| | Norske Kredittopplysningsbyråers Forening |
| | NOS Clearing ASA |
| | NTL-Skatt |
| | Næringslivets Hovedorganisasjon |
| | Oslo Børs |
| | Oslosenteret |
| | Pensjonskasseforeningen |
| | Personskadeforbundet LTN |
| | Plan Norge |
| | Publish What You Pay Norway |
| | Redd Barna |
| | Regnskap Norge |
| | Skattebetalerforeningen |
| | Skatterevisorenes Forening |
| | Småbedriftsforbundet |
| | Sparebankforeningen i Norge |
| | Storebrand |
| | Støttekomiteen for Vest-Sahara |
| | The Nordic Association of Marine Insurers (CEFOR) |
| | Tieto Evry |
| | Tilsynsrådet for Advokatvirksomhet |
| Akademikerne | |
| Aksjonærforeningen i Norge | |
| Arbeidsgiverforeningen Spekter | |
| Bankenes sikringsfond | |
| Bedriftsforbundet | |
| Caritas Norge | |
| Changemaker | |
| Coop Norge SA | |
| Deloitte AS | |
| Den norske Advokatforening | |
| Den norske Aktuarforening | |
| Den norske Revisorforening | |
| Econa | |
| Eiendom Norge | |
| Energi Norge | |
| Finans Norge | |
| Finansforbundet | |
| Finansieringsselskapenes Forening | |
| Forum for utvikling og miljø | |
| Handelshøgskolen BI | |
| Handelshøgskolen i Bodø | |
| Havtrygd Gjensidig Forsikring | |
| Hovedorganisasjonen Virke | |
| Huseiernes Landsforbund | |
| Industri Energi | |
| Initiativ for etisk handel | |
| Juridisk rådgivning for kvinner | |
| KnowledgeGroup AS | |

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

Unio
Verdipapirfondenes forening
Verdipapirforetakenes Forbund
Verdipapirsentralen
Virke Inkasso
Yara International ASA

YS
ØKOKRIM
Økonomiforbundet

Følgende instanser har avgitt realitetsmerknader til høringen:

Norges Bank

Finans Norge
Nordea, DNB, Sparebank 1 SR-Bank og
Sparebanken Vest

Revisorforeningen
Verdipapirfondenes forening

Følgende høringsinstanser har uttrykt at de ikke har merknader eller ikke ønsker å uttale seg:

Brønnøysundregistrene
Forsvarsdepartementet
Helse- og omsorgsdepartementet
Justis- og beredskapsdepartementet
Klima- og miljødepartementet
Skattedirektoratet
Statistisk sentralbyrå
Utenriksdepartementet
Den norske Aktuarforening
Økonomiforbundet

3 Generelle regler for OMF og utstedere

3.1 Innledning

Direktiv (EU) 2019/2162 (OMF-direktivet) innfører blant annet definisjoner av ulike typer OMF, virksomhetskrav for utstedere av OMF, godkjenningsprosedyrer og regulering av OMF-eiernes fortrinnsrett til dekning av sine krav. Det norske regelverket samsvarer i stor grad med de generelle reglene i direktivet for OMF og utstedere, men departementet foreslår i dette kapitlet blant annet enkelte lovendringer for å innføre de nye betegnelse OMF standard og OMF premium, samt godkjenningsprosedyrer for såkalte OMF-programmer.

3.2 Definisjoner og betegnelser

3.2.1 Gjeldende rett

OMF er i finansforetaksloven § 11-5 annet punktum definert som ihendehaverobligasjoner utstedt som mengdegjeldsbrev med fortrinnsrett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse.

Etter finansforetaksloven § 11-6 kan betegnelsen «obligasjoner med fortrinnsrett» bare benyttes om obligasjoner som er omfattet av reglene i loven §§ 11-5 til 11-15. Regler om kredittforetaks rett til å ta opp lån ved utstedelse av OMF er videre gitt i loven §§ 11-7 til 11-15. Krav om at utsteder må være kredittforetak, er nærmere omtalt i avsnitt 3.3.

Gjeldende regelverk inneholder ikke definisjon av et OMF-program.

3.2.2 Forventet EØS-rett

OMF («covered bonds») er i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 1 definert som en gjeldsforpliktelse som er utstedt av en kredittinstitusjon i samsvar med de obligatoriske kravene i direktivet, og som er sikret med eiendeler i en sikkerhetsmasse som obligasjonseierne har fortrinnsrett til.

Etter OMF-direktivet artikkel 3 nr. 2 defineres et OMF-program som de strukturelle trekkene ved en OMF-utstedelse, slik de er fastsatt i regelverk og vilkår i kontrakten, i samsvar med tillatel-

sen til den utstedende kredittinstitusjonen. Det er nevnt i fortalen punkt 28 at en utsteder kan ha mer enn ett OMF-program, at et program kan bestå av flere sikkerhetsmasser, og at det kan være flere utstedelser innenfor samme program.

Etter OMF-direktivet artikkel 27 nr. 1 kan betegnelsen «European Covered Bond» og tilsvarende betegnelser på andre språk bare brukes om obligasjoner som oppfyller kravene i direktivet. Etter artikkel 27 nr. 2 kan «European Covered Bond (Premium)» og tilsvarende betegnelser på andre språk bare brukes om obligasjoner som oppfyller kravene både i direktivet og i CRR artikkel 129, som endret av forordning (EU) 2019/2160 som har nye regler blant annet om sikkerhetsmassens sammensetning. Som nevnt i avsnitt 2.4, er kapitalkravene for kredittinstitusjoners investeringer i «European Covered Bond (Premium)» lavere enn for «European Covered Bond». Formålet med å bruke de beskyttede betegnelse er å gjøre det enklere for investorer å vurdere kvaliteten på obligasjonene, samtidig som medlemsstatene parallelt kan velge å beholde nasjonale betegnelser, jf. blant annet direktivfortalen punkt 37:

«The aim of the labels 'European Covered Bond' and 'European Covered Bond (Premium)' is to make it easier for investors to assess the quality of the covered bonds and hence to make them more attractive as an investment vehicle both inside and outside the Union. The use of those two labels should, however, be voluntary, and Member States should be able to maintain their own national denominations and labelling frameworks in parallel to those two labels.»

3.2.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet viser til at definisjonen av OMF i finansforetaksloven § 11-5 er i samsvar med definisjonen i OMF-direktivet, og foreslår derfor å videreføre dagens bestemmelse.

Finanstilsynet peker imidlertid på at det norske regelverket bare regulerer én type OMF, mens direktivet regulerer to. Finansforetakslovens bestemmelse om virkeområde må etter tilsy-

nets vurdering tilpasses slik at den gjengir hvilke bestemmelser i loven som gjelder for de ulike obligasjonstypene. Finanstilsynet foreslår også en bestemmelse om dette i forskrift.

Finanstilsynet viser til at et OMF-program omfatter alle strukturelle trekk ved en utstedelse, det vil si konsesjon, konsesjonsvilkår, virksomhetsbestemmelser osv. Finanstilsynet mener at det ikke er nødvendig å innta en definisjon av et slikt program i loven, både fordi det vil være vanskelig å gi en tilstrekkelig presis definisjon, men også fordi det ikke er nødvendig å henvise til en slik definisjon i andre bestemmelser.

Finanstilsynet mener at det bør innføres norske betegnelser for «European Covered Bonds» og «European Covered Bonds (Premium)». For å unngå sammenblanding med eksisterende regelverk forslår Finanstilsynet henholdsvis «obligasjoner med fortrinnsrett standard» («OMF standard») og «obligasjoner med fortrinnsrett pluss» («OMF pluss»). Finanstilsynet viser til at dette ikke skal være til hinder for at utstederne bruker de engelskspråklige betegnelse ved utstedelse av OMF, og understreker at de norske betegnelse bør følge systematikken i OMF-direktivet for å unngå misforståelser i markedet.

3.2.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge mener at det vil være hensiktsmessig å forenkle dagens definisjon av OMF i finansforetaksloven § 11-5, både fordi denne synes unødig komplisert, og fordi en justering i større grad vil samsvare med EU-definisjonen. *Finans Norge* foreslår at OMF defineres som «gjeldsbrev utstedt med fortrinnsrett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse».

Finans Norge viser til at bakgrunnen for de to typene OMF springer ut fra i hvilken grad man skal utnytte OMF-instrumentets struktur til å finansiere andre typer eiendeler eller sette strenge krav for å beskytte instrumentets «varemerke». *Finans Norge* er av den oppfatning at de to begrepene skaper et hensiktsmessig skille gitt forutsetningen om at andre typer eiendeler av lavere kvalitet skal tillates. Videre uttaler *Finans Norge* at det er en styrke med «beskyttede» betegnelser som reduserer muligheten for å misbruke instrumentets styrker og tillit fra interessenter.

Gitt bruken av OMF til å hente kapital i de internasjonale kapitalmarkedene, mener *Finans Norge* at det er viktig at de nye begrepene ikke bidrar til forvirring og feilaktige vurderinger til ulempe for investorer og andre interessenter.

Finans Norge mener at de norske betegnelse bør være OMF og OMF premium. *Finans Norge* kan ikke se at «pluss» er en bedre norsk betegnelse enn «premium», som også på norsk gir en bedre beskrivelse av kvaliteten på instrumentet. Regelverket bør ifølge *Finans Norge* også eksplisitt påpeke at de to betegnelse tilsvarer henholdsvis «European Covered Bond» og «European Covered Bond Premium».

Finans Norge påpeker at alle nåværende norske OMF vil være i «pluss»/«premium»-kategorien. *Finans Norge* viser til at krav om maksimal belåningsgrad og overpantsettelse reguleres i CRR, og dermed ikke er relevant for OMF.

3.2.5 Departementets vurdering

Obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) er en godt kjent og dekkende betegnelse på obligasjonene som reguleres av OMF-direktivet, og som på engelsk kalles «covered bonds». Departementet foreslår derfor at OMF beholdes som den generelle betegnelsen på denne typen obligasjoner i regelverket.

Definisjonen av OMF i finansforetaksloven § 11-5 samsvarer i stor grad med definisjonen i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 1, selv om sistnevnte tydeligere angir at obligasjonen må være utstedt av en kredittinstitusjon og at obligasjonseierne skal ha fortrinnsrett til eiendelene i sikkerhetsmassen, jf. også drøftingen i avsnitt 3.3.5 om utsteder. Departementet er enig med Finanstilsynet i at gjeldende definisjon kan videreføres, samtidig som den kan forenkles, slik *Finans Norge* peker på. Departementet foreslår en viss forenkling, slik at OMF skal forstås som ihendehaverobligasjoner utstedt med fortrinnsrett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse, og at definisjonen flyttes til finansforetaksloven § 11-6 og blir nytt første ledd. Ihendehaverobligasjon er et veletablert begrep i norsk rett, blant annet i skatteloven.

Ifølge *Finans Norge* tilfredsstiller dagens norske OMF i stor grad kravene til «pluss»/«premium»-obligasjoner etter OMF-direktivet og CRR. Departementet viser til at OMF utstedt etter gjeldende regler, gradvis vil fases ut, samtidig som OMF vil bli utstedt i samsvar med OMF-direktivet. I en overgangsperiode vil det i det norske OMF-markedet kunne være tre hovedtyper av OMF. For å unngå sammenblanding av OMF utstedt etter dagens og nye regler, vil en betegnelse som «OMF standard» etter departementets vurdering være hensiktsmessig å bruke på norsk om «European Covered Bond», slik Finanstilsynet foreslår. Dersom «OMF» skulle bli brukt som

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

betegnelse både for OMF etter dagens norske regler og for OMF som bare oppfyller kravene i OMF-direktivet, slik Finans Norge foreslår, ville samme betegnelse vært i bruk om obligasjoner av vesentlig ulik kvalitet. Departementet foreslår derfor at «OMF standard» inntas som beskyttet betegnelse i loven § 11-6 nytt annet ledd.

Etter departementets syn er det viktigste i valget mellom å bruke betegnelsen «OMF Pluss» som foreslått av Finanstilsynet, «OMF premium» som foreslått av Finans Norge, eller noe annet, å gjøre betegnelsene enklest mulig for norske og utenlandske investorer å forholde seg til. Det at «premium» brukes gjennomgående i direktivet og trolig vil ha gjennomslag i markedene og nasjonale regler i andre land, taler for at «OMF premium» brukes i norsk rett. Også i norsk språkbruk er det relativt godt innarbeidet at ordet «premium» viser til noe «som er av høyeste kvalitet og derfor har høy(ere) pris»,¹ og slik sett er det en passende betegnelse på den beste av de to obligasjonstypene. Departementet er derfor enig med Finans Norge i at det er hensiktsmessig å også benytte «premium» om obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller krav i CRR artikkel 129. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-6 nytt tredje ledd.

«European Covered Bond» og «European Covered Bond (Premium)» er direktivets engelske betegnelser og vil trolig bli mye brukt i markedet. Disse betegnelsene skal etter direktivbestemmelsen også beskyttes på de ulike offisielle språkene i EU. Departementet foreslår å angi i loven at betegnelsen «europeisk obligasjon med fortrinnsrett», «europeisk obligasjon med fortrinnsrett (premium)» og tilsvarende betegnelser på andre språk innenfor EØS bare kan brukes om obligasjoner som oppfyller de respektive kravene i OMF-direktivet eller CRR. Dette kan også bidra til å synliggjøre koblingen mellom ovennevnte begreper og de norske betegnelsene OMF standard og OMF premium.

Finanstilsynet har i høringsutkastet foreslått en henvisning til CRR artikkel 129 i bestemmelsen om OMF premium i finansforetaksloven. Siden CRR er gjennomført i forskrift, bør det i loven heller vises til at OMF premium i tillegg til de krav som gjelder for OMF standard, må oppfylle særlige forskriftskrav i tråd med det som reguleres i CRR artikkel 129, det vil si særlige krav til overpantsettelse og sammensetning og verdsettelse av sikkerhetsmassen, jf. omtale i kapittel 4.

¹ Se Det Norske Akademis ordbok.

Definisjonen av OMF-program i direktivet er nokså generell, og vil ikke i seg selv alltid gi klar veiledning på om det er tale om et nytt OMF-program eller en ny utstedelse innenfor et eksisterende program. Finanstilsynet legger i sin forståelse av definisjonen stor vekt på kravene som gjelder for foretaket som utsteder obligasjonen, og peker på at det vil være vanskelig og unødvendig å gi en presis definisjon. Betegnelsen OMF-program er imidlertid etter departementets forståelse innarbeidet i markedene, herunder i kredittrateringer, og da med stor vekt på hvilke typer eiendeler som inngår i sikkerhetsmassen, hvordan og i hvilken grad investorenes krav er sikret osv.² I det norske markedet er OMF-kredittforetakene stort sett spesialisert innen bolig- eller næringsseidoms lån, og har bare ett OMF-program med én rating og én sikkerhetsmasse.³ Eiendomskreditt AS hadde imidlertid frem til 2018 to OMF-programmer, ett for boliglån og ett for næringsseidoms lån.⁴ Europakommisjonen viste til følgende definisjon av OMF-program i sin virkningsstudie som lå til grunn for direktivforslaget:⁵

«[Covered bond programme] Refers to the perimeter of claims and obligations as well as activities related to a specific covered bond product of the issuer, and to which protective measures of the respective covered bond regime would apply in the issuer's insolvency. Different issuances (different International Securities Identification Numbers (ISINs)) of the same covered bond programme do not necessarily constitute separate covered bond programmes. The term 'covered bond programme' can also be referring to covered bond activities executed by specialised covered bond issuers in some jurisdictions, where a licensing procedure refers to covered bond activities rather than to covered bond programmes.»

For å tydeliggjøre forskjellen mellom foretak som utsteder OMF, enkeltvis OMF-utstedelser og OMF-programmer, vil det etter departementets vurdering være hensiktsmessig å innta en definisjon av sistnevnte i loven, i tråd med direktivets ordlyd. Dette vil legge til rette for gjennomføring av krav om godkjenning av OMF-programmer

² Se f.eks. ICF (2017), «Covered Bonds in the European Union: Harmonisation of legal frameworks and market behaviours», utarbeidet for Europakommisjonen.

³ Foretakene har ofte andre ratinger i tillegg, blant annet for utstedelse av usikrede obligasjonslån.

⁴ Se Eiendomskreditt AS' årsrapport for 2018.

⁵ Se vedlegg 7 i Europakommisjonens «Impact Assessment», SWD(2018) 50 final.

(se avsnitt 3.6), i tillegg til at henvisninger til betegnelsen «OMF-program» kan bidra til mer presise regler ellers, for eksempel reglene om likviditet som er drøftet i kapittel 5. Departementet antar at det ikke er behov for en mer konkret definisjon enn den som er gitt i direktivet, men det bør fremgå at utstedelse av OMF standard og OMF premium må skje i ulike OMF-programmer. I tillegg til de regulatoriske rammene for OMF standard og OMF premium som gis i og i medhold av loven, vil de strukturelle trekkene ved et OMF-program være fastsatt i obligasjonsavtalen. Departementet antar at det særlig er sammensetningen av eiendelene i sikkerhetsmassen som vil være beskrivende for det enkelte OMF-program, for eksempel om sikkerhetsmassen er dominert av boliglån eller næringseiendoms lån. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-6 nytt fjerde ledd.

3.3 Utsteder

3.3.1 Gjeldende rett

OMF kan bare utstedes av kredittforetak som oppfyller nærmere angitte krav om blant annet virksomhetsbegrensning, jf. finansforetaksloven §§ 11-5 til 11-15. Konesjon som kredittforetak er regulert i finansforetaksloven § 2-8, og gir adgang til å motta andre tilbakebetalingspliktige midler enn innskudd fra allmennheten og å yte kreditt og stille garantier for egen regning. Norske banker kan altså ikke utstede OMF. I Ot.prp. nr. 104 (2001–2002) avsnitt 5.4.2 står det bl.a.:

«Banklovkommissjonen foreslår at bare kredittforetak skal kunne utstede pantesikrede obligasjoner. Kommisjonen legger vekt på at den særstilling pantesikrede obligasjoner gir obligasjonseierne i forhold til andre kreditorer, særlig innskytere, tilsier at banker ikke får anledning til å utstede pantesikrede obligasjoner. Kommisjonen legger videre vekt på at det er et krav etter EU-direktivene som gir særstatus til obligasjoner med særskilt sikkerhet at utsteder er en kredittinstitusjon.»

3.3.2 Forventet EØS-rett

Etter definisjonen i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 1 er OMF en gjeldsforpliktelse utstedt av en kredittinstitusjon, jf. avsnitt 3.2.2. OMF-direktivet viser i artikkel 3 nr. 7 til definisjonen i CRR av kredittinstitusjon. Kredittinstitusjon er definert i CRR artikkel 4 nr. 1 punkt 1 som en virksomhet som

mottar innskudd eller andre tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten og yter kreditt for egen regning. Med spesialisert hypoteklånepremieinstitusjon menes i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 8 en kredittinstitusjon som utelukkende eller hovedsakelig finansierer utlån ved å utstede OMF, bare har tillatelse til å yte pantelån og lån til offentlig sektor, og bare kan motta andre tilbakebetalingspliktige midler enn innskudd fra allmennheten.

I punkt 11 i direktivfortalen legges det blant annet vekt på at kredittinstitusjoner har nødvendig kunnskap til å håndtere kredittrisikoen knyttet til lånene i sikkerhetsmassen og er underlagt kapitalkrav som beskytter investorene:

«Reserving the issue of covered bonds to credit institutions ensures that the issuer has the necessary knowledge to manage the credit risk relating to the loans in the cover pool. It further ensures that the issuer is subject to capital requirements that protect investors under the dual recourse mechanism, which grants the investor, as well as the counterparty of a derivative contract, a claim against both the covered bond issuer and the cover assets. Reserving the issue of covered bonds to credit institutions therefore ensures that covered bonds remain a safe and efficient funding tool, thereby contributing to investor protection and financial stability, which are important public policy objectives in the general interest. That is also in line with the approach of well-functioning national markets in which only credit institutions are permitted to issue covered bonds.»

3.3.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet viser til at OMF-direktivet ikke er til hinder for at norske regler om bruk av særskilte kredittforetak for utstedelse av OMF videreføres, og foreslår det. Tilsynet peker på at bruk av kredittforetak gjør det mer transparent hvilke eiendeler som er stilt som sikkerhet for OMF-eierne, og enklere å foreta en isolert avvikling og utbetaling til investorene i OMF.

Finanstilsynet stiller spørsmål ved om samme kredittforetak bør kunne utstede både OMF standard og OMF premium, eller om det bør etableres egne kredittforetak for ulike typer av obligasjoner. Finanstilsynet skriver at dette i realiteten er et spørsmål om dagens norske OMF-kredittforetak også skal kunne utstede OMF standard, og viser til at en utsteder etter OMF-direktivet kan ha flere OMF-programmer. Siden OMF-direktivet er et

minimumsdirektiv, legger Finanstilsynet til grunn at nasjonale regler kan være strengere.

Finanstilsynet peker på at norske OMF-kredittforetak i all hovedsak er rendyrkede boligkredittforetak, mens noen banker har valgt å etablere egne næringskredittforetak. Finanstilsynet antar at dette er markedsstyrt. Utstedelse av flere typer obligasjoner i samme kredittforetak, eller en sammenblanding av ulike typer aktiva i sikkerhetsmassen, kan ifølge tilsynet påvirke rating og dermed prisingen av obligasjonene. Finanstilsynet skriver at dette kan innebære begrenset interesse for å utstede OMF standard i samme foretak som OMF premium, og peker også på at kommende regler for verdipapirisering vil gi et alternativ til OMF standard. Finanstilsynet foreslår derfor ikke å innføre lovkrav om egne kredittforetak for OMF standard nå.

Finanstilsynet viser til at OMF-direktivet artikkel 19 innebærer at OMF-programmer skal godkjennes av tilsynet, jf. avsnitt 3.6. Finanstilsynet skriver at tilsynet i denne sammenheng har mulighet for å vurdere konkret om separate kredittforetak for OMF standard og OMF premium er nødvendig ut fra finansforetakslovens om krav til organisering av finanskonsern, jf. loven § 17-8.

Finanstilsynet viser til at det i flere land er vanlig at banker utsteder OMF fra egen balanse, mens bruk av egne kredittforetak o.l. er mest vanlig i Skandinavia.

3.3.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge er enig med Finanstilsynet i at OMF-direktivet ikke er til hinder for at dagens regler om bruk av særskilte kredittforetak kan videreføres. Finans Norge uttaler at foretakene er godt tilpasset dagens regler, og at utenlandske interessenter er godt kjent med den norske modellen. Finans Norge støtter derfor Finanstilsynets forslag om å beholde dagens modell med egne kredittforetak, selv om det kan gi en administrativ byrde med hensyn til salg og oppfølging av lån. Finans Norge legger særlig vekt på hensynet til transparens rundt den norske modellen, gitt at en endring vil føre til to ulike alternativer for OMF-utstedelser i Norge. For øvrig legger Finans Norge til grunn at eventuelle ulemper som måtte oppstå som følge av at man beholder den norske modellen, i forhold til modellen som OMF-direktivet åpner for, må håndteres på en hensiktsmessig måte. Dersom den norske modellen medfører ulemper for norske foretak relativt til utenlandske foretak, må dette etter Finans Norges syn

hensyntas i tilliggende reguleringer og tilsynsmessig oppfølging.

Finans Norge deler Finanstilsynets vurdering av at dagens praksis med separate foretak for bolig- og næringskreditt er markedsstyrt, og støtter Finanstilsynets forslag om å ikke innføre lovkrav om separate kredittforetak for OMF standard og OMF premium.

3.3.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurderinger i høringsnotatet om at den norske modellen med bruk av særskilte kredittforetak bør videreføres. Som Finans Norge peker på, er organiseringen av OMF-utstedelser i Norge godt tilpasset dagens regler, og utenlandske interessenter synes å være godt kjent med den norske modellen med egne OMF-kredittforetak. Definisjonen av en spesialisert hypoteklånepåkjøpsinstitusjon i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 8 samsvarer dessuten med virksomheten i norske OMF-kredittforetak, og kan tenkes å lette kommunikasjonen til for eksempel utenlandske investorer om hvordan utstedelsen av OMF er organisert i Norge. Departementet er for øvrig enig med Finanstilsynet i at bruk av egne OMF-kredittforetak kan gjøre det lettere å oppfylle kravene om atskilt sikkerhetsmasse mv., og generelt bidra til bedre oversikt og lette en ev. ksehåndtering eller avvikling.

Som Finanstilsynet viser til, legges det i OMF-direktivet til grunn at en OMF-utsteder kan ha flere OMF-programmer. Med henvisning til at direktivet bare gir minstekrav, stiller imidlertid tilsynet spørsmål ved om norske OMF-kredittforetak bør kunne ha flere OMF-programmer, herunder om de skal kunne utstede både OMF standard og OMF premium. Etter departementets vurdering bør det ikke oppstilles noe forbud mot at OMF-kredittforetak kan ha flere OMF-programmer, ei heller mot at samme foretak har programmer både for OMF standard og OMF premium. Blant kjennetegnene på et program vil nettopp være om det oppfylder kravene til enten OMF standard eller OMF premium. Som nevnt i avsnitt 3.2.5, er det departementets forståelse at OMF-program er en innarbeidet størrelse i markedene, blant annet slik at det er det enkelte programs kredittrating som er mest interessant for OMF-investorer (selv om også foretaket selv kan ha en rating). Videre viser departementet til at det er minst ett eksempel på at et norsk foretak har hatt mer enn ett OMF-program. Departementet ser det ikke som aktuelt med regler om at OMF standard og OMF premium ikke kan utstedes av

samme foretak, og kan vanskelig se at det i enkelttilfeller skulle være nødvendig å kreve separate foretak for OMF standard og OMF premium i medhold av finansforetaksloven § 17-8.

Som Finanstilsynet også peker på, er det sentrale at sikkerhetsmassen holdes atskilt, og at virksomheten for øvrig er oversiktlig og drives forsvarlig. Lovendringene som departementet foreslår i denne proposisjonen, vil bidra til å styrke reguleringen på disse områdene, blant annet gjennom nye regler om godkjenning av OMF-programmer (avsnitt 3.6), atskillelse av sikkerhetsmassen (avsnitt 4.5), investorinformasjon (avsnitt 6.4) og overvåking av sikkerhetsmassen (avsnitt 6.5). Departementet foreslår på denne bakgrunn at det fortsatt skal være krav om at bare kredittforetak som oppfyller nærmere angitte krav, skal kunne utstede OMF, og at slike OMF-kredittforetak fortsatt skal kunne ha flere OMF-programmer.

3.4 Virksomhetsbegrensninger

3.4.1 Gjeldende rett

Etter finansforetaksloven § 13-1 første ledd kan ikke finansforetak drive annen virksomhet enn det som følger av regler gitt i eller i medhold av lov for den enkelte type foretak, foretakets tillatelse og dets vedtekter.

Som nevnt i avsnitt 3.3.1, kan OMF bare utstedes av kredittforetak som oppfyller nærmere angitte krav blant annet om virksomhetsbegrensning, jf. finansforetaksloven §§ 11-5 til 11-15. Etter loven § 11-7 første ledd kan kredittforetak oppta obligasjonslån gjennom utstedelse av OMF når foretakets vedtektsfastsatte formål er:

- å yte eller erverve bolighypoteklån, eiendomshypoteklån, lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder eller offentlige lån, og
- å finansiere utlånsvirksomheten hovedsakelig ved utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett.

Etter finansforetaksloven § 11-7 fjerde ledd kan Finanstilsynet samtykke til at kredittforetak i en overgangperiode utsteder OMF parallelt med annen virksomhet. Virksomhetene skal i så fall holdes atskilt fra hverandre, og Finanstilsynet kan sette vilkår for å sikre slik atskillelse. Finanstilsynets samtykke kan gis for en periode på inntil ett år med mulighet til forlengelse for ytterligere ett år.

3.4.2 Forventet EØS-rett

OMF-direktivet inneholder ikke særskilte virksomhetsbegrensningsbestemmelser for utstederne av OMF, ut over at direktivet krever at foretak som utsteder OMF, må være en kredittinstitusjon. Som nevnt i avsnitt 3.3.2, har videre OMF-direktivet artikkel 3 nr. 8 en definisjon av en type kredittinstitusjon som utelukkende eller hovedsakelig finansierer utlån ved å utstede OMF.

3.4.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet mener det er viktig at OMF-kredittforetak fortsatt omfattes av virksomhetsbegrensninger. Tilsynet viser til at bestemmelsen i finansforetaksloven § 11-7 fjerde ledd ikke har vært benyttet, og uttaler at den neppe er særlig praktisk. Finanstilsynet foreslår likevel en videreføring av bestemmelsen.

3.4.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge er enig i Finanstilsynets forslag om å videreføre bestemmelsen i loven § 11-7 fjerde ledd. Selv om unntaksbestemmelsen hittil ikke har vært benyttet, og det neppe er særlig praktisk for OMF-kredittforetak å drive annen virksomhet, vil bestemmelsen etter Finans Norges syn gi forutberegnelighet i situasjoner hvor et slikt behov skulle oppstå.

3.4.5 Departementets vurdering

Som nevnt i avsnitt 3.3.5, slutter departementet seg til Finanstilsynets vurderinger i høringsnotatet om at den norske modellen med bruk av særskilte kredittforetak bør videreføres. Virksomhetsbegrensningene etter finansforetaksloven § 11-7 og konsesjonsvilkår for tillatelse som kredittforetak etter § 2-8 er sentrale trekk ved denne modellen. Departementet er også enig i at bestemmelsen i § 11-7 fjerde ledd bør videreføres, selv om det ikke antas å være særlig aktuelt å åpne for at OMF-kredittforetak i en periode kan drive annen virksomhet, annet enn i spesielle tilfeller. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-7 sjette ledd.

3.5 Bemanning og utkontraktering

3.5.1 Gjeldende rett

Etter finansforetaksloven § 13-5 skal finansforetak organiseres og drives på en forsvarlig måte. Fore-

taket skal ha en klar organisasjonsstruktur og ansvarsfordeling samt klare og hensiktsmessige styrings- og kontrollordninger. Foretaket skal ha hensiktsmessige retningslinjer og rutiner for å identifisere, styre, overvåke og rapportere risiko foretaket er, eller kan bli, eksponert for. Foretaket skal også ha hensiktsmessige retningslinjer og rutiner for gjennomføring, overvåkning og regelmessig vurdering av godtgjørelsesordninger.

Etter finansforetaksloven § 3-5 er det blant annet krav om at ledelsen skal ha nødvendige kvalifikasjoner og yrkeserfaring.

Finansforetak kan etter finansforetaksloven § 13-4 første ledd gi et annet foretak i oppdrag å forestå utførelsen av deler av virksomheten som ikke er kjerneoppgaver, med mindre dette skjer i et omfang eller på en måte som ikke kan anses som forsvarlig eller som gjør at tilsynet med den utkontrakterte virksomhet eller foretakets samlede virksomhet blir vanskeliggjort. Kjerneoppgaver kan ikke utkontrakteres med mindre annet følger av bestemmelser gitt i eller i medhold av lov. Departementet kan etter fjerde ledd gi forskrift om utkontraktering.

Finansforetak mv. skal etter finanstilsynsloven § 4 c første ledd melde fra til Finanstilsynet ved inngåelse av avtale om utkontraktering av virksomhet, ved senere endring av slik avtale og ved bytte av oppdragstaker. Meldingen skal gis minst 60 dager før iverksettelsen av avtalen, avtaleendringen eller byttet av oppdragstaker. Finanstilsynet kan etter annet ledd sette vilkår for utkontrakteringen eller gi foretaket pålegg om ikke å iverksette eller om å avslutte oppdraget, dersom tilsynet finner at utkontraktering skjer i et omfang eller på en måte som ikke kan anses som forsvarlig, vanskeliggjør tilsynet med den utkontrakterte virksomhet eller med foretakets samlede virksomhet, eller er i strid med bestemmelser gitt i eller i medhold av lov. Etter § 4 c tredje ledd kan Finanstilsynet ved forskrift eller enkeltvedtak fastsette krav til melding etter første ledd og gjøre unntak fra meldeplikten. Finanstilsynet har i forskrift 5. juni 2015 nr. 613 om unntak fra meldeplikt ved utkontraktering av virksomhet § 1 fastsatt at blant annet kredittforetak som utsteder OMF, er unntatt fra meldeplikt. OMF-kredittforetak er imidlertid ikke unntatt fra meldeplikten etter ny forskrift 15. september 2021 nr. 2777 om meldeplikt ved utkontraktering av virksomhet mv., som trer i kraft 1. januar 2022 og som opphever forskriften fra 2015. Etter den nye forskriften er det også krav om oversikt over utkontrakteringsavtaler og krav til innholdet i meldingen om utkontraktering.

3.5.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 19 nr. 2 bokstav c er det et krav om at ledere og ansatte som jobber med OMF-programmer, skal ha tilfredsstillende kvalifikasjoner og kunnskap, jf. omtale i avsnitt 3.6.2.

3.5.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet viser til kravet etter OMF-direktivet artikkel 19 nr. 2, og skriver at tilsynet forstår bestemmelsen dithen at den ikke påvirker muligheten til utkontraktering.

Finanstilsynet skriver at det i 2018 foretok en undersøkelse som viste at 14 av 25 OMF-kredittforetak ikke hadde egne ansatte. Hvilke funksjoner som var utkontraktert, varierte noe mellom OMF-foretak som var hel- og deleid av banker. Undersøkelsen viste at det var mest vanlig at lån med pant i eiendom utstedes hos eierbank før det overføres til OMF-foretaket. Hos enkelte foretak ble de fleste lånene utstedt av OMF-kredittforetaket, mens administrasjon av lånene ble utført av banken. Med noen unntak var det i all hovedsak eierbanken(e) som administrerte kundekontakten.

Finanstilsynet viser til at det etter finansforetaksloven § 13-5 er krav om at finansforetak skal sørge for forsvarlig organisering, og skriver at dette også må omfatte at foretaket skal sørge for tilstrekkelig og kvalifisert bemanning, selv om dette ikke er angitt i lovbestemmelsen. Finanstilsynet foreslår at departementet fastsetter i forskrift at foretak som utsteder OMF, kan utkontraktere kjerneoppgaver til morselskapet hvis dette er en kredittinstitusjon, og at dette bare kan skje i den grad det er forsvarlig etter finansforetaksloven § 13-4. Finanstilsynet bemerker at dersom OMF-kredittforetaket ikke har egne ansatte, er det styret i foretaket som må følge opp utkontraktert virksomhet. Finanstilsynet foreslår også å fastsette i forskrift at styret skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten i samsvar med bestemmelsene i finansforetaksloven kapittel 13, herunder om behovet for kvalifisert bemanning er ivare tatt.

Finanstilsynet skriver at det kan stilles spørsmål om det vil være enklere å foreta krisehåndtering av et OMF-foretak dersom foretaket har egne ansatte. Tilsynet peker imidlertid på at hvis mangel på ansatte vurderes som en hindring for effektiv implementering av foretrukket krisehåndteringsstrategi, kan Finanstilsynet med hjemmel i finansforetaksloven § 20-6 pålegge foretaket å fjerne hindringen. Finanstilsynet har så langt ikke

funnet grunnlag for dette, men skriver at det ikke kan utelukkes at det kan bli aktuelt på et senere tidspunkt.

3.5.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge viser til den norske modellen med egne OMF-kredittforetak, og skriver at denne tilsier at man både av hensyn til morbankens kunder og konsernets autonomi bør ha en stor grad av fleksibilitet for å utkontraktere de oppgaver som ligger under OMF-foretaket, ikke minst internt i konsernet. Finans Norge legger til grunn at Finanstilsynet i forskriftsforslaget legger opp til å kodifisere gjeldende forvaltningspraksis, og ikke innføre noen nye skranker for utkontraktering. Om behovet for egne ansatte i krisehåndteringsøyemed, uttrykker Finans Norge tvil om det i hvert fall for heleide foretak vil få noen praktisk betydning. Finans Norge viser til at Finanstilsynet med hjemmel i finansforetaksloven § 20-6 kan pålegge foretaket å fjerne eventuelle hindringer for krisehåndtering, og uttaler at det på denne bakgrunn ikke er grunn til å innføre særlige restriksjoner av hensyn til situasjonen i krisehåndtering.

3.5.5 Departementets vurdering

Departementet er enig med Finanstilsynet i at kravet om tilfredsstillende kvalifikasjoner og kunnskap etter OMF-direktivet artikkel 19 nr. 2 bokstav c ikke er til hinder for utkontraktering i det omfang som er vanlig i det norske markedet. Departementet antar herunder at det etter direktivet ikke er krav om at OMF-kredittforetak må ha egne ansatte. Direktivets ordlyd sier også bare at ledelse og ansatte som er «dedicated to» OMF-programmet skal ha passende kvalifikasjoner og kunnskap. Foretaket, ev. gjennom foretakets styre, må påse at kravet er oppfylt uten at det ut fra dette kan utledes noen konkrete føringer for hvor de aktuelle personene må være ansatt.

Departementet er enig med Finans Norge i at modellen med separate OMF-kredittforetak forutsetter en viss fleksibilitet i organiseringen av virksomheten, særlig innad i konsern. Formålet med modellen er å sikre et skille mellom eiendeler og forpliktelser knyttet til OMF og annen virksomhet, noe som ikke krever separate organisasjoner, jf. drøftingen av atskillelse av sikkerhetsmassen i avsnitt 4.5.5. Det er imidlertid viktig å sikre at utkontraktering av oppgaver fra OMF-kredittforetak skjer på en ryddig og forsvarlig måte. Departementet tar sikte på å følge opp Finanstilsynets for-

slag til forskriftsbestemmelser om at OMF-kredittforetak skal kunne utkontraktere også kjerneoppgaver på visse vilkår. Eventuelle problemstillinger knyttet til behov for bemanning av OMF-kredittforetak for krisehåndteringsformål, behandles etter krisehåndteringsreglene, slik Finanstilsynet peker på.

Gjennomføringen av OMF-direktivet artikkel 19 drøftes i avsnitt 3.6.5.

3.6 Godkjenning av OMF-programmer

3.6.1 Gjeldende rett

Som nevnt i avsnitt 3.2.1, inneholder gjeldende regelverk ingen definisjon av OMF-program. Det er imidlertid en rekke struktur- og virksomhetsbestemmelser mv. i finansforetaksloven med forskrift, herunder reglene om at OMF bare kan utstedes av kredittforetak som også oppfyller nærmere angitte krav, jf. avsnitt 3.3.1. Etter finansforetaksloven § 11-7 annet ledd skal OMF-kredittforetaket gi melding til Finanstilsynet senest 30 dager før det første gang utsteder OMF, og Finanstilsynet kan etter tredje ledd gi pålegg om at det ikke skal utstedes OMF når hensynet til kredittforetakets soliditet tilsier det.

Ellers gjelder de samme generelle virksomhetsreglene for OMF-kredittforetak som for andre finansforetak, herunder at konsesjonssøknaden skal inneholde foretakets vedtekter og en organisasjons- og driftsplan for de tre første driftsårene, jf. finansforetaksloven § 3-1 tredje ledd, og at departementet skal godkjenne vedtektene, jf. finansforetaksloven § 7-10.⁶ Etter loven § 13-5 skal foretaket organiseres og drives på en forsvarlig måte, og herunder blant annet ha en klar organisasjonsstruktur og ansvarsfordeling, mens loven § 3-5 blant annet har krav om at ledelsen skal ha nødvendige kvalifikasjoner, jf. omtalen i avsnitt 3.5.1.

3.6.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 19 nr. 1 skal medlemsstatene av hensyn til investorvernet sørge for at tilsynsmyndigheten må godkjenne OMF-programmer før foretaket kan utstede OMF under programmet. For å kunne få slik godkjenning skal

⁶ Finansdepartementets kompetanse etter de aktuelle bestemmelsene er i hovedsak delegert til Finanstilsynet, unntatt for «saker av viktighet og/eller prinsipiell karakter», jf. forskrift 21. desember 2015 nr. 1803.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

medlemsstatene etter nr. 2 minst fastsette krav som omfatter følgende forhold:

- a) en tilfredsstillende driftsplan for utstedelse av OMF,
- b) tilfredsstillende rutiner, prosesser og metoder for å ivareta investorvernet med hensyn til godkjenning, endring, fornyelse og refinansiering av lån som inngår i sikkerhetsmassen,
- c) ledelsen og ansatte som jobber med OMF, skal ha tilfredsstillende kvalifikasjoner og kunnskap om utstedelse av OMF og administrasjon av programmet, og
- d) den administrative organiseringen av sikkerhetsmassen og overvåkingen av denne oppfyller kravene i direktivet, som gjennomført i nasjonal rett.

Etter overgangsregler i OMF-direktivet artikkel 30 kan det fastsettes at godkjenningskravet på visse vilkår ikke skal gjelde for enkelte tilleggsutstedelser i åpne obligasjonslån, se avsnitt 7.3.1.

3.6.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet viser til at alle norske OMF-kredittforetak har gjennomgått en særlig søknadsprosess med utgangspunkt i at foretaket i all hovedsak skal finansiere virksomheten ved utstedelse av OMF. Tillatelsen til å utstede OMF foreligger dermed på tidspunktet konsesjonen som kredittforetak kan tas i bruk. Direktivbestemmelsene om godkjenning av OMF-program synes derfor etter Finanstilsynets vurdering mest relevante i land der også banker kan utstede OMF.

Finanstilsynet skriver at i forbindelse med søknaden skal OMF-kredittforetaket etter finansforetaksloven § 3-1 andre ledd sende inn vedtekter og en organisasjons- og driftsplan. Planen skal gjøre rede for organiseringen av de sentrale delene av den konsesjonspliktige virksomheten, og herunder gi oversikt over styring- og kontrollsystemer. Tilsynet viser til at finansforetaksloven § 13-5 første ledd krever at et finansforetak organiseres og driftes på forsvarlig måte, og at det for eksempel betyr at foretaket skal ha klare og hensiktsmessige styrings- og kontrollordninger, hensiktsmessige retningslinjer og rutiner og uavhengige kontrollfunksjoner.

Finanstilsynet legger til grunn at krav til egnethet for styre, ledelse og nøkkelfunksjoner i finansforetaksloven § 3-5 oppfyller deler av direktivets krav om at ledelse og ansatte har tilstrekkelige kvalifikasjoner. Når det gjelder kvalifikasjonskrav for andre ansatte, så er dette etter Finanstilsynets vurdering omfattet av finansforetaksloven

§ 13-5 første ledd om forsvarlig drift av finansforetaket. Tilsynet viser til at bestemmelsene om utkontraktering i finansforetaksloven § 13-4 innebærer at foretaket bare kan utkontraktere oppgaver i den grad det er forsvarlig, og at foretaket derfor som en del av risikostyringen må sørge for at de som utfører oppgaver på vegne av OMF-foretaket, har nødvendige kvalifikasjoner.

Finanstilsynet skriver at vurderingstemaene som er angitt i OMF-direktivet artikkel 19, vurderes i forbindelse med den ordinære søknadsprosessen ved etableringen av OMF-kredittforetak, slik at det i utgangspunktet ikke er nødvendig å etablere en ny type tillatelse.

Finanstilsynet uttaler at hvert OMF-program etter direktivet skal godkjennes, men at det er noe uklart hva som skiller ett OMF-program fra et annet, og peker på at definisjonen i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 2 fremstår som vid og omfatter både lovregulering og avtalemessige forhold. Finanstilsynet legger til grunn at det må gis tillatelse hvis et kredittforetak skal utstede både OMF standard og OMF premium. Finanstilsynet foreslår et nytt ledd i finansforetaksloven § 11-7 der kredittforetak med tillatelse til å utstede OMF, må sende melding til Finanstilsynet senest 60 dager før det utstedes OMF som ikke er omfattet av eksisterende tillatelse. Finanstilsynet viser til at vilkårene i OMF-direktivet artikkel 19 nr. 2 i all hovedsak vil være oppfylt for OMF-foretaket selv om det skal etablere et nytt program, men at utstedelse av en ny type OMF krever endringer i forretningsplanen, som det må opplyses om i meldingen til Finanstilsynet.

Finanstilsynet viser til at det etter overgangsbestemmelsene i OMF-direktivet artikkel 30 ikke er nødvendig med ny tillatelse for eksisterende programmer, slik at OMF-foretak ikke trenger fornyelse av eksisterende tillatelse. OMF-foretak som skal etablere nye programmer, må melde om dette. Etablering av nytt OMF-foretak følger bestemmelsene om konsesjoner i finansforetaksloven.

Etter Finanstilsynets vurdering griper ikke OMF-direktivet artikkel 19 inn i forhold som reguleres av prospektpliktreglene.

3.6.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge deler i hovedsak Finanstilsynets vurdering rundt videreføring av gjeldende praksis. *Finans Norge* mener Finanstilsynet har funnet en fleksibel og kostnadseffektiv praksis med godkjenning av OMF-programmer som del av konsesjonsbehandlingen.

Finans Norge peker på direktivkravet om godkjenning av hvert enkelt program, og viser til at enkelte foretak har flere programmer i dag, det vil si at ytterligere programmer kan komme til etter den opprinnelige konsesjonsbehandlingen. Finans Norge mener at det bør spesifiseres at det å inneha konsesjon, medfører at nye programmer under denne konsesjonen er å anse som automatisk godkjent. Dette må også ifølge Finans Norge omfatte oppdatering av eksisterende program som gjennomføres av foretakene på regelmessig basis. Finans Norge mener automatikken bør være betinget av at nye programmer/oppdateringer gjelder OMF og tilhørende sikkerhetsmasse innenfor samme type OMF (altså OMF standard eller OMF premium). Løsningen vil etter Finans Norges vurdering skape forutsigbarhet for OMF-foretak og forhindre usikkerhet rundt gyldigheten av nye programmer/oppdateringer.

3.6.5 Departementets vurdering

Departementet er enig med Finanstilsynet i at direktivbestemmelsene om godkjenning av OMF-program kan synes særlig relevante for markeder der banker og foretak som ikke er underlagt tilsvarende virksomhetsbegrensninger som norske OMF-kredittforetak, også kan utstede OMF. Etter norsk regelverk er OMF-utstedernes virksomhet i realiteten avgrenset til å drifte OMF-programmer. Dagens regelverk stiller ikke krav om at foretakene må begrense sin virksomhet til å gjelde drift av bare ett OMF-program, selv om dette i stor grad har vært praksis i markedet til nå, jf. avsnitt 3.3. Med innføringen av nytt OMF-regelverk legger departementet til grunn at norske kredittforetak vil kunne etablere både OMF standard- og OMF premium-programmer med ulike sammensetninger av sikkerhetsmasse og andre strukturelle trekk, jf. avsnitt 3.3.5.

Som Finanstilsynet viser til, behandles de forholdene som er angitt i OMF-direktivet artikkel 19, i stor grad i den ordinære søknadsprosessen ved etableringen av OMF-kredittforetak i dag. Særlig vil kravet om en organisasjons- og driftsplan etter finansforetaksloven § 3-1 tredje ledd dekke direktivkravene om driftsplan og rutiner, prosesser og metoder. Departementet viser til at organisasjons- og driftsplanen etter finansforetaksloven § 3-1 tredje ledd skal redegjøre for organiseringen av de sentrale delene av konsesjonspliktig virksomhet, og som hovedregel også styrings- og kontrollsystemer, jf. kravene etter loven § 13-5 om forsvarlig organisering og drift. Søknaden skal videre omfatte en redegjørelse for finan-

sielle tjenester som foretaket vil tilby med tilhørende driftsopplegg, jf. § 3-1 tredje ledd bokstav h. Når den konsesjonspliktige virksomheten er å yte kreditt finansiert ved utstedelse av OMF, må det legges til grunn at planen omfatter rutiner, prosesser og metoder knyttet til forvaltning av eiendelene som inngår i sikkerhetsmassen, slik direktivet krever. Det må også legges til grunn at planen vil omhandle forhold som nevnt i direktivkravet om administrativ organisering av sikkerhetsmassen. Departementet er videre enig med Finanstilsynet i at kravene til ledelsens egnethet i loven § 3-5, sammen med det generelle forsvarlighetskravet i § 13-5, vil dekke direktivkravet om kvalifikasjoner og kunnskap.

Departementet antar etter dette at godkjenningsskravet etter OMF-direktivet artikkel 19 i stor grad allerede er ivaretatt i konsesjonsprosessen etter gjeldende rett, men bare for de OMF-programmene som foretaket beskriver og har planer og ordninger for ved etableringen av foretaket. Dersom foretaket ønsker å etablere nye OMF-programmer etter den opprinnelige konsesjonsbehandlingen, må disse godkjennes av tilsynsmyndigheten. Etter departementets vurdering kan det ikke være tilstrekkelig å pålegge foretakene å sende melding til Finanstilsynet om nye OMF-programmer, selv om det er gode grunner til å anta at foretaket vil etterleve direktivkravene for det nye programmet. Departementet viser til at OMF-direktivet artikkel 19 er ment å sikre en viss kontroll med at foretaket har planer, ordninger, kompetanse osv. som er tilpasset det konkrete OMF-programmet som det ønsker å etablere. Hvis et foretak ved etableringen for eksempel bare har søkt om og fått godkjent et OMF standard-program med næringseiendoms lån som underliggende, og ønsker å etablere et nytt OMF premium-program med boliglån som underliggende, bør det skje en kontroll av forholdene som er nevnt i OMF-direktivet artikkel 19.

Norske kredittforetak som har tillatelse til å utstede OMF i dag, vil for øvrig i en periode kunne fortsette å utstede OMF under eksisterende programmer uten godkjenning av nye OMF standard- eller OMF premium-program, se avsnitt 7.3.

Departementet foreslår at OMF-direktivet artikkel 19 gjennomføres i en ny bestemmelse i finansforetaksloven, slik at OMF-kredittforetakene må søke Finanstilsynet om godkjenning av nye OMF-programmer som ikke er omfattet av foretakets opprinnelige tillatelse. Det foreslås at foretakene i slike tilfeller skal gi tilsynet opplysninger om de fire forholdene som nevnt i direkti-

vet, jf. omtalen i avsnitt 3.6.2. Herunder foreslås at kvalifikasjonskravene til de som skal utføre oppgaver under OMF-programmet, utformes på en måte som tar hensyn til at ikke alle OMF-kredittforetak har egne ansatte, jf. avsnitt 3.5. Det foreslås også at Finanstilsynet skal kunne kreve at foretaket gir ytterligere opplysninger om hvordan innretningen av programmet ivaretar hensynet til investorvern og ellers oppfyller krav som gjelder for OMF standard og OMF premium.

Dagens krav om at kredittforetaket skal gi melding til Finanstilsynet senest 30 dager før det første gang utsteder OMF, bør etter departementets vurdering også gjelde ved første utstedelse under nytt OMF-program. Foretaket bør imidlertid kunne gi slik melding (om intensjon om å utstede under nytt program) sammen med søknaden om godkjenning av OMF-programmet. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-7 nytt fjerde ledd.

Departementet foreslår videre at de samme opplysningene som skal gis ved søknad om godkjenning av nye OMF-programmer, også skal gis ved søknad om konsesjon som OMF-kredittforetak etter kapittel 3, jf. lovforslaget § 11-7 nytt annet ledd. Denne plikten er ment å sikre en viss systematisering eller synliggjøring av informasjon som uansett skal gis i en konsesjonssøknad etter gjeldende regler.

For å kunne fastsette nærmere regler om foretakenes meldeplikt og prosedyrer for godkjenning av OMF-programmer, foreslår departementet en forskriftshjemmel i loven § 11-7 nytt syvende ledd. Slike regler kan blant annet fastsettes for å sikre enkle og praktikable løsninger for etablering av nye OMF-programmer, samtidig som behovet for oversikt og kontroll ivaretas.

Departementet antar at godkjenningen av nye OMF-programmer i foretak som allerede har tillatelse til å utstede OMF, i de fleste tilfeller kan gis etter en enkel søknadsbehandling. Siden foretaket gjennom tillatelsen uansett må oppfylle tilsvarende krav på foretaksnivå, kan godkjenningen etter lovforslaget § 11-7 fjerde ledd konsentreres om forhold som er spesifikke for det omsøkte OMF-programmet. At en slik søknadsprosess kan holdes enkel, gjenspeiles også i Finanstilsynets forslag om at det i utgangspunktet kunne vært tilstrekkelig med en meldeplikt, og Finans Norges forslag om automatisk godkjenning. Det er i overkant av 20 OMF-kredittforetak med norsk konsesjon, og omtrent like mange OMF-programmer. Siden disse programmene er opplyst å i stor grad tilfredsstillende kravene til OMF premium, jf. avsnitt 3.2.4, kan det antas at Finanstilsynet vil motta

mange søknader om godkjenning av OMF premium-program. Departementet legger til grunn at Finanstilsynet kan gi veiledning om hvilke opplysninger som er viktige å oppgi for OMF-kredittforetak som ønsker å erstatte eller supplere sine eksisterende program med et OMF premium-program, samt hvor omfattende opplysningene og beskrivelsene bør være, med sikte på å legge til rette for en enklest mulig søknadsbehandling innenfor de foreslåtte lovreglene. Departementet er for øvrig enig med Finans Norge i at rene oppdateringer i OMF-programmer ikke utløser krav om ny godkjenning, så lenge endringene ikke er av en slik karakter at det i realiteten er tale om et nytt program.

Overgangsregler i OMF-direktivet artikkel 30 innebærer som nevnt at det ikke er nødvendig med godkjenning av eksisterende programmer. Utstedelser under eksisterende programmer vil imidlertid ikke kunne bruke betegnelsene OMF standard og OMF premium. Overgangsregler er nærmere omtalt i avsnitt 7.3.

3.7 Fortrinnsrett og dobbel regress

3.7.1 Gjeldende rett

Regelverket for OMF kjennetegnes blant annet ved at OMF-eierne (og visse derivatmotparter) kan fremsette tilbakebetalingskrav både mot foretaket som har utstedt OMF-en, og mot eiendelene i sikkerhetsmassen. Dette kan omtales som dobbel regress. I tillegg har OMF-eierne (og visse derivatmotparter) fortrinnsrett til eiendelene i sikkerhetsmassen, det vil si at de skal få dekket sine krav før ev. andre kreditorer som kan fremsette krav. Reglene om dette er nærmere omtalt nedenfor.

Etter finansforetaksloven § 11-10 kan fordringer som inngår i sikkerhetsmassen, ikke pantsettes eller gjøres til gjenstand for utlegg, arrest eller annen tvangsforretning til fordel for enkelte av kredittforetakets kreditorer. Det kan heller ikke erklæres eller avtales motregningsrett, tilbakeholdsrett eller liknende i fordringer som inngår i sikkerhetsmassen.

I tilfelle offentlig administrasjon eller avvikling av et OMF-kredittforetak, har OMF-eiere og derivatmotparter etter finansforetaksloven § 11-15 første ledd eksklusiv, lik og forholdsmessig fortrinnsrett til dekning i sikkerhetsmassen. Denne fortrinnsretten i sikkerhetsmassen går foran fortrinnsrett som nevnt i dekningsloven §§ 9-2 til 9-4. OMF-eiere og derivatmotparter har etter finansforetaksloven § 11-15 tredje ledd også krav på ret-

tidig betaling med midler som omfattes av fortrinnsretten, så lenge bobehandlingen pågår, så fremt sikkerhetsmassen i all hovedsak oppfyller lovens krav. Dersom det ikke er mulig å forestå kontraktmessige betalinger med midler fra sikkerhetsmassen, og det ikke er sannsynlig at det vil skje en snarlig endring av likviditetssituasjonen, skal bostyret fastsette en dato for betalingsstans.

Etter finansforetaksloven § 11-15 annet ledd omfatter fortrinnsretten også midler som senere betales inn i henhold til gjeldende avtalevilkår for fordringer som inngår i sikkerhetsmassen.

Dersom sikkerhetsmassen utbringer mer enn det som er nødvendig for å dekke OMF-eiernes eller derivatmotpartenes krav, skal det overskytende inngå i bomassen etter finansforetaksloven § 11-15 fjerde ledd. Dersom sikkerhetsmassen ikke utbringer det som er nødvendig for å dekke kravene, kan OMF-eierne og derivatmotpartene gjøre krav på dividende etter dekningsloven § 8-14. Slike krav vil være uprioriterte krav etter dekningsloven § 9-6.

3.7.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 4 nr. 1 i skal OMF-eiere og derivatmotparter ha rett til følgende krav:

- a) et krav på kredittinstitusjonen som utsteder OMF,
- b) i tilfelle insolvens eller krisehåndtering av kredittinstitusjonen som utsteder OMF, et prioritert krav på hovedstolen og påløpte og fremtidige renter fra sikkerhetsmassen, og
- c) i tilfelle insolvens i kredittinstitusjonen som utsteder OMF, og det prioriterte kravet som nevnt i bokstav b ikke kan dekkes fullt ut, et krav på insolvensboet som er likestilt med usikrede krav fremsatt av kredittinstitusjonens øvrige kreditorer i samsvar med nasjonal rett.

Etter OMF-direktivet artikkel 4 nr. 2 skal kravene begrenses til betalingsforpliktelsen knyttet til OMF.

Etter OMF-direktivet artikkel 4 nr. 3 kan medlemsstatene fastsette at krav fra OMF-eiere og derivatmotparter skal ha høyere prioritet enn usikrede krav fra øvrige kreditorer i det tilfellet som er nevnt i nr. 1 bokstav c, gitt at det er en spesialisert hypoteklånepålystning som har utstedt OMF. Slike institusjoner tilsvarer som nevnt OMF-kredittforetak etter norsk rett, jf. omtalen i avsnitt 3.3.2.

Etter OMF-direktivet artikkel 5 skal betalingsforpliktelser knyttet til OMF ikke være gjenstand for fremskyndet forfall ved insolvens eller krisehåndtering av utstederen.

3.7.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet foreslår å videreføre bestemmelsen i finansforetaksloven § 11-15 om fortrinnsrett til sikkerhetsmassen, men som ny § 11-17. Finanstilsynet viser til at det følger av dekningsloven at obligasjonseiernes dividendekrav kan rettes mot utsteder dersom det ikke er tilstrekkelig dekning i sikkerhetsmassen, og foreslår å ta inn en henvisning til dekningsloven § 9-6 i lovbestemmelsen.

Finanstilsynet foreslår at det nasjonale valget i OMF-direktivet artikkel 4 nr. 3 om høyere prioritet for OMF-eiere og derivatmotparter ikke gjennomføres, med henvisning til at OMF-regelverket gir investorene tilstrekkelig beskyttelse. Finanstilsynet peker på at dette heller ikke ble foreslått i tilsynets høringsnotat om prioritetsrekkefølge for kreditorer etter krisehåndteringsdirektivet (BRRD) artikkel 108, som var på høring i 2019.

Finanstilsynet skriver at norsk regelverk ikke inneholder bestemmelser som forhindrer fremskyndet forfall av betalingsforpliktelser knyttet til OMF ved insolvens eller krisehåndtering, og foreslår at OMF-direktivet artikkel 5 gjennomføres i finansforetaksloven.

Finanstilsynet foreslår for øvrig å rette opp en inkurie i bestemmelsen, slik at det i forslag til nytt syvende ledd vises til loven kapittel 20 om krisehåndtering.

3.7.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge viser til at fortrinnsretten for OMF-eiere og derivatmotparter til sikkerhetsmassen er et grunnleggende prinsipp i OMF-modellen. *Finans Norge* deler Finanstilsynets vurdering av at regelverket gir tilstrekkelig beskyttelse for nevnte parter, og er enig i at det ikke er behov for å innføre noen særskilt prioritet.

Finans Norge støtter også å ta inn en bestemmelse i finansforetaksloven som forhindrer fremskyndet forfall av betalingsforpliktelser. Videre legger *Finans Norge* til grunn at en lignende bestemmelse i OMF-direktivet artikkel 11 nr. 1 bokstav d, som sier at derivatkontrakter ikke kan avsluttes ved insolvens eller krisehåndtering, er dekket av finansforetaksforskriften § 11-6 ellefte ledd.

3.7.5 Departementets vurdering

Reglene i finansforetaksloven og dekningsloven som sikrer OMF-eiere og derivatmotparter fortrinnsrett og dobbel regress, samsvarer med kravene etter OMF-direktivet artikkel 4 nr. 1 og 2. Departementet er derfor enig med Finanstilsynet i at reglene bør videreføres. Departementet foreslår imidlertid enkelte justeringer i lys av de nye krisehåndteringsreglene i loven kapittel 20, blant annet ved å vise til krisehåndtering i tillegg til offentlig administrasjon og avvikling der det er relevant. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-15.

Selv om det fremgår av dekningsloven § 9-6, slutter departementet seg til Finanstilsynets forslag om å innta i finansforetaksloven at krav fra OMF-eiere og derivatmotparter som ikke dekkes av sikkerhetsmassen, dekkes som alminnelige konkursfordringer etter dekningsloven § 9-6. Dette vil bidra til at reglene blir mer helhetlige og lettere tilgjengelig, i tillegg til at det kan bidra til

bedre oversikt for investorer. Departementet foreslår imidlertid en alternativ ordlyd som også ligger noe nærmere dekningslovens system. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-15 fjerde ledd nytt annet punktum.

Departementet er enig med Finanstilsynet i at en bestemmelse som gjennomfører kravet etter OMF-direktivet artikkel 5, bør inntas i loven. Bestemmelsen vil gi et forbud mot at betalingsforpliktelse knyttet til OMF skal være gjenstand for automatisk fremskynding av forfall ved krisehåndtering eller avvikling av kredittforetaket. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-15 nytt femte ledd.

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering av at det ikke er nødvendig å benytte det nasjonale valget i OMF-direktivet artikkel 4 nr. 3 om høyere prioritet for OMF-eiere og derivatmotparter, slik Finans Norge også har gitt uttrykk for.

4 Krav til sikkerhetsmassen

4.1 Innledning

Ved krisehåndtering eller avvikling av foretaket som har utstedt OMF, har OMF-eierne fortrinnsrett til dekning av sine krav i en sikkerhetsmasse. Sikkerhetsmassen består for det meste av pantesikrede lån, men også andre eiendeler kan inngå. Direktiv (EU) 2019/2162 (OMF-direktivet) innfører en rekke krav til hvilke eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen, hvor stor sikkerhetsmassen skal være (overpantsettelse), verdivurdering av eiendelene og atskillelse av sikkerhetsmassen. I tillegg gir forordning (EU) 2019/2160, som endrer kapitalkravsforordningen (CRR), nærmere regulering av overpantsettelse og hvilke eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF premium. Lovforslagene i dette kapitlet vil ikke innebære store endringer for norske foretak, men regelverket tilpasses til at det skal kunne utstedes to typer OMF (standard og premium), i tillegg til at det gis noe utfyllende regler om ulike aspekter ved sikkerhetsmassen.

4.2 Eiendeler som kan inngå

4.2.1 Gjeldende rett

Etter finansforetaksloven § 11-8 første ledd kan sikkerhetsmassen bestå av følgende typer fordringer:

- lån sikret ved pant i bolig, atkomstokument til bolig eller borettslagsandel (bolighypoteklån),
- lån sikret ved pant i annen fast eiendom (eiendomshypoteklån),
- lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder,
- lån til, eller lån garantert av, stat, kommune eller tilsvarende offentlige organer i andre stater (offentlige lån),
- fordringer i form av derivatavtaler som tilfredsstiller nærmere krav fastsatt i forskrift, og
- fordringer som utgjør fyllingssikkerhet.

I henhold til § 11-8 annet ledd, skal lån som nevnt i første ledd bokstav a til c ikke overstige en nær-

mere angitt prosent av verdien av det formuesgodet fordringen er sikret ved pant i (belåningsgrad). Departementet kan i forskrift fastsette belåningsgrader for ulike typer formuesgoder. Etter finansforetaksforskriften § 11-4 er den maksimale belåningsgraden 75 og 60 pst. for henholdsvis bolighypoteklån og eiendomshypoteklån, og det er angitt at lån med pant i fritidseiendom regnes som eiendomshypoteklån. Det er ikke gitt regler om maksimal belåningsgrad for andre formuesgoder enn lån sikret ved pant i fast eiendom.

Etter finansforetaksloven § 11-8 tredje ledd skal lån som nevnt i første ledd bokstav a til c ha pantesikkerhet i formuesgoder som ligger innenfor EØS eller OECD-området. Offentlige lån som nevnt i første ledd bokstav d, må også være ytt til eller garantert av et offentlig organ innenfor EØS eller OECD-området.

Etter finansforetaksloven § 11-8 fjerde ledd kan bare særlig likvide og sikre fordringer benyttes som såkalt fyllingssikkerhet, som er en restkategori av eiendeler for å fylle opp sikkerhetsmassen. Sikkerhetsmassen kan etter bestemmelsen inneholde inntil 20 pst. fyllingssikkerhet, men Finanstilsynet kan gi tillatelse til at andelen for en begrenset tidsperiode kan utgjøre inntil 30 pst. dersom det foreligger særlige forhold. Departementet kan i forskrift gi utfyllende bestemmelser om krav til fordringene som kan inngå i sikkerhetsmassen, herunder innføre begrensninger i sammensetningen av sikkerhetsmassen. Slike bestemmelser er gitt for en rekke ulike eiendeler i finansforetaksforskriften § 11-4. Forskriften angir også at innenfor det som følger av finansforetaksloven, kan sikkerhetsmassen for øvrig inneholde eiendeler som fastsatt av myndighetene i vedkommende stat etter kravene i CRR artikkel 129.

Avslutningsvis nevnes at det gjelder ulike regler for henholdsvis utstedelser av, og investeringer i, obligasjoner med fortrinnsrett. Reglene i finansforetaksloven § 11-8 med tilhørende forskriftsregler regulerer *utstedelser* av OMF fra norske foretak. Kapitalkravene for norske banker og kredittforetaks *investeringer* i OMF følger av CRR artikkel 129, som gjelder som norsk forskrift, jf.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

CRR/CRD IV-forskriften § 2. CRR artikkel 129 stiller blant annet minstekrav til innholdet i sikkerhetsmassen for at en OMF skal kvalifisere for lavere kapitalkrav for banken eller kredittforetaket som investor. Kravene sammenfaller i stor grad med utstedelseskravene etter finansforetaksloven § 11-8, men omfatter også engasjementer med sentralbanker, multilaterale utviklingsbanker, internasjonale organisasjoner, offentlige foretak og kredittinstitusjoner. Den maksimale belåningsgraden er dessuten 75 og 60 pst. for henholdsvis bolighypoteklån og eiendomshypoteklån. Lån sikret ved pant i andre realregisterede formuesgoder omfatter bare lån sikret med pant i skip.

4.2.2 Forventet EØS-rett

4.2.2.1 Generelt

Både OMF-direktivet og CRR har regler om hva som kan inngå i sikkerhetsmassen. Etter OMF-direktivet artikkel 6 nr. 1 skal sikkerhetsmassen bestå av:

- eiendeler som oppfyller krav i CRR artikkel 129,
- høykvalitetseiendeler som representerer krav på betaling fra tredjeparter og er sikret med formuesgoder eller garantier, eller
- lån til, eller garantert av, offentlige virksomheter.

Som nevnt i avsnitt 3.2.2, må OMF premium oppfylle kravene både i CRR og OMF-direktivet, mens OMF standard kun trenger å oppfylle direktivkravene.

OMF-direktivet artikkel 15 gir regler om overpantsettelse og betalingsstrømmer, jf. også omtale nedenfor i avsnitt 4.3 og 5.2. Etter OMF-direktivet artikkel 15 nr. 4 skal følgende eiendelstyper i sikkerhetsmassen medregnes i til dekning av kravet til overpantsettelse:

- primæreiendeler, som er den dominerende typen eiendeler og bestemmende for sikkerhetsmassens karakter, jf. definisjonen i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 12,
- sekundæreiendeler, som er andre eiendeler enn primæreiendeler som inngår i sikkerhetsmassen, jf. definisjonen i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 13,
- likvide eiendeler som inngår i likviditetsbufferen, jf. OMF-direktivet artikkel 16, og
- derivatavtaler som oppfyller nærmere krav, jf. OMF-direktivet artikkel 11.

Bestemmelsen angir også at usikrede krav fra misligholdte eksponeringer ikke kan medregnes.

4.2.2.2 Krav etter CRR

CRR artikkel 129 har som nevnt blant annet krav til innholdet i sikkerhetsmassen for at en OMF skal kvalifisere for lavere kapitalkrav for kredittinstitusjoner som eier de utstedte obligasjonene. Kravene blir etter OMF-direktivet også førende for om den utstedende institusjonen kan bruke betegnelsen OMF premium om obligasjonen. Kravene følger av CRR artikkel 129 nr. 1, som er noe endret av forordning (EU) 2019/2160. For helhetens skyld følger her en samlet oversikt over hvilke eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen etter den endrede artikkelen:

- Engasjementer med, eller garantert av, stater, ESSB-sentralbanker (Den europeiske sentralbanken og sentralbanker i EU), andre sentralbanker i EØS, offentlige foretak og lokale og regionale myndigheter i EØS.
- Engasjementer med, eller garantert av,
 - stater og sentralbanker utenfor EØS, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner i risikoklasse 1,
 - offentlige foretak og lokale og regionale myndigheter utenfor EØS som likebehandles med kredittinstitusjoner eller stater og sentralbanker i kapitalkravsregelverket, og som kvalifiserer til risikoklasse 1, og
 - tilsvarende engasjementer som kvalifiserer til risikoklasse 2, forutsatt at de ikke overstiger 20 pst. av den nominelle verdien av foretakets utestående OMF.
- Engasjementer med kredittinstitusjoner i risikoklasse 1 eller 2, samt engasjementer med institusjoner i risikoklasse 3 i form av innskudd med en maksimal løpetid på 100 dager (forutsatt at foretaket benytter disse til å oppfylle likviditetskrav) og derivater som oppfyller visse krav (forutsatt at tilsynsmyndigheten har gitt tillatelse).
- Lån sikret med pant i bolig som sammen med eventuelle foranstående lån utgjør høyst 80 pst. av eiendommens verdi. Grensen på 80 pst. belåningsgrad gjelder for hvert enkelt lån, bestemmer hvor mye av lånet som kan medregnes i sikkerhetsmassen, og gjelder gjennom hele lånets løpetid, jf. artikkel 129 nr. 1c.
- Boliglån som er garantert etter nærmere angitte regler.
- Lån sikret med pant i næringsbygg som sammen med eventuelle foranstående lån

utgjør høyst 60 pst. av eiendommens verdi. Grensen for belåningsgrad kan økes til 70 pst. dersom verdien av eiendelene som inngår i sikkerhetsmassen er minst 10 pst. høyere enn det nominelle utestående beløpet for OMF-lånet og obligasjonseierens krav har fortrinnsrett framfor alle andre krav på den stille sikkerheten. Grensene for belåningsgrad gjelder for hvert enkelt lån, bestemmer hvor mye av lånet som kan medregnes i sikkerhetsmassen, og gjelder gjennom hele lånets løpetid, jf. artikkel 129 nr. 1d.

- g) Lån sikret med pant i skip som sammen med eventuelle foranstående lån utgjør høyst 60 pst. av skipets verdi. Grensen på 60 pst. belåningsgrad gjelder for hvert enkelt lån, bestemmer hvor mye av lånet som kan medregnes i sikkerhetsmassen, og gjelder gjennom hele lånets løpetid, jf. artikkel 129 nr. 1d.

Eiendelene som er nevnt i bokstav a til f, skal etter CRR artikkel 129 nr. 2 også omfatte pant som etter lovgivning utelukkende kan brukes til å beskytte obligasjonseierne mot tap.

CRR artikkel 4 punkt 8 definerer offentlige foretak («public sector entities»), jf. bokstav a og b ovenfor, og omfatter blant annet ikke-kommersielle foretak eller organer som er ansvarlig overfor myndigheter, utøver samme ansvar som myndigheter eller er eid, etablert eller støttet av myndigheter. CRR artikkel 117 og 118 angir henholdsvis hvilke multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner som skal tilordnes 0 pst. risikovekt, og som dermed befinner seg i risikoklasse 1, jf. bokstav b ovenfor.

CRR artikkel 129 nr. 1a gir nærmere regler for hvordan engasjementer med kredittinstitusjoner kan inngå i sikkerhetsmassen, jf. bokstav c ovenfor. Engasjementer med kredittinstitusjoner i risikoklasse 1 og 2 kan utgjøre opptil henholdsvis 15 og 10 pst. av den nominelle verdien av foretakets utestående OMF. Engasjementer i form av innskudd eller derivater med kredittinstitusjoner i risikoklasse 3 kan utgjøre opptil 8 pst. av verdien. Samlet engasjement med kredittinstitusjoner i risikoklasse 1, 2 og 3 kan utgjøre opptil 15 pst. av verdien, mens samlet engasjement med kredittinstitusjoner i risikoklasse 2 og 3 kan utgjøre opptil 10 pst. I artikkel 129 nr. 1 annet avsnitt er det angitt at disse grensene ikke gjelder for engasjementer som skyldes overføring og forvaltning av betalinger på lån sikret ved fast eiendom i gjeldsinstrumenter, eller overføring og forvaltning av likvidasjonsprovenyet (inntekt fra salg av eiendeler) i forbindelse med slike lån. Etter artikkel 129

nr. 1b gjelder grensene heller ikke ved bruk av konserninterne strukturer med OMF i sikkerhetsmassen etter OMF-direktivet artikkel 8, jf. avsnitt 4.6.2.

CRR artikkel 129 nr. 3 angir blant annet at kravene i CRR artikkel 208 skal gjelde for fast eiendom og skip som er sikkerhet for eiendeler i sikkerhetsmassen, jf. også omtalen av verdivurdering i avsnitt 4.4.2. CRR artikkel 208 nr. 2 har regler om rettsvern, nr. 3 gjelder verdivurdering, mens nr. 4 gjelder dokumentasjon. Etter nr. 5 skal foretakene ha prosedyrer for å overvåke at eiendommen er tilstrekkelig forsikret mot risiko for skade.

Etter CRR artikkel 129 nr. 3b kan eiendeler som er listet opp i nr. 1, inngå i sikkerhetsmassen som sekundæreiendeler, innenfor grensene for kredittkvalitet og engasjementsstørrelse i nr. 1 og 1a.

4.2.2.3 Andre krav

Høykvalitetseiendeler etter OMF-direktivet artikkel 6 nr. 1 bokstav b må som nevnt representere krav på betaling fra tredjeparter og være sikret med formuesgoder eller garantier. Etter artikkel 6 nr. 2 er det blant annet krav om at slike fordringer må være rettslig bindende, og at pantekravene eller garantiene som sikrer fordringene, må ha rettsvirkning og tvangskraft. Etter artikkel 6 nr. 3 er det for fysiske sikkerheter krav om at det foreligger hensiktsmessige verdsettelsesstandarder og et offentlig register der eierskap og krav registreres, samt et generelt krav om maksimalt 70 pst. belåningsgrad. For fordringer i form av engasjementer, må motparten kunne innkreve skatter eller være underlagt offentlig tilsyn.

Lån til, eller garantert av, offentlige virksomheter som nevnt i OMF-direktivet artikkel 6 nr. 1 bokstav c, må oppfylle nærmere krav i artikkel 6 nr. 4. Offentlige virksomheter («public undertakings») er via OMF-direktivet artikkel 3 nr. 22 definert i direktiv 2006/111/EF artikkel 2 bokstav b som virksomheter der myndighetene har dominerende innflytelse.¹ Dette omfatter blant annet virksomheter der myndighetene innehar hovedparten av virksomhetens tegnede kapital, kontrollerer flertallet av stemmene knyttet til utstedte aksjer eller kan utnevne mer enn halvparten av medlemmene i virksomhetens administrasjons-

¹ Kommissjonsdirektiv 2006/111/EF av 16. november 2006 om innsyn i medlemsstatenes økonomiske forbindelser med offentlige foretak samt om økonomisk innsyn i visse foretak ble tatt inn i EØS-avtalen ved EØS-komiteebeslutning nr. 55/2007, som trådte i kraft 9. juni 2007.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

ledelses- eller tilsynsorgan. Etter OMF-direktivet artikkel 6 nr. 4 må de offentlige virksomhetene i tillegg yte grunnleggende offentlige tjenester, være under offentlig tilsyn og ha myndighet til å frembringe inntekter gjennom å øke gebyrer o.l., motta tilskudd på lovfestet grunnlag eller ha avtale med myndighetene om overføringer av gevinster og tap. Dersom lån til, eller garantert av, slike offentlige virksomheter utgjør hoveddelen av sikkerhetsmassen, skal dessuten nivået på overpantsettelsen være minst 10 pst.

I punkt 16 i fortalen til OMF-direktivet er det vist til at medlemsstatene i sitt regelverk står fritt til å ekskludere visse typer eiendeler som ikke skal kunne inngå i sikkerhetsmassen etter CRR, selv om direktivet åpner for å inkludere dem, og at en særlig må vurdere virkningene av å tillate lån til, eller garantert av, offentlige virksomheter. I fortalen punkt 16 står det blant annet at:

«Where Member States decide to allow assets in the form of loans to or guaranteed by public undertakings in their national framework, they should duly consider the possible impact on competition of allowing such assets. Independently of their ownership, credit institutions and insurance undertakings should not be considered to be public undertakings. Furthermore, Member States should be free to provide in their national frameworks for certain assets to be excluded from eligibility for inclusion in the cover pool.»

OMF-direktivet artikkel 6 nr. 6, 7 og 8 har videre regler om at foretaket skal overvåke at fysiske sikkerheter er forsikret, dokumentere eiendeler og etterlevelse av krav til utlånspraksis, og for andre eiendeler enn de som oppfyller CRR-kravene, sørge for at sikkerhetsmassen er diversifisert.

Etter OMF-direktivet artikkel 7 kan medlemsstatene tillate at foretak kan inkludere i sikkerhetsmassen eiendeler med pantesikkerhet lokalisert utenfor EØS. Foretaket må i tilfelle verifisere at pantet oppfyller alle kravene i OMF-direktivet artikkel 6, og pantet må ha et tilsvarende sikkerhetsnivå som pant lokalisert i EØS. Det må videre sikres at realisasjon av pantet kan tvangsfullbyrdes.

Etter OMF-direktivet artikkel 10 skal medlemsstatene fastsette regler om sammensetningen av sikkerhetsmassen for å ivareta investorvernet. Når det er relevant, skal reglene angi vilkårene for å inkludere i sikkerhetsmassen primæreiendeler som har ulike egenskaper med hensyn til strukturelle trekk, løpetid eller risikoprofil.

Etter OMF-direktivet artikkel 11 skal derivatkontrakter bare kunne inkluderes i sikkerhetsmassen når visse krav er oppfylt. Som et minimum skal derivatkontraktene:

- a) bare inngå i sikkerhetsmassen for sikringsformål,
- b) være tilstrekkelig dokumentert,
- c) holdes atskilt i samsvar med OMF-direktivet artikkel 12, og
- d) ikke kunne avsluttes ved insolvens eller krisehåndtering av OMF-utstederen.

Medlemsstatene skal i tillegg gi regler om kriterier for hvilke motparter derivatkontraktene kan inngås med, og om hvilken dokumentasjon som må foreligge.

4.2.3 Finanstilsynets forslag

4.2.3.1 Generelt

Finanstilsynet uttaler at det er grunn til å tro at OMF-kredittforetakene vil søke å oppfylle kravene til sikkerhetsmassen etter CRR, og altså utstede OMF premium som har lavere kapitalkrav for en del investorer. Finanstilsynet foreslår at finansforetaksloven § 11-8 i stor grad innrettes i tråd med CRR-kravene, og at det gis ytterligere regler for OMF standard i en egen lovparagraf.

4.2.3.2 Krav etter CRR

Finanstilsynet mener at alle eiendeler som etter CRR kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF premium, bør fremgå av finansforetaksloven § 11-8. Finanstilsynet foreslår derfor å videreføre loven § 11-8 første ledd bokstav a og b om henholdsvis bolighypoteklån og eiendomshypoteklån, og å endre bokstav c fra å gjelde alle realregistrerte formuesgoder til bare realregistrerte skip, siden det bare er skip som er nevnt i CRR. Finanstilsynet foreslår videre å endre loven § 11-8 første ledd bokstav d slik at også lån til, eller garantert av, offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner kan inngå i sikkerhetsmassen, jf. bestemmelsen i CRR.

Finanstilsynet foreslår en justering av finansforetaksloven § 11-8 annet ledd slik at bestemmelsen ikke lenger forklarer begrepet belåningsgrad, men bare gir departementet hjemmel for å fastsette nærmere bestemmelser om belåningsgrader. Finanstilsynet legger for øvrig til grunn at reglene i CRR vil erstatte gjeldende forskriftsregler om belåningsgrad, blant annet slik at maksi-

mal belåningsgrad for pant i bolig vil øke fra 75 til 80 pst.

Finanstilsynet viser til at CRR i motsetning til finansforetaksloven ikke gjør forskjell på land i og utenfor OECD-området, bare i og utenfor EØS. Finanstilsynet foreslår derfor å endre finansforetaksloven § 11-8 tredje ledd annet punktum slik at lån til/garantert av statlige og regionale myndigheter, offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner, kan inngå i sikkerhetsmassen dersom de oppfyller kravene i CRR.

4.2.3.3 Andre krav

Finanstilsynet viser til at krav til beliggenheten for pantesikkerhetene er et nasjonalt valg i OMF-direktivet artikkel 7, og foreslår å videreføre bestemmelsen i finansforetaksloven § 11-8 tredje ledd første punktum om at lån som nevnt i første ledd bokstav a til c, skal ha pantesikkerhet i et formuesgode som ligger innenfor EØS eller OECD-området. Finanstilsynet skriver at pantesikkerheter i land utenfor EØS kan være vanskeligere å vurdere, og at en avgrensning til OECD-området som etter gjeldende lovbestemmelse, derfor kan være rimelig. Bestemmelsen antas imidlertid å ha liten betydning, da Finanstilsynet i en undersøkelse i 2017 erfarte at ingen av OMF-kredittforetakene hadde panteobjekter utenfor Norge.

Finanstilsynet viser til at formålet med grensen for fyllingssikkerhet på 20 pst. (ev. 30 pst. etter tillatelse fra tilsynet) i loven § 11-8 fjerde ledd, var å gjøre det enklere for foretakene å oppfylle balansekravet, samtidig som det ble lagt vekt på ikke å svekke målet om OMF som særskilt sikre investeringsobjekter. Finanstilsynet skriver videre at det etter de felleseuropeiske reglene ikke er noen øvre grense for fyllingssikkerhet, annet enn at slike eiendeler ikke kan utgjøre hoveddelen av sikkerhetsmassen, og peker på at størrelsen på fyllingssikkerheten i stor grad vil beregnes ut fra de maksimale betalingsforpliktelsene til enhver tid. Tilsynet viser til at OMF-direktivet innfører et minstekrav til likviditetsreserve på 180 dager, jf. avsnitt 5.4, som vil påvirke hvor mye fyllingssikkerhet foretakene må ha, ettersom likviditetsreserven inngår i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. Finanstilsynet skriver at det «er usikker på om grensen på 20 prosent med mulighet for dispensasjon opp til 30 prosent av sikkerhetsmassen for en begrenset periode vil være en tilstrekkelig vid grense etter innføring av nye likviditetsregler», og foreslår at bestemmelsen erstattes. Finanstilsynet foreslår å endre

bestemmelsen i loven § 11-8 fjerde ledd, slik at fyllingssikkerhet kan bestå av eiendeler som kan inngå i likviditetsreserven (jf. kapittel 5.4) og derivater. Det foreslås også en hjemmel for Finanstilsynet til å fastsette nærmere regler om fyllingssikkerhet, herunder en øvre grense for fyllingssikkerhet i sikkerhetsmassen.

Finanstilsynet foreslår å innta ytterligere regler for OMF standard i en egen lovparagraf. For det første foreslås det at kredittforetak som utsteder OMF standard, skal ha prosedyrer for å overvåke at de fysiske eiendelene som inngår i sikkerhetsmassen, er forsikret mot risiko for skade, jf. OMF-direktivet artikkel 6 nr. 6. Finanstilsynet skriver at tilsvarende ikke er nødvendig å angi for foretak som utsteder OMF premium, siden det følger av CRR artikkel 208 nr. 5. Finanstilsynet foreslår videre en bestemmelse om at sikkerhetsmassen for OMF standard skal være tilstrekkelig diversifisert, jf. OMF-direktivet artikkel 6 nr. 8 og artikkel 10, og en hjemmel for departementet til å gi nærmere regler om OMF standard, herunder særlige krav til sikkerhetsmassens sammensetning utover kravene i loven § 11-8. Finanstilsynet skriver at pantesikkerhet i luftfartøy og tilatelser registrert i Petroleumsregisteret kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF standard i henhold til OMF-direktivet, og viser til at hjemmelen blant annet kan benyttes til å åpne for utstedelse av OMF standard basert på denne typen formuesgoder.

Kravene om dokumentasjon, jf. OMF-direktivet artikkel 6 nr. 7, er etter Finanstilsynets vurdering ivaretatt i annet regelverk, som finansavtaleloven, panteloven og regnskapsstandarder. Finanstilsynet skriver at oppfølgingen av at lånene som inngår i sikkerhetsmassen er i overensstemmelse med kravene, vil først og fremst skje som del av revisors og granskers overvåkning av virksomheten i foretaket. Finanstilsynet mener at det ikke er nødvendig med en egen bestemmelse som regulerer dette.

Finanstilsynet viser til reglene om lån til, eller garantert av, offentlige virksomheter i OMF-direktivet artikkel 6 nr. 1 bokstav c, og foreslår at disse ikke gjennomføres. Det vil si at bare lån til, eller garantert av, de offentlige virksomheter som tillates etter CRR, kan inngå i sikkerhetsmassen. Finanstilsynet skriver at det ikke er noe krav i OMF-direktivet artikkel 6 nr. 1 om at gruppene av eiendeler i bokstav b og c må omfattes, og det også understrekes i fortalet at landene står fritt til å ekskludere visse typer eiendeler i sine nasjonale regelverk, jf. premiss 16.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

Finanstilsynet viser til at kravene til derivatavtaler som kan inngå i sikkerhetsmassen, jf. OMF-direktivet artikkel 11, i stor grad samsvarer med gjeldende norske forskriftsregler. Der det er avvik, foreslår Finanstilsynet å følge opp med forskriftsendringer.

4.2.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge viser til at innføring av OMF standard vil gi en ny kategori OMF i norsk rett, der det etter OMF-direktivet åpnes for å ta inn andre eiendeler som sikkerhet enn de som oppfyller kravene til sikkerhetsmasse i CRR. Det er pekt på at lån med pant i fly og tillatelser registrert i Petroleumsregisteret kan være aktuelle eiendeler i denne forbindelse. *Finans Norge* peker på at det i høringsnotatet ikke foreslås lovbestemmelser som fullt ut legger til rette for utstedelse av OMF standard i Norge, men i stedet foreslås en forskriftshjemmel som kan benyttes dersom det skulle være interesse for å utstede OMF standard basert på denne type realregistrerte formuesgoder. *Finans Norge* mener det ville ha vært fordelaktig å ferdigstille regelverket for OMF standard, men har forståelse for at det er ønskelig å gjennomføre dette på et senere tidspunkt. Etter det *Finans Norge* er kjent med, er det i dag ingen som planlegger å utstede slike obligasjoner i nær fremtid, men *Finans Norge* understreker at markedet kan endre seg raskt. Det bør derfor etter *Finans Norges* syn igangsettes en prosess innen rimelig tid for å skape forutsigbarhet for markedsaktørene.

Finans Norge mener Finanstilsynets forslag om at finansforetaksloven skal reflektere alle typer eiendeler som kan inngå i for sikkerhetsmassen til OMF premium, synes fornuftig. *Finans Norge* viser til at dagens bestemmelse om andre realregistrerte formuesgoder i sikkerhetsmassen ikke har vært nærmere regulert, og følgelig ikke vært i bruk. *Finans Norge* ser fordeler ved å utarbeide en komplett regulering, men støtter som nevnt forslaget om en forskriftshjemmel for ved behov å kunne regulere andre realregistrerte formuesgoder enn skip.

Finans Norge viser til at maksimal belåningsgrad for pantesikrede boliglån vil økes fra dagens 75 pst. til 80 pst. i tråd med kravet i CRR artikkel 129 for OMF premium, og skriver at dette vil øke mengden/andelen boliglån som kan benyttes i forbindelse med OMF-utstedelser, samt skape en ytterligere buffer med tanke på et eventuelt boligprisfall, ettersom avstanden opp til reguleringsbegrensningen vil bli større.

Når det gjelder størrelsen på fyllingssikkerhet i sikkerhetsmassen, peker *Finans Norge* på at det etter EU-reglene ikke er fastsatt en eksplisitt grense utover det som fremkommer for tredjelandseksponeringer og eksponeringer mot kreditinstitusjoner i CRR. *Finans Norge* uttaler, som Finanstilsynet også påpeker i høringsnotatet, at en konkret grense må ses i sammenheng med et foretaks maksimale betalingsforpliktelser til enhver tid. Denne størrelsen må ifølge *Finans Norge* videre ses i lys av de nasjonale valgene etter bestemmelsene for det nye minstekravet til likviditetsbuffer med en tidshorison på 180 dager. Ved en konservativ innretning på likviditetskravet mener *Finans Norge* det er avgjørende at dagens begrensning på fyllingssikkerheten fjernes i tråd med Finanstilsynets forslag. Det er *Finans Norges* vurdering at dette ikke vil gå bekostning av OMF-eiernes investering i sikkerhetsmassens primære eiendel, samt gi OMF-foretakene tilstrekkelig fleksibilitet i en oppbyggingsfase.

Finans Norge skriver at direktivkravet om at foretakene må ha på plass prosedyrer for å overvåke at eiendelene som benyttes som sikkerhet, er tilstrekkelig forsikret, er en forutsetning som bør være til stede for både OMF standard og OMF premium. *Finans Norge* viser til at dette etter Finanstilsynets forslag vil reguleres i henholdsvis finansforetaksloven og CRR.

Finans Norge skriver at tilsynets forslag om at sikkerhetsmassen for OMF standard skal være tilstrekkelig diversifisert, ikke synes tilstrekkelig presist. *Finans Norge* viser til at det i punkt 16 i direktivfortalen står at «Member States should also provide for rules on risk diversification in relation to granularity and material concentration», og uttaler at dette gjelder risikodiversifisering med hensyn til granularitet og eksponering mot enkeltmotparter, ikke generell diversifisering. *Finans Norge* foreslår derfor at lovteksten endres for å hensynta dette.

Finans Norge støtter Finanstilsynets vurdering om at direktivets krav til dokumentasjon av utlån og sikkerheter er dekket av annet norsk regelverk, og er enig i at det ikke bør gis nye lovregler. En slik tilnærming vil ifølge *Finans Norge* være i tråd med gjeldende redaksjonelle innretning av reguleringen på finansområdet, og dessuten bidra til at regelverket er lettere tilgjengelig og mer dynamisk.

Finans Norge støtter tilsynets forslag om å følge opp enkelte forhold om bruk av derivatavtaler i forskrift.

4.2.5 Departementets vurdering

4.2.5.1 Generelt

Utstedelser under OMF premium-programmer må som nevnt oppfylle kravene både i CRR artikkel 129 og OMF-direktivet, mens OMF standard-utstedelser bare må oppfylle kravene i direktivet. Dette vil i praksis si at OMF premium er gjensvar for harmoniserte minstekrav til hvilke eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen, og om hvor stor overpantsettelsen skal være (jf. avsnitt 4.3). For OMF standard er ikke disse minstekravene like konkrete.

Departementet legger til grunn at CRR-kravene vil gjelde som norsk forskrift i tråd med gjeldende praksis for inkorporering av forordningen (med etterfølgende endringsforordninger) i CRR/CRD IV-forskriften, og at det i utgangspunktet bare er nødvendig å gjennomføre direktivkravene i loven.

OMF-direktivet er et minimumsdirektiv, og departementet antar at det i utgangspunktet kan fastsettes i nasjonalt regelverk at CRR-kravene til sikkerhetsmassen og overpantsettelse skal gjelde for alle OMF-utstedelser, altså at det bare er tillatt med OMF premium, slik Finanstilsynet antyder. Etter departementets vurdering bør imidlertid loven angi et rammeverk for OMF standard, slik at foretakene om ønskelig kan etablere OMF-programmer med sikkerhetsmasser av noe lavere kvalitet enn det som kreves for OMF premium.

4.2.5.2 Krav etter CRR

CRR gjelder i dag som norsk forskrift, jf. CRR/CRD IV-forskriften § 2. Endringene i CRR artikkel 129 som er fastsatt i forordning (EU) 2019/2160, bør gjennomføres på samme måte. Dette vil gi visse endringer i kravene til sikkerhetsmassen for OMF som norske banker og kredittforetak *investerer* i, for at investeringene skal kvalifisere for lavere kapitalkrav.

I tillegg innebærer reglene for OMF premium i OMF-direktivet, jf. artikkel 27 nr. 2 og artikkel 6 nr. 1 bokstav a, at kravene til sikkerhetsmassen i CRR artikkel 129 minst skal gjelde tilsvarende ved *utstedelse* av denne typen OMF. Departementet antar at OMF-direktivet i utgangspunktet ikke er til hinder for strengere krav for utstedere enn det som følger av CRR, men har lagt vekt på målet om en felles forståelse av kvaliteten på OMF gjennom etablering av de felleseuropeiske betegnelsene OMF standard («europeisk obligasjon med fortrinnsrett») og OMF premium («europeisk obligasjon med fortrinnsrett (premium)»). Strengere

nasjonale krav til kvaliteten på sikkerhetsmassen for OMF premium kan være krevende å synliggjøre overfor internasjonale investorer, slik at norske OMF-utstedere kunne stått overfor høyere kostnader enn utenlandske utstedere. Etter departementets syn bør eventuelle behov for særlige kvalitetskrav på nasjonalt nivå heller vurderes ved fastsettelse av krav til overpantsettelse, jf. avsnitt 4.3. Departementet foreslår derfor at det angis i finansforetaksloven at sikkerhetsmassen for OMF premium bare kan bestå av eiendeler som oppfyller krav fastsatt av departementet i forskrift, med sikte på at kravene etter CRR artikkel 129 gjøres gjeldende for sikkerhetsmassen for OMF premium. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-8 annet ledd.

De endrede minstekravene til sikkerhetsmassen i CRR artikkel 129 sammenfaller i stor grad med gjeldende norsk regelverk for utstedelse av OMF. Ved å gjøre kravene etter CRR artikkel 129 gjeldende for sikkerhetsmassen for OMF premium vil imidlertid også lån til, eller garantert av, offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner kunne inngå i sikkerhetsmassen, og flere typer engasjementer med kredittinstitusjoner vil kunne medregnes innenfor gitte grenser. På den annen side vil færre typer lån sikret ved pant i realregistrerte formuesgoder kunne inngå i sikkerhetsmassen for OMF premium, siden CRR artikkel 129 bare nevner lån med pant i fast eiendom og skip. For slike lån bør også CRR-regler om blant annet rettsvern, verddivurdering, dokumentasjon og skadeforsikring gjelde. Den antatt mest vesentlige endringen ved å gjøre CRR-kravene gjeldende for sikkerhetsmassen for OMF premium, er at den maksimale belåningsgraden for pantesikrede boliglån vil økes fra 75 til 80 pst.

4.2.5.3 Andre krav

Pantelånene som er nevnt i finansforetaksloven § 11-8 første ledd bokstav a til c, tilfredsstillt generelt kravet etter OMF-direktivet artikkel 6 nr. 1 bokstav b om at eiendelene må representere krav på betaling fra tredjeparter og være sikret med formuesgoder eller garantier. De vil i en norsk kontekst også tilfredsstillt kravene etter OMF-direktivet artikkel 6 nr. 2 og 3 om rettsvern, verdsettelsesstandarder og registrering, jf. også omtalen av verddivurdering i avsnitt 4.4.5. Dagens bestemmelser som åpner for at lån sikret ved pant i bolig mv., annen fast eiendom og andre realregistrerte formuesgoder kan inngå i sikkerhetsmassen, kan derfor videreføres for OMF standard.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

Selv om det bare er skip som nevnes i CRR, er det etter departementets vurdering ikke behov for å fjerne muligheten for at andre realregistrerte formuesgoder kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF standard. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-8 første ledd første punktum bokstav a til c.

Departementet er enig med Finanstilsynet i at lån til, eller lån garantert av, stat, kommune eller tilsvarende offentlige organer bør kunne inngå i sikkerhetsmassen for OMF standard, slik som for OMF i dag. Departementet slutter seg videre til forslaget om å utvide dette til også å omfatte lån til, eller garantert av, offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner, slik som i CRR, siden OMF standard generelt bør ha videre rammer enn OMF premium. De nærmere kravene i CRR til slike fordringer, jf. avsnitt 4.2.2, kan helt eller delvis gjøres gjeldende for OMF standard i forskrift. Selv om departementet antar at CRR-kravene kan gi hensiktsmessige rammer også for OMF standard, kan det vurderes om noen krav bør lempes på. Departementet legger uansett til grunn at offentlige foretak bør forstås som blant annet ikke-kommersielle foretak eller organ som er ansvarlig overfor myndigheter, utøver samme ansvar som myndigheter eller er eid, etablert eller støttet av myndigheter, jf. CRR artikkel 4 punkt 8. Departementet er videre enig med Finanstilsynet i at det nå ikke synes å være behov for å omfatte lån til, eller garantert av, den bredere kretsen av offentlige *virksomheter* som er definert i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 22. Der som det nasjonale valget i OMF-direktivet om dette hadde blitt benyttet, kunne lån til et bredere spekter av virksomheter der myndighetene på en eller annen måte har innflytelse, dannet grunnlag for OMF-utstedelser. Bruken av dette nasjonale valget er som nevnt noe problematisert i direktivfortalen, der det i denne sammenhengen også vises til at medlemsstatene bør stå fritt til å ekskludere visse fordringer. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-8 første ledd første punktum bokstav d.

Som følge av departementets forslag om en noe endret bruk av betegnelsen fyllingssikkerhet, jf. nedenfor, bør engasjementer med kredittinstitusjoner listes eksplisitt opp blant eiendelene som kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF standard. Etter gjeldende rett er det ikke nærmere angitt hva som kan utgjøre fyllingssikkerhet, annet enn at eiendelene må være særlig likvide og sikre. Etter departementets forslag nedenfor, vil fyllingssikkerheten kunne bestå av likviditetsbufferen og ev. andre eiendeler som kan inngå i sikkerhets-

massen. Det er derfor nødvendig å angi en uttømmende liste over hvilke eiendelstyper som kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF standard. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-8 første ledd første punktum bokstav e.

Øvrige forhold som skal gjelde særlig for sikkerhetsmassen for OMF standard, bør etter departementets vurdering kunne fastsettes i forskrift. Dette gjelder blant annet kravene etter OMF-direktivet artikkel 6 nr. 2 om rettsvern mv., kravene i nr. 3 om at belåningsgraden på pantelån ikke kan være høyere enn 70 pst., og at engasjementsmotparter må kunne innkreve skatter eller være underlagt tilsyn, og kravet i nr. 6 om overvåking av at eiendelene er forsikret. Forskriftshjemmelen bør også dekke kravet om risikodiversifisering i artikkel 6 nr. 8. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-8 første ledd annet punktum. Departementet er for øvrig enig med Finanstilsynet i at kravene om dokumentasjon i OMF-direktivet artikkel 6 nr. 7 er ivaretatt i annet regelverk.

Som Finanstilsynet peker på, kan formuesgoder i land utenfor EØS være vanskeligere å vurdere for kredittforetaket, og det er enkelte tilleggskrav for slike formuesgoder i OMF-direktivet artikkel 7. Departementet foreslår derfor at hovedregelen skal være at formuesgoder som er pant for lån som inngår i sikkerhetsmassen, må ligge i EØS. Regelen bør gjelde både OMF standard og OMF premium, slik direktivet forutsetter. Kravene til hvilke offentlige lån mv. som kan inngå i sikkerhetsmassen etter CRR, avhenger blant annet av om låntakeren er i eller utenfor EØS. CRR har ikke regler om lokasjonen til formuesgoder i sikkerhetsmassen generelt. Departementet bør i forskrift, ved behov, kunne fastsette unntak fra hovedregelen og gi nærmere regler om pant i formuesgoder utenfor EØS, i tråd med OMF-direktivet artikkel 7 nr. 2. Siden det ifølge Finanstilsynets undersøkelse i 2017 ikke var noen OMF-kredittforetak som hadde panteobjekter utenfor Norge, antar departementet imidlertid at dette ikke vil være aktuelt med det første. Direktivet differensierer ikke mellom land utenfor EØS, men departementet antar at det kan være lettere å oppfylle denne typen krav for formuesgoder som ligger innenfor for eksempel OECD-området, enn i andre deler av verden. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-8 tredje ledd.

Derivatavtaler kan etter OMF-direktivet artikkel 11 være del av sikkerhetsmassen dersom de er inngått for sikringsformål og oppfyller flere andre krav, jf. avsnitt 4.2.2. Kravene skal gjelde både OMF standard og OMF premium, samtidig

som CRR snevrer ytterligere inn muligheten for derivater i sikkerhetsmassen for OMF premium. Av hensyn til helhetlige og oversiktlige lovregler bør de sentrale direktivkravene etter departementets vurdering fremgå av loven, mens nærmere regler fortsatt bør kunne gis i forskrift. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-8 fjerde ledd.

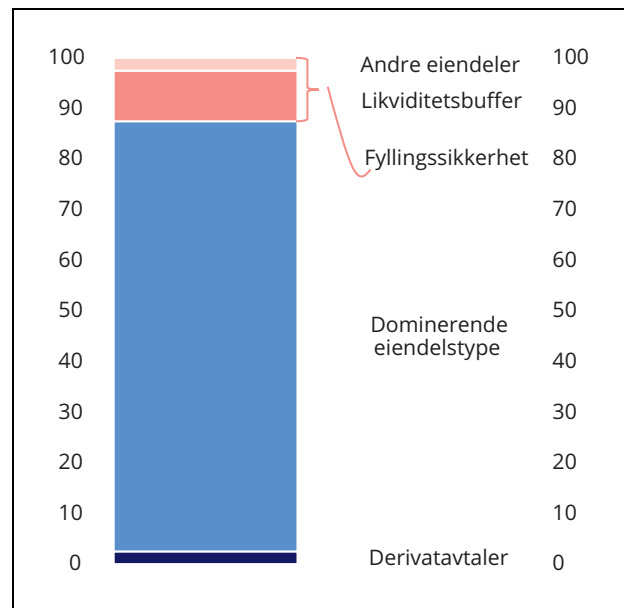
Som så vidt nevnt ovenfor skal fyllingssikkerhet i sikkerhetsmassen etter gjeldende rett bestå av særlig likvide og sikre fordringer. Etter loven § 11-12 annet ledd skal kredittforetaket dessuten ha en likviditetsreserve som inngår i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet, jf. avsnitt 5.4.1. Departementet begrunnet reglene om fyllingssikkerhet slik i avsnitt 3.4.4 i Ot.prp. nr. 11 (2006–2007):

«Sikkerhetsmassen kan bare bestå av visse nærmere angitte fordringer. Et kredittforetaks utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett bygger på et balanseprinsipp, der verdien av sikkerhetsmassen til enhver tid skal overstige verdien av obligasjonseiernes fordringer (...). Obligasjonenes løpetid samsvarer imidlertid ikke alltid med løpetiden for lånene som inngår i sikkerhetsmassen. Det kan derfor være vanskelig i praksis å oppnå verdimesig balanse til enhver tid. Balansen kan også forrykkes ved fortidig hel eller delvis innfrielse av lån som inngår i sikkerhetsmassen eller dersom kredittforetaket har utstedt obligasjoner, men ikke ennå inngått avtaler om motsvarende utlån.

En måte å løse problemet på er å åpne for at også andre fordringer enn det som i dag følger av loven kan inngå i sikkerhetsmassen som såkalt fyllingssikkerhet (...).

Departementet foreslår i samsvar med høringsnotatet at det presiseres i loven at det kun er særlig likvide og sikre fordringer som kan benyttes som fyllingssikkerhet. Fyllingssikkerhet kan bare utgjøre en begrenset del av sikkerhetsmassens verdi.»

Selv om det er forskjeller, kan formålet med fyllingssikkerheten i noen grad sammenlignes med formålet med den nye likviditetsbufferen som skal innføres etter OMF-direktivet, jf. avsnitt 5.4. I tillegg innfører OMF-direktivet artikkel 15 nr. 4 betegnelse primæreiendeler og sekundæreiendeler, der sistnevnte også har likhetstrekk med fyllingssikkerheten. Primæreiendelene er den dominerende typen eiendeler og bestemmende for sikkerhetsmassens karakter, mens sekundæreiendeler er andre eiendeler i sikkerhetsmassen



Figur 4.1 Illustrasjon av sammensetningen av sikkerhetsmassen, som ved siden av den dominerende eiendelstypen og ev. derivater, skal ha fyllingssikkerhet. Fyllingssikkerheten består av likviditetsbufferen og ev. andre eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen

Kilde: Finansdepartementet

enn primæreiendeler, derivater og det som inngår i likviditetsbufferen. Etter departementets vurdering kan fyllingssikkerhet videreføres som betegnelse i det norske regelverket, og i tråd med definisjonene i OMF-direktivet forstås som summen av likviditetsbufferen og andre eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen (sekundæreiendeler). Innføring av likviditetsbufferkravet innebærer at det ikke er behov for å kreve at fyllingssikkerheten som sådan skal være særlig likvid.

Siden likviditetsbufferen som ikke har noen øvre grense, foreslås å inngå i fyllingssikkerheten, bør det ikke være lovfaste grenser for størrelsen på den samlede fyllingssikkerheten, slik Finanstilsynet også peker på. Mens likviditetsbufferen er gjenstand for et minstekrav, skal bruken av derivater i sikkerhetsmassen være meget begrenset, jf. ovenfor. Dermed er spørsmålet heller i hvilken grad andre tillatte eiendelstyper (sekundæreiendeler) kan inngå i sikkerhetsmassen, og ev. om det bør være et minstekrav til det som i direktivet kalles primæreiendeler. For eksempel kan det være spørsmål om et OMF-program som opplyses å ha boliglån som underliggende, bør være gjenstand for minstekrav til hvor mye av sikkerhetsmassen som skal bestå av pantesikrede boliglån, og hvor ensartede boliglånene skal være.

Etter departementets oppfatning bør slike spørsmål behandles innenfor rammen av OMF-direktivet artikkel 10, som krever regler om sammensetningen av sikkerhetsmassen. Bestemmelsen synes å forutsette at primæreiendelene skal være rimelig ensartede med hensyn til strukturelle trekk, løpetid og risikoprofil. Dersom det er aktuelt med uensartethet innad i primæreiendelene, skal det gis regler med vilkår for dette. Bruken av betegnelsen primæreiendeler i denne og andre direktivbestemmelser, kan tilsa at det i hver sikkerhetsmasse forutsettes å være én eiendelstype som er dominerende og bestemmende for sikkerhetsmassens karakter, uten at dette er nærmere konkretisert. Etter departementets syn vil det være hensiktsmessig å ta en lignende betegnelse i bruk i det norske regelverket.

Departementet foreslår på denne bakgrunn å angi i loven at det i tillegg til den dominerende typen eiendeler og eiendeler i form av derivatavtaler, skal være fyllingssikkerhet i sikkerhetsmassen. Videre bør det fastsettes at fyllingssikkerheten skal bestå av likviditetsbufferen og eventuelt også andre eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen (sekundæreiendeler). Departementet bør i forskrift kunne fastsette nærmere regler om sammensetningen av sikkerhetsmassen, herunder om vilkår for uensartethet innad i den dominerende fordringstypen. En slik hjemmel kan ved behov benyttes både til å sikre en viss dominans av én eiendelstype, begrense størrelsen på fyllingssikkerhet utover likviditetsbufferen, og til å gi regler i tråd med OMF-direktivet artikkel 10 om den dominerende eiendelstypen. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-8 femte ledd.

4.3 Overpantsettelse

4.3.1 Gjeldende rett

Etter finansforetaksloven § 11-11 første ledd skal sikkerhetsmassens verdi til enhver tid overstige verdien av OMF til dekning i sikkerhetsmassen. Dette omtales som kravet til stadig beløpsmessig balanse. Det skal videre tas hensyn til kredittforetakets derivatavtaler som nevnt i § 11-8 ved beregningen av verdiene. Departementet kan i forskrift blant annet fastsette nærmere krav til hvordan verdiene skal beregnes og stille krav til hvor mye høyere enn verdien av obligasjonene sikkerhetsmassens verdi skal være.

Ved vurderingen av om kravet til stadig beløpsmessig balanse er oppfylt, kan lån til samme låntaker og lån som har sikkerhet i samme formues-

gode, etter § 11-11 annet ledd ikke medregnes med større del enn 5 pst. av samlet sikkerhetsmasse. Departementet kan i forskrift fastsette at lån ut over denne grensen medregnes dersom det foreligger tilleggssikkerhet, og regler om slik tilleggssikkerhet.

Etter finansforetaksforskriften § 11-7 skal sikkerhetsmassens verdi til enhver tid utgjøre minst 102 pst. av verdien av OMF. Dette omtales som et minstekrav til overpantsettelse på 2 pst. Forskriften § 11-4 tolvte ledd har også regler om hvordan overpantsettelsen skal beregnes.

4.3.2 Forventet EØS-rett

OMF-direktivet artikkel 15 angir to dekningskrav. For det første skal alle forpliktelser som foretaket har påtatt seg ved å utstede OMF, etter artikkel 15 nr. 2 dekkes av betalingskrav knyttet til eiendelene i sikkerhetsmassen. Dette likviditetskravet er nærmere omtalt i avsnitt 5.2.2. For det andre skal det samlede hovedstolbeløpet for eiendelene i sikkerhetsmassen etter artikkel 15 nr. 6 være likt eller høyere enn det samlede hovedstolbeløpet for utestående OMF. Det vil si at det må være en viss overpantsettelse. Som nevnt i avsnitt 4.2.2, angir artikkel 15 nr. 4 hvilke eiendelstyper i sikkerhetsmassen som kan medregnes til dekning av kravet til overpantsettelse.

Etter CRR artikkel 129 nr. 3a, som innført av forordning (EU) 2019/2160, skal overpantsettelsen for OMF premium utgjøre minst 5 pst. Det er imidlertid adgang for medlemsstatene til å redusere kravet til overpantsettelse, dersom:

- a) beregningen av overpantsettelsen er basert på en formell tilnærming der eiendelenes underliggende risiko tas hensyn til, eller verdsettelsen av eiendelene baseres på pantelånsverdier, og
- b) overpantsettelsen utgjør minst 2 pst.

Eiendelene som bidrar til å dekke minstekravet til overpantsettelse, skal ikke være gjenstand for engasjementsgrensene i CRR artikkel 129 nr. 1a, jf. avsnitt 4.2.2.

4.3.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet mener at «krav til overpantsettelse» bør erstatte «krav til stadig beløpsmessig balanse» som begrep i loven, og foreslår justeringer i finansforetaksloven § 11-11.

Finanstilsynet foreslår at nærmere regler om overpantsettelse fortsatt gis i forskrift, og går blant annet inn for å gjennomføre hovedregelen i

CRR om minst 5 pst. overpantsettelse for alle unnatt foretak som bare gir lån til, eller garanti av, den norske stat, norske kommuner og norske fylkeskommuner, som foreslås å få et krav til overpantsettelse på 2 pst.

4.3.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge har en rekke merknader til nivå og beregning av overpantsettelsen, og mener blant annet at kravet til overpantsettelse bør være 2 pst. for alle foretak. *Finans Norge* viser til at til tross for at de fleste OMF-kredittforetakene har innrettet seg med en god buffer over dagens krav på 2 pst., er det relativt stort spenn hva gjelder størrelsen på bufferen. *Finans Norge* mener at det i størst mulig grad bør være opp til OMF-kredittforetakene å bestemme sin tilpasning utover minstekravet på 2 pst. *Finans Norge* skriver at foretakene selv gjør en grundig vurdering av regulatoriske krav, krav fra investorer og ratingbyråer samt ønsket forretningsmodell, og tilpasser seg deretter.

Finans Norge skriver at det synes uklart i hvilken grad overpantsettelse relaterer seg til bestemmelsen som hensyntar betalingsstrømmene eller det nominelle kravet, ettersom begge krav dekkes av bestemmelsen om «coverage» i artikkel 15. *Finans Norge* ber om at myndighetene, i samråd med næringen, vurderer beregningsmetodene og sammenhengen mellom de ulike kravene før det endelige regelverket i Norge fastsettes. *Finans Norge* skriver at dette bør sikre at den norske implementeringen er i tråd med EU-regelverket, er så enkel som mulig operasjonelt, og samtidig tilfredsstillende om harmonisert investortinformasjon.

4.3.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag om å innføre begrepet «krav til overpantsettelse» i loven, jf. forslaget til justeringer av finansforetaksloven § 11-11. Departementet foreslår også at bestemmelsen om at det skal tas hensyn til derivatavtaler i beregningen, tas ut av paragrafen. Bestemmelsen er overflødig, siden derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen etter lovforslaget § 11-8 fjerde ledd, uansett medregnes på linje med andre eiendeler i sikkerhetsmassen. Departementet foreslår for øvrig en ny bestemmelse om verdsettelse av derivatavtaler i loven § 11-9, se avsnitt 4.4.5.

Departementet tar sikte på å følge opp øvrige forslag i forskrift, i tråd med dagens regelverksstruktur.

4.4 Verdivurdering

4.4.1 Gjeldende rett

Etter finansforetaksloven § 11-9 første ledd skal det for pantelån som inngår i sikkerhetsmassen, fastsettes et forsvarlig verdigrunnlag for hvert formuesgode som stilles som sikkerhet. Verdigrunnlaget kan ikke være høyere enn markedsverdi fastsatt ut fra en forsiktig vurdering.

Etter annet ledd skal verdigrunnlaget fastsettes gjennom en individuell vurdering av formuesgodet, utført etter anerkjente prinsipper av en kompetent og uavhengig person. Verdivurdering av boliger kan likevel bygge på generelle prisnivåer så fremt det må anses forsvarlig ut fra markedsforholdene. Vurderingen skal uansett dokumenteres, og det skal fremgå av vurderingen hvem som har foretatt den, når den er foretatt og hvilke forutsetninger som er lagt til grunn for den.

Etter tredje ledd skal kredittforetaket etablere systemer for etterfølgende kontroll med verdiutviklingen, og overvåke markedsutviklingen og verdirelevante forhold ved de enkelte formuesgodene. Dersom markedsforholdene eller forhold ved det enkelte formuesgodet tilsier at det kan ha skjedd en ikke ubetydelig verdiforringelse, skal kredittforetaket sørge for at det fastsettes et nytt forsvarlig verdigrunnlag.

Etter fjerde ledd kan departementet i forskrift fastsette nærmere regler om verdiberegningen og om krav til kredittforetakets systemer. Departementet kan i forskrift også fastsette regler om endret belåningsgrad som følge av etterfølgende verdifall for de aktuelle formuesgodene. I finansforetaksforskriften § 11-4 ellefte ledd er det blant annet fastsatt at utlån, rente- og valutakontrakter og fyllingssikkerhet i sikkerhetsmassen skal verdsettes til betryggende markedsverdi.

Etter finansforetaksloven § 11-8 første ledd bokstav e kan fordringer i form av derivatavtaler som tilfredsstillende nærmere krav fastsatt i forskrift, inngå i sikkerhetsmassen, jf. avsnitt 4.2.1. Det er ikke gitt nærmere regler om verdsettelse av derivatavtaler.

4.4.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 6 nr. 5 skal medlemsstatene fastsette regler om verdivurdering av

fysiske formuesgoder som er sikkerhet for eiendeler i sikkerhetsmassen, som minst sikrer at:

- a) det eksisterer en verdsettelse til mindre eller lik markedsverdien eller pantelånsverdien når eiendelen tas inn i sikkerhetsmassen,
- b) verddivurderingen utføres av en verdsetter som har nødvendige kvalifikasjoner, kunnskaper og erfaringer, og at
- c) verdsetteren er uavhengig av kredittbeslutningsprosessen, tar ikke hensyn til spekulative forhold og dokumenterer formuesgodets verdi på en tydelig og transparent måte.

Begrepet pantelånsverdi er i CRR artikkel 4 nr. 1 punkt 74 definert som verdien av fast eiendom som fastsatt ved en forsiktig vurdering av eiendommens framtidige salgbarhet, der det tas hensyn til eiendommens holdbarhetsegenskaper på lang sikt, normale og lokale markedsførhold, nåværende bruk og alternativ egnet bruk av eiendommen.

CRR artikkel 129 nr. 3, som endret av forordning (EU) 2019/2160, gir nærmere regler for verddivurdering av fast eiendom og skip som er sikkerhet for eiendeler i sikkerhetsmassen i OMF premium. Etter bestemmelsen skal slike formuesgoder oppfylle de vanlige kravene til fast eiendom som sikkerhet etter CRR artikkel 208, som omfatter regler om rettsvern og verddivurdering. Verdien skal overvåkes hyppig og minst hvert år, og verddivurderingen skal gjennomgås på nytt dersom tilgjengelig informasjon indikerer at eiendommen eller skipet kan ha falt vesentlig i verdi i forhold til generelle markedspriser. Også her er det krav om at verddivurderingen skal gjennomføres av en verdsetter som har nødvendige kvalifikasjoner, kunnskaper og erfaringer og er uavhengig av kredittgodkjenningprosessen. Foretaket kan imidlertid etter CRR artikkel 208 nr. 3 annet ledd bruke statistiske metoder for å overvåke verdien av eiendommene og skipene og for å identifisere eiendommer og skip som har behov for ny verddivurdering.

EBA har i medhold av direktiv 2013/36/EU (kapitalkravsdirektivet, CRD) artikkel 74 og 79 fastsatt retningslinjer for kredittinstitusjoners innvilgning og overvåking av lån.² Etter retningslinjene punkt 209 skal verddivurderingen av fast eiendom ved innvilgning som hovedregel skje ved «full visit», men verddivurdering av boligeiendom i velutviklede og modne markeder kan etter punkt 210 likevel bygge på bruk av statistiske modeller.

² Den europeiske banktilsynsmyndigheten, «Guidelines on loan origination and monitoring», EBA/GL/2020/06.

Retningslinjene omhandler også overvåking av verdiutviklingen, herunder ved hjelp av statistiske modeller.

Etter OMF-direktivet artikkel 15 nr. 5 skal medlemsstatene gi regler om verdsettelse av derivatavtaler som kan inngå i sikkerhetsmassen.

4.4.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet legger til grunn at det ikke er noen vesentlig forskjell i verdsettelsesstandardene i gjeldende norske regler og de forventede EØS-reglene. Finanstilsynet peker på at for sikkerhetsmasse som skal oppfylle kravene i CRR, vil kravene til hensiktsmessige verdsettelsesstandarder følge direkte av forordningen. Etter Finanstilsynets vurdering er det derfor ikke behov for ytterligere regler om verddivurdering. Finanstilsynet viser for øvrig til at begrepet pantelånsverdi ikke er benyttet i Norge.

Finanstilsynet viser til at det i dag er fastsatt i forskrift at utlån, rente- og valutakontrakter og fylingssikkerhet i sikkerhetsmassen skal verdsettes til betryggende markedsverdi, og foreslår at det gis en ny forskriftsregel om at også derivatavtaler skal verdsettes til betryggende markedsverdi. Finanstilsynet foreslår at verdsettingen skal skje i tråd med prinsippene for måling av virkelig verdi etter regnskapsstandarden IFRS 13.

4.4.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge deler Finanstilsynets vurdering om at det ikke er noen vesentlig forskjell i verdsettelsesstandarder mellom norsk rett og forventet EØS-rett, gitt at dette også inkluderer bruk av statistiske metoder for å fastsette boligverdi ved innføring av et lån i sikkerhetsmassen, jf. finansforetaksloven § 11-9. *Finans Norge* mener Finanstilsynets omtale av EØS-retten ser ut til å kun vise til bruk av statistiske metoder knyttet til overvåking, hvilket etter *Finans Norges* syn vil være en unødvendig og ubegrunnet innstramming med betydelige konsekvenser. *Finans Norge* skriver likevel at det ut fra Finanstilsynets konklusjon synes som at dagens praksis vil kunne videreføres.

4.4.5 Departementets vurdering

Etter departementets vurdering dekker reglene i finansforetaksloven § 11-9 kravene etter OMF-direktivet artikkel 6 nr. 5. Direktivet tillater bruk av markedsverdien som tak for verdsettelsen, og departementet ser derfor ikke at det er behov for å innføre begrepet pantelånsverdi i loven § 11-9.

En markedsverdi fastsatt ut fra en forsiktig vurdering, som nevnt i loven § 11-9 første ledd, må uansett antas å ligge nært opptil pantelånsverdien som definert i CRR. Direktivkravene til verdsetteren er etter departementets syn også ivaretatt i loven, ved at verddivurderingen skal utføres etter anerkjente prinsipper av en kompetent og uavhengig person. Det at verddivurderingen skal utføres etter anerkjente prinsipper og dokumenteres, må som et minimum antas å sikre at verdsetteren ikke tar hensyn til spekulative forhold og dokumenterer formuesgodets verdi på en tydelig og transparent måte, som det står i direktivet.

Etter CRR artikkel 129 nr. 3, jf. artikkel 208, kan foretaket bruke statistiske metoder for å overvåke verdien av fast eiendom og skip, mens EBAs retningslinjer tilsier at foretak generelt og på visse vilkår kan basere verddivurderingen av boligeiendom blant annet ved bruk av statistiske modeller. Bestemmelsen i finansforetaksloven § 11-9 annet ledd om at verddivurdering av boliger kan bygge på generelle prisnivåer, bør gjenspeile dette, og departementet foreslår derfor å fastsette at verddivurdering av boligeiendom kan bygge på statistiske modeller etter nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift. Slike forskriftsregler kan i tillegg til å angi at fritidseiendommer kan verddivurderes på samme måte som boligeiendom, slik som etter gjeldende forskriftsregler, fastsette vilkår for bruken av statistiske modeller i tråd med EU/EØS-retten og tilgangen på data, modeller og kompetanse i det norske markedet.

Finansforetaksloven § 11-9 samsvarer også med reglene om overvåking og fornyet verddivurdering mv. etter CRR artikkel 129 nr. 3, jf. artikkel 208, selv om forordningen gir noe nærmere krav til oppfølgingen. Departementet tar sikte på at kravene i CRR-bestemmelsen og ev. andre krav til overvåking og fornyet verddivurdering mv. kan gjøres gjeldende i forskrift, slik at gjeldende finansforetaksloven § 11-9 tredje ledd erstattes av en forskriftshjemmel.

Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag om å gi regler om verdsettelse av derivatavtaler i tråd med OMF-direktivet artikkel 15 nr. 5 i forskrift. For å sikre god oversikt i regelverket og en klar hjemmel for slike regler, foreslår departementet imidlertid også at det angis i loven at derivatavtaler skal verdsettes til betryggende markedsverdi etter nærmere regler fastsatt i forskrift. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-9 nytt fjerde ledd.

For å gjenspeile at paragrafen etter forslaget vil omfatte både fysiske formuesgoder og derivater, foreslås det også å forenkle overskriften på

§ 11-9 til «Verdivurdering». For øvrig slutter departementet seg til Finanstilsynets forslag om å videreføre bestemmelsene i loven § 11-9.

4.5 Atskillelse

4.5.1 Gjeldende rett

OMF kan etter finansforetaksloven §§ 11-5 til 11-15 bare utstedes av kredittforetak som også oppfyller nærmere angitte krav, jf. avsnitt 3.3.1.

Som nevnt i avsnitt 3.7.1, har finansforetaksloven § 11-10 regler om pantsettelse og tvangsforfølgning. Etter bestemmelsen kan fordringer som inngår i sikkerhetsmassen, ikke pantsettes eller gjøres til gjenstand for utlegg, arrest eller annen tvangsforretning til fordel for enkelte av kredittforetakets kreditorer. Det kan heller ikke erklæres eller avtales motregningsrett, tilbakeholdsrett eller liknende i fordringer som inngår i sikkerhetsmassen. Departementet kan i forskrift gi særregler og gjøre unntak for fordringer i form av derivatavtaler. Slike forskrifter kan fravike reglene i loven §§ 11-5 til 11-15.

4.5.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 12 nr. 1 skal medlemsstatene fastsette regler om atskillelse av sikkerhetsmassen. De nasjonale reglene skal minst kreve at alle eiendeler i sikkerhetsmassen, inkludert pant mottatt i forbindelse med derivatposisjoner:

- til enhver tid kan identifiseres av foretaket,
- er gjenstand for rettslig bindende og håndhevable atskillelse fra den øvrige virksomheten til foretaket, og
- er beskyttet fra krav fra tredjeparter og inngår ikke i insolvensboet til foretaket før OMF-investorene har fått full dekning.

Etter artikkel 12 nr. 2 skal atskillelsen av sikkerhetsmassen også gjelde ved insolvens eller krisehåndtering av foretaket.

4.5.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet viser til at kravet om atskillelse er oppfylt ved at det etter norske regler kreves at utstedelse av OMF skjer i egne kredittforetak. Når utstedelsen av OMF skjer i egne foretak, unngås det sammenblanding med bankkonsernets øvrige virksomhet. Finanstilsynet legger til grunn at direktivregelen krever atskillelse mellom OMF-virksomheten og bankens øvrige virksomhet, og

ikke mellom blandede sikkerhetsmasser med både lån med pant i bolig og lån med pant i næringsbygg. Finanstilsynet viser til at definisjonen av sikkerhetsmasse i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 3 skiller mellom eiendeler som sikrer betalingsforpliktelser knyttet til utestående OMF, og eiendeler forbundet med foretakets øvrige virksomhet.

Finanstilsynet skriver at dersom et kredittforetak skal utstede både OMF standard og OMF premium, må det imidlertid skilles mellom de ulike sikkerhetsmassene, ettersom den ene sikkerhetsmassen kvalifiserer for lavere risikovekt, mens den andre sikkerhetsmassen ikke gjør det. Finanstilsynet foreslår en slik bestemmelse i finansforetaksloven § 11-7.

Finanstilsynet skriver at dersom det blir aktuelt med både OMF premium og OMF standard, må det også vurderes om utstedelsen av OMF standard må skje i egne kredittforetak.

4.5.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge viser til at Finanstilsynet mener at kravet om atskillelse er oppfylt siden OMF utstedes i egne kredittforetak. *Finans Norge* skriver at selv om etablering av eget kredittforetak gir noe økt oversikt, kan det ikke ivareta behovet for å skille mellom sikkerhetsmasse og foretak i henhold til direktivets krav. *Finans Norge* peker på at kredittforetak har krav som holdes utenfor sikkerhetsmassen, for eksempel om tilbakebetaling av ansvarlig lån, fondsobligasjoner, seniorgjeld, erstatningskrav osv. *Finans Norge* skriver at enkelte foretak vil ha aktiva som holdes utenfor sikkerhetsmassen, mens det ellers vil være «overskuddet» etter en eventuell likvidering av sikkerhetsmassen som utgjør foretakets egne midler. Ettersom et kredittforetak kan ha flere sikkerhetsmasser for ulike formål, mener *Finans Norge* at det er viktig at sikkerhetsmassens integritet og selvstendighet ivaretas.

Finans Norge er enig i at i den grad en utsteder ønsker å utstede både OMF standard og premium, må det etableres to sikkerhetsmasser: en med aktiva som tilfredsstillter kravene for OMF premium, og en annen med aktiva som tilfredsstillter kravene for OMF standard. *Finans Norge* viser til at OMF-direktivet åpner for at utsteder kan blande for eksempel boliglån, næringseiendomslån og skipslån innenfor definerte grenser i en enkelt sikkerhetsmasse, så lenge disse aktivaene oppfyller de nærmere angitte vilkårene. Det vil da være en hensiktsmessighetsvurdering fra utstederne om en ønsker å ha egne sikkerhetsmasser

for ulike typer aktiva, og ikke et regulatorisk krav. *Finans Norge* peker på at man fra utlandet også kjenner til at sikkerhetsmasser eksempelvis kan være inndelt etter geografi, for eksempel slik at en utstedeers norske utlån allokeres en norsk sikkerhetsmasse. En slik inndeling kan etter *Finans Norges* syn gi større grad av oversikt rundt hvilken eksponering man investerer i som kjøper av en OMF.

Til spørsmålet om det bør etableres egne kredittforetak for OMF premium og OMF standard, peker *Finans Norge* på at det er viktig å holde fast på at det er sikkerhetsmassen og dens sammensetning som er det essensielle etter OMF-direktivet artikkel 12, ikke om det utstedes fra separate foretak.

Finans Norge viser også til at OMF-direktivet artikkel 12 sier at mottatt sikkerhet under derivatavtaler skal inngå i sikkerhetsmassen, uten at dette synes å være omtalt i høringsnotatet. *Finans Norge* mener at det norske regelverket må justeres slik at dette uttrykkelig kommer frem i kravene om atskillelse av sikkerhetsmassen. De nærmere konsekvenser av en slik regulering når det gjelder beregning av overpantsettelse mv. bør etter *Finans Norges* vurdering reguleres i mer utfyllende forskriftsregler.

4.5.5 Departementets vurdering

Som nevnt i avsnitt 3.2.2, legges det i OMF-direktivet fortalen punkt 28 til grunn at en utsteder kan ha mer enn ett OMF-program, at et program kan bestå av flere sikkerhetsmasser, og at det utstedes flere obligasjoner innenfor samme program. For at en utsteder skal kunne ha flere OMF-programmer, antar departementet at utstederen må sørge for atskillelse av hver enkelt sikkerhetsmasse, slik direktivet har regler om. I tillegg må sikkerhetsmassene holdes atskilt fra forpliktelser og eiendeler som utstederen har i tillegg til det som er knyttet til utstedte OMF. Departementet er derfor enig med *Finans Norge* i at utstedelse av OMF fra egne kredittforetak i seg selv ikke ivaretar behovet for å skille mellom sikkerhetsmasser og foretak i henhold til direktivets krav. Som nevnt i avsnitt 3.2.5, hadde Eiendomskreditt AS frem til 2018 to OMF-program. For øvrig omtalte foretaket sikkerhetsmassene blant annet slik i årsrapporten for 2017:

«OMF har fortrinnsrett til en sikkerhetsmasse som i hovedsak består av utlån. Eiendomskreditt opererer som eneste norske OMF-foretak med to ulike sikkerhetsmasser, en for eiendomshypotek og en for bolighypotek. Eiendomshypotek omfat-

ter lån til næringsbygg og boliger for næringsmessig utleie, utleieboliger hvor inntekt beskattes som kapitalinntekt, samt fellesgjeld til borettslag. Bolighypotek inneholder alle lån til privatboliger.»

Gjeldende bestemmelse i finansforetaksloven § 11-10 samsvarer med kravet i OMF-direktivet artikkel 12 nr. 1 bokstav c om at eiendelene i sikkerhetsmassen skal være beskyttet fra krav fra tredjeparter. Kravet i artikkel 12 nr. 1 bokstav c om at eiendelene i sikkerhetsmassen ikke skal inngå i insolvensboet før OMF-investorene har fått full dekning, er for øvrig dekket i loven § 11-15 fjerde ledd, jf. avsnitt 3.7.5. Departementet foreslår at finansforetaksloven § 11-10 utvides, slik at den også vil gjennomføre OMF-direktivet artikkel 12 nr. 1 bokstav a og b. Overskriften på paragrafen bør endres til «Atskillelse og beskyttelse av sikkerhetsmassen» for å gjenspeile det nye innholdet.

Departementet foreslår å innta i loven at kredittforetaket til enhver tid skal kunne identifisere alle fordringer som inngår i sikkerhetsmassen, jf. OMF-direktivet artikkel 12 nr. 1 bokstav a. Slik identifisering vil være en forutsetning for atskillelse av sikkerhetsmassen, og antas å være i tråd med dagens praksis. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-10 nytt første ledd.

Departementet foreslår videre å gjennomføre OMF-direktivet artikkel 12 nr. 1 bokstav b ved å fastsette at sikkerhetsmassen skal være gjenstand for rettslig bindende og håndhevbar atskillelse fra den øvrige virksomheten til foretaket. Dersom kredittforetaket har flere sikkerhetsmasser, bør kravet om atskillelse gjelde også mellom sikkerhetsmassene. Departementet antar at det i utgangspunktet vil være én sikkerhetsmasse per OMF-program, samtidig som det i direktivets fortale som nevnt er lagt til grunn at et program kan ha flere sikkerhetsmasser. Det bør videre presiseres i loven at obligasjoner utstedt under ulike OMF-programmer, skal ha fortrinnsrett til dekning i atskilte sikkerhetsmasser. Dette samsvarer delvis med Finanstilsynets forslag om at OMF standard og OMF premium ikke kan ha samme sikkerhetsmasse, men gir altså en mer generell regel om atskilte sikkerhetsmasser for hvert OMF-program. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-10 nytt annet ledd. Departementet antar at den foreslåtte bestemmelsen er i tråd med dagens markedspraksis.

Departementet foreslår at finansforetaksloven § 11-10 første ledd første og annet punktum videreføres som nytt tredje ledd. Etter den foreslåtte

bestemmelsen kan ikke fordringer som inngår i sikkerhetsmassen, pantsettes eller gjøres til gjenstand for utlegg, arrest eller annen tvangsforretning til fordel for enkelte av kredittforetakets kreditorer. Det kan heller ikke erklæres eller avtales motregningsrett, tilbakeholdsrett eller liknende i fordringer som inngår i sikkerhetsmassen. Dette samsvarer som nevnt med kravet i OMF-direktivet artikkel 12 nr. 1 bokstav c om at eiendelene i sikkerhetsmassen skal være beskyttet fra krav fra tredjeparter.

Departementet foreslår at direktivbestemmelsen om at kravene også skal gjelde pant som er mottatt i forbindelse med derivatposisjoner, og som inngår i sikkerhetsmassen, gjennomføres i første punktum i finansforetaksloven § 11-10 nytt fjerde ledd. I samme ledd foreslår departementet delvis videreføring av forskriftshjemmelen i loven § 11-10 første ledd tredje og fjerde punktum. Hjemmelen bør imidlertid utvides fra bare å dekke regler om derivatavtaler, til at departementet generelt kan gi nærmere regler om atskillelse og beskyttelse av sikkerhetsmassen. En slik hjemmel vil blant annet kunne ivareta behov som kan oppstå for å gi nærmere regler om hvordan foretakene skal etablere bindende og håndhevbar atskillelse av ulike sikkerhetsmasser. Forskriftshjemmelen bør fortsatt nevne spesielt muligheten for å gi særlige regler eller unntak for derivatavtaler, slik som etter gjeldende rett.

Som nevnt i avsnitt 3.3.5, bør det ikke oppstilles hindre for at OMF-kredittforetak kan ha flere OMF-programmer, og departementet ser det ikke som aktuelt med regler om at OMF standard og OMF premium ikke kan utstedes av samme foretak.

4.6 Andre direktivkrav

4.6.1 Gjeldende rett

OMF kan etter finansforetaksloven §§ 11-5 til 11-15 bare utstedes av kredittforetak som også oppfyller nærmere angitte krav, jf. avsnitt 3.3.1 og 4.5.1. Regler om hvilke eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen, er gitt i finansforetaksloven § 11-8, jf. avsnitt 4.2.1.

4.6.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 8 kan medlemsstatene gi regler om konserninterne strukturer med OMF i sikkerhetsmassen. Slike strukturer innebærer at et foretak i et konsern utsteder «interne OMF» som benyttes som sikkerhetsmasse av et

annet foretak i samme konsern som utsteder OMF til eksterne investorer.

Etter OMF-direktivet artikkel 9 nr. 1 skal eiendeler som oppfyller kravene til å inngå i sikkerhetsmassen, som stammer fra en kredittinstitusjon og er kjøpt av et OMF-utstedende foretak, kunne inngå i sistnevntes sikkerhetsmasse ved utstedelse av OMF. Etter artikkel 9 nr. 2 kan medlemsstatene tillate overdragelser av finansiell pant fra ett foretak til et annet etter reglene i direktiv 2002/47/EF, som gjelder avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse. Etter artikkel 9 nr. 3 kan medlemsstatene også tillate at det OMF-utstedende foretaket kjøper eiendeler som stammer fra virksomheter som ikke er kredittinstitusjoner, og inkluderer disse i sikkerhetsmassen, forutsatt at foretaket enten vurderer virksomhetens innvilgelsesstandarder eller selv gjør en grundig vurdering av låntakers kredittverdighet.

4.6.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet skriver at siden norske banker ikke kan utstede OMF annet enn gjennom særskilte OMF-kredittforetak, er bestemmelsen i OMF-direktivet artikkel 8 lite aktuell. Gjeldende regler gir etter Finanstilsynets syn en ryddig struktur der kredittforetaket som utsteder OMF til eksterne, selv eier pantelånene som tjener som sikkerhet. Finanstilsynet legger til grunn at indirekte utstedelser vil være mindre oversiktlige, og foreslår at gjeldende lovbestemmelser videreføres.

Finanstilsynet viser til at det er vanlig praksis i Norge at eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF, kan overdras fra et foretak til et OMF-kredittforetak, slik det følger av OMF-direktivet artikkel 9. Finanstilsynet foreslår å følge opp

dette i forskrift. Finanstilsynet peker videre på at ved overdragelse av lån til norske OMF-kredittforetak, overdras pantesikkerhet i form av pant i fast eiendom, ikke pantesikkerhet i kontantdepot eller pant i finansielle instrumenter. Finanstilsynet kan derfor ikke se at det er behov for å åpne for slike overdragelser til OMF-kredittforetak. Finanstilsynet antar dessuten at det er lite aktuelt for norske OMF-kredittforetak å kjøpe utlån fra foretak som ikke er kredittinstitusjoner, og ser ikke grunn til å tillate dette.

4.6.4 Høringsinstansenes syn

Høringsinstansene har ikke hatt merknader til denne delen av høringsutkastet.

4.6.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering om at det ikke er behov for å gjennomføre regler i tråd med det nasjonale valget i OMF-direktivet artikkel 8 om konserninterne strukturer. Den norske modellen med egne OMF-kredittforetak legger ikke til rette for slike strukturer.

Departementet er enig med Finanstilsynet i at behovet for nye regler for å sikre gjennomføring av OMF-direktivet artikkel 9 nr. 1, kan følges opp ved vurdering av forskriftsregler om krav til hva som kan inngå i sikkerhetsmassen. Slike regler kan fastsettes i medhold av de foreslåtte forskriftshjemlene i finansforetaksloven § 11-8 første og annet ledd. Departementet er videre enig med Finanstilsynet i at det ikke er behov for å benytte de nasjonale valgene i OMF-direktivet artikkel 9 nr. 2 og 3.

5 Likviditet

5.1 Innledning

Direktiv (EU) 2019/2162 (OMF-direktivet) har flere bestemmelser som skal sikre at OMF-utstederne til enhver tid skal kunne innfri sine betalingsforpliktelser. Blant annet innføres det krav om en likviditetsbuffer som skal dekke OMF-utstederens netto likviditetsutgang 180 dager frem i tid, i tillegg til at inngående betalingsstrømmer må kunne dekke utstederens løpende betalingsforpliktelser. Departementet foreslår å tilpasse dagens mer generelle norske likviditetskrav til de konkrete kravene i direktivet, og å innføre regulering av OMF-utstederes mulighet for å forlenge løpetiden på OMF i visse situasjoner.

5.2 Betalingsstrømmer

5.2.1 Gjeldende rett

Etter finansforetaksloven § 11-12 første ledd skal kredittforetaket påse at betalingsstrømmene fra sikkerhetsmassen til enhver tid gjør foretaket i stand til å innfri sine betalingsforpliktelser overfor OMF-eierne og motparter i derivatavtaler. Kredittforetaket kan inngå rente- og valutakontrakter for å oppfylle dette kravet.

I finansforetaksforskriften § 11-4 tiende ledd er det dessuten fastsatt at sikkerhetsmassens renteavkastning til enhver tid skal være høyere enn summen av kostnadene knyttet til obligasjonsinnlåne. Ved beregning av kostnadene skal det også tas hensyn til kontantstrømmene fra inngåtte rente- og valutakontrakter.

5.2.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 15 nr. 2 skal alle forpliktelser som foretaket har påtatt seg ved å utstede OMF, dekkes av betalingskrav knyttet til eiendelene i sikkerhetsmassen. Forpliktelsene som skal dekkes, skal etter nr. 3 omfatte:

- hovedstolen på utestående OMF,
- rentebetaling på utestående OMF,
- betalingsforpliktelser knyttet til derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen, og

- forventede kostnader knyttet til vedlikehold av og forvaltning ved avvikling av OMF-programmet.

Medlemsstatene kan etter bestemmelsen tillate at de forventede kostnadene nevnt i bokstav d ovenfor, fastsettes sjablongmessig.

OMF-direktivet artikkel 15 nr. 6 til 8 gir nærmere regler om hvordan dekningen av forpliktelser kan beregnes. Kravet om overpantsettelse i artikkel 15 nr. 6 er omtalt i avsnitt 4.3.2.

5.2.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet skriver at OMF-direktivet artikkel 15 i liten grad krever endringer i norsk regelverk. Finanstilsynet foreslår imidlertid en endring i finansforetaksloven § 11-12 første ledd slik at foretaket må dekke forventede kostnader til drift og avvikling av virksomheten. Finanstilsynet skriver at kredittforetaket kan presentere kostnadene som et samlet beløp, og at dette skal inngå i foretakets beregninger for etterlevelse av likviditetsreservekravet, uten at dette fremgår av tilsynets forslag til regler.

5.2.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge viser til at betalingsfordringer på eiendelene i sikkerhetsmassen skal dekke alle betalingsforpliktelser, inkludert forventede kostnader knyttet til vedlikehold og administrasjon av en nedtrapping/avslutning av OMF-programmet. *Finans Norge* skriver at dette synes å tilsvare gjeldende bestemmelser i loven og forskriften. *Finans Norge* støtter i utgangspunktet Finanstilsynets fremgangsmåte for beregning av kravet, men mener at det ikke fremkommer klart hvordan kravet skal beregnes, og da særlig hvordan derivater skal inkluderes.

5.2.5 Departementets vurdering

Departementet er enig med Finanstilsynet i at OMF-direktivet artikkel 15 nr. 3 bokstav a til c er dekket av finansforetaksloven § 11-12 første ledd

første punktum. Departementet foreslår i tråd med Finanstilsynets utkast at bokstav d også gjennomføres i bestemmelsen, men slik at det er de forventede kostnadene til drift og avvikling av *OMF-programmet* som skal dekkes. Et OMF-program kan avvikles uten at foretaket avvikler virksomheten som sådan. Departementet foreslår også en redaksjonell omstrukturering av finansforetaksloven § 11-12 første ledd første punktum. Det nasjonale valget i OMF-direktivet artikkel 15 nr. 3 om at de forventede kostnadene til drift og avvikling kan fastsettes sjablongmessig, synes hensiktsmessig, og foreslås gjennomført i loven § 11-12 første ledd nytt tredje punktum. Departementet antar at anslag på slike kostnader kan beregnes med enkle metoder, selv om det til enhver tid bør foreligge et rimelig oppdatert anslag for å oppfylle kravet etter loven § 11-12.

Reglene i OMF-direktivet artikkel 15 nr. 6 til 8 om hvordan deknningen av forpliktelser skal beregnes, bør etter departementets vurdering kunne følges opp i forskrift. Det foreslås derfor en hjemmel for å gi nærmere regler om beregningen av dekningskravet, jf. forslaget til finansforetaksloven § 11-12 første ledd nytt fjerde punktum.

5.3 Forlengelse av løpetiden

5.3.1 Gjeldende rett

Finansforetaksloven har ikke regler om forlengelse av løpetiden på OMF, men det er etablert en markedspraksis for å inkludere vilkår om forlengelse ved utstedelse av OMF, jf. avsnitt 5.3.3.

5.3.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 17 nr. 1 kan medlemsstatene tillate utstedelse av OMF med mulighet for forlengelse av løpetiden, gitt at investoren ivaretas gjennom minst følgende krav:

- a) løpetiden kan bare forlenges på grunnlag av objektive utløsende hendelser som er angitt i nasjonal rett, og ikke på grunnlag på utsteders skjønn,
- b) hendelsene som utløser forlengelse av løpetiden, skal være angitt i avtalevilkårene,
- c) informasjonen om løpetidsstrukturen som gis til investorene, skal være tilstrekkelig til å sette investorene i stand til å vurdere risikoen ved obligasjonen, og omfatte en detaljert beskrivelse av
 - i) hendelsene som utløser forlengelse av løpetiden,

- ii) konsekvensene for en løpetidsforlengelse ved insolvens eller krisehåndtering av det utstedende foretaket, og
- iii) hvilken rolle tilsynsmyndigheten, og eventuelt også en særlig administrator etter OMF-direktivet artikkel 20, har med hensyn til forlengelse av løpetiden,
- d) det er til enhver tid mulig å angi den endelige forfallsdatoen for obligasjonen,
- e) ved insolvens eller krisehåndtering av det utstedende foretaket skal ikke forlengelser av løpetiden påvirke investorenes prioritetsrekkefølge, og heller ikke snu om på OMF-programmets opprinnelige forfallsplan,
- f) forlengelsen av løpetiden skal ikke endre de strukturelle egenskapene ved obligasjonen med hensyn til dobbel regress som nevnt i OMF-direktivet artikkel 4, eller forbudet mot automatisk opptrapping av betalingsforpliktelser ved insolvens eller krisehåndtering som nevnt i OMF-direktivet artikkel 5.

Etter OMF-direktivet artikkel 17 nr. 2 skal medlemsstater som tillater utstedelse av OMF med mulighet for forlengelse av løpetiden, notisere EBA. Om vilkårene for forlengelse av løpetiden står det for øvrig blant annet følgende i punkt 24 i fortalen:

«The maturity should be allowed to be extended only where objective and clearly defined trigger events established under national law have occurred or are expected to occur in the near future. Such triggers should aim to prevent default, for example by addressing liquidity shortage, market failure or market disturbance. Extensions could also facilitate the orderly winding-down of credit institutions issuing covered bonds, allowing for extensions in the case of insolvency or resolution to avoid a fire sale of assets.»

5.3.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet viser til at selv om dette ikke er regulert i dag, er det etablert markedspraksis der det for de fleste norske OMF er mulighet for forlengelse av løpetiden. Finanstilsynet skriver at det i liten grad er konkretisert i kontraktene hvilke kriterier som utløser forlengelse av løpetiden, og at markedspraksis er at dette ikke er en del av den vanlige likviditetsstyringen, men et tiltak som kun benyttes ved markedsstress der refinansiering er vanskelig. Tilsynet viser til at mulighet for forlengelse av løpetiden gir utstederen fleksibilitet og reduserer faren for brannsalg i

perioder med markedsure. Utstederen vil få lengre tid til å kunne selge eiendeler fra sikkerhetsmassen eller skaffe seg likviditet på annen måte, slik at forpliktelsene overfor investorene kan innfris.

Den reduserte risikoen for utsteder, samt at det er en etablert, fungerende markedspraksis i dag, taler etter Finanstilsynets vurdering for at det bør åpnes for forlengelse av løpetiden til OMF i tråd med direktivreglene. Tilsynet peker imidlertid på at dette isolert sett øker risikoen for investor, siden de ved kjøp av obligasjonen ikke vet når endelig forfall er. På den annen side viser tilsynet til at dette vil være reflektert i prisen på obligasjonen, slik at investors interesse ivaretas på den måten. Finanstilsynet foreslår å fastsette i en ny bestemmelse i finansforetaksloven at kredittforetaket kan inngå avtaler med mulighet for forlenget løpetid for den utstedte OMF-en. Muligheten til forlengelse av løpetiden skal imidlertid etter forslaget ikke tas hensyn til ved beregning av det nye likviditetskravet, jf. avsnitt 5.4.3.

Finanstilsynet viser til at det i dag er opp til den enkelte OMF-utsteder å definere hva som utløser forlengelse av løpetiden, og skriver at det er en utfordrende prosess å fastsette regler som angir objektive hendelser, slik direktivet foreskriver. Tilsynet peker på at det er få land som har slike bestemmelser fra før, og mener det vil være hensiktsmessig å avvente valg av kriterier i andre EØS-land, slik at en kan se om det etableres en europeisk standard. Finanstilsynet foreslår derfor en lovhjemmel for departementet til å fastsette nærmere regler for hvilke forhold som kan utløse forlengelse av løpetiden, med sikte på at slike regler kan utarbeides og fastsettes senere. Finanstilsynet legger imidlertid til grunn at bestemmelser om forlenget løpetid vil være på plass før regelverket trer i kraft i EU.

5.3.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge viser til at å utstede OMF med en innebygd opsjon om forlengelse av løpetiden på inntil 1 år («soft bullet») er etablert markedspraksis i Norge. Bruken i andre europeiske land varierer, men er etter Finans Norges oppfatning økende. I enkelte land opereres det ifølge Finans Norge også med såkalte «conditional pass through»-strukturer, hvor løpetiden potensielt kan forlenges til å speile gjenstående løpetid på eiendelene i sikkerhetsmassen. Finans Norge skriver at mulighet for forlengelse av løpetiden gir fleksibilitet og reduserer risikoen for at eiendeler må

selges til en lavere pris i en krisesituasjon til ulempe for obligasjonseierne.

Finans Norge støtter Finanstilsynets forslag om å tillate forlengelse av løpetiden i henhold til OMF-direktivet artikkel 17. Finans Norge skriver at de utløsende hendelsene ikke nødvendigvis må rette seg mot å unngå mislighold ved å adressere likviditetsproblemer, men at de for eksempel også kan innrettes mot å unngå «brannsalg» av eiendeler etter at foretaket har misligholdt sin gjeld, jf. direktivets fortale punkt 24. Videre kan forlengelser etter Finans Norges syn baseres på at relevante hendelser har inntruffet eller at de forventes å inntreffe innen kort tid. Utformingen av hendelser («triggere») er etter Finans Norges vurdering svært krevende, og Finans Norge er enig i Finanstilsynets tilnærming om å avvente prosessen i Europa for å se om det etableres en europeisk standard. For å sikre en hensiktsmessig utforming for norske foretak mener Finans Norge det er viktig at næringen involveres i det videre arbeidet før en eventuell europeisk standard gjennomføres i Norge.

Norges Bank viser til at så å si alle norske OMF har fastsatt mulighet for forlengelse av løpetiden i sine vilkår, men det er i liten grad konkretisert i kontraktene hvilke kriterier som utløser forlengelse. Muligheten til å utsette forfall har ikke vært benyttet for norske OMF. Norges Bank støtter Finanstilsynets forslag, men peker på at det trolig blir utfordrende å etablere objektive og klare kriterier med sikte på å unngå mislighold og viser til at det i direktivet er nevnt som eksempel kriterier knyttet til mangel på likviditet, markedssvikt eller markedsforstyrrelser.

Norges Bank viser videre til at en stor andel av OMF utstedt av norske foretak, er i utenlandsk valuta. For å eliminere valutarisiko inngår foretakene swapper med samme løpetid som obligasjonens forfallsdato. Norges Bank peker på at dersom løpetiden på lånet forlenges, vil foretaket også ha behov for å forlenge løpetiden på swappen, eller inngå en ny swap som rullerer den gamle. Dersom forlengelse av lånet slår inn, kan det ifølge Norges Bank være vanskelig å få gjort en ny swap i markedet. Norges Bank kan ikke se at verken direktivet eller høringsnotatet drøfter derivatbruk knyttet til forlengelse av løpetiden.

5.3.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag om å lovfeste at foretakene kan utstede OMF der det er angitt i avtalevilkårene at løpetiden kan forlenges, i tråd med dagens markedspraksis og

det nasjonale valget i OMF-direktivet artikkel 17. Som Finanstilsynet peker på, kan dette redusere kredittforetakets likviditetsrisiko og øke investorenes avkastningskrav. Departementet antar at forlenget løpetid særlig kan være aktuelt i perioder med generell markedsuro eller likviditetsmangel, der kredittforetaket ellers vil kunne stå i fare for å misligholde sine betalingsforpliktelser. Så lenge muligheten for forlenget løpetid er godt kjent for investorene og i markedet, kan slike forlengelser bidra til å fremme finansiell stabilitet. Departementet foreslår å innta i finansforetaksloven § 11-12 nytt annet ledd første punktum at kredittforetaket kan fastsette i avtalevilkårene for OMF at løpetiden kan forlenges når nærmere angitte hendelser inntreffer.

Som Finanstilsynet, Finans Norge og Norges Bank viser til, kan det være utfordrende å fastsette hensiktsmessige nasjonale regler om hvilke objektive hendelser som skal gi grunnlag for forlengelse av løpetiden. Siden regelverket er ment å bidra til et mer integrert felleseuropeisk marked for OMF, vil det være en stor fordel med en felles tilnærming til dette på europeisk nivå. Departementet er derfor enig med Finanstilsynet i at en i utformingen av norske regler bør se hen til regelverk og markedspraksis i andre land, med sikte på at en ev. felles eller likeartet tilnærming kan ligge til grunn også for norske regler. Departementet foreslår derfor en forskriftshjemmel i finansforetaksloven § 11-12 nytt annet ledd annet punktum.

I tillegg til å dekke hendelser som gir grunnlag for forlengelse av løpetiden, bør forskriftshjemmelen mer generelt gi rom for nærmere regler om utforming, virkning og bruk av avtalevilkår om forlengelse av løpetiden, blant annet slik at de ulike kravene etter OMF-direktivet artikkel 17 kan gjennomføres. Departementet tar imidlertid sikte på at kravene i OMF-direktivet artikkel 17 nr. 1 bokstav c kan følges opp sammen med andre krav til investorinformasjon, jf. avsnitt 6.4.

5.4 Likviditetsbuffer

5.4.1 Gjeldende rett

Etter finansforetaksloven § 11-12 annet ledd skal OMF-kredittforetaket opprette en likviditetsreserve som inngår i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om likviditetsreserve, herunder om tillatt avvik mellom fremtidige inn- og utbetalinger og om tillatt avvik mellom innfrielsesvilkårene for OMF og for fordringer som inngår i sikkerhetsmassen. Departementet kan i forskrift

også gi regler om tillatt rente- og valutarisiko og om adgangen til å inngå rente- og valutakontrakter.

Som nevnt i avsnitt 4.2.1, kan bare særlig likvide og sikre fordringer benyttes som fyllingssikkerhet etter finansforetaksloven § 11-8 fjerde ledd.

Etter finansforetaksloven § 13-7 første ledd skal alle finansforetak sørge for at de til enhver tid har tilstrekkelige likvide eiendeler til at de kan dekke sine forpliktelser ved forfall. Departementet kan etter femte ledd fastsette minstekrav til finansforetaks beholdning av likvide eiendeler (likviditetsreserve) i forskrift.

Minstekravet til likviditetsreserve («liquidity coverage requirement», LCR) følger av CRR artikkel 412, jf. CRR/CRD IV-forskriften § 2 første ledd. Foretakene skal til enhver tid ha en likviditetsreserve som minst tilsvarer netto likviditetsutgang i en gitt stressperiode på 30 dager frem i tid. I CRR/CRD IV-forskriften § 11 er det i tillegg fastsatt at foretakene skal ha en tilsvarende likviditetsreserve i hver signifikante valuta, det vil si valuta som enkeltvis utgjør mer enn 5 pst. av foretakets totale gjeld. For norske kroner er det imidlertid bare et likviditetsreservekrav på 50 pst., og bare for foretak som også har euro eller amerikanske dollar som signifikant valuta.

Minstekravet til likviditetsreserve er nærmere regulert i en utfyllende forordning til CRR, forordning (EU) 2015/61, jf. CRR/CRD IV-forskriften § 2 annet ledd nr. 3. Etter forordning (EU) 2015/61 artikkel 7 og 8 skal eiendeler som inngår i likviditetsreserven, oppfylle en rekke generelle krav, blant annet at de skal være uten heftelser. Minstekravet til likviditetsreserve skal dekkes av såkalte nivå 1-, nivå 2A- eller nivå 2B-eiendeler, som er nærmere definert i artikkel 10, 11 og 12. Nivå 1-eiendeler omfatter blant annet kontanter og andre eksponeringer mot sentralbanker, statspapirer og likeverdige verdipapirer utstedt av lokale myndigheter og offentlige foretak, og OMF i risikoklasse 1. Nivå 2A-eiendeler omfatter blant annet andre verdipapirer utstedt av lokale myndigheter og offentlige foretak, OMF i risikoklasse 2 og foretaksobligasjoner i risikoklasse 1. Nivå 2B-eiendeler omfatter blant annet visse verdipapiriseringer, foretaksobligasjoner, aksjer og OMF. Jo mindre sikre og likvide eiendelene er, jo større avkorting ved innføring i likviditetsreserven.

5.4.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 16 nr. 1 skal sikkerhetsmassen til enhver tid inkludere en likviditetsbuffer sammensatt av likvide eiendeler som kan

dekke netto likviditetsutgang i OMF-programmet. Likviditetsbufferen skal etter nr. 2 dekke den maksimale kumulative netto likviditetsutgangen de neste 180 dagene. Etter nr. 3 skal likviditetsbufferen bestå av:

- a) eiendeler som kvalifiserer til nivå 1-, nivå 2A- eller nivå 2B-eiendeler etter bestemmelsene i forordning (EU) 2015/61 om LCR, og
- b) kortsiktige eksponeringer mot kredittinstitusjoner i risikoklasse 1 eller 2, eller kortsiktige innskudd hos kredittinstitusjoner i risikoklasse 1, 2 eller 3, i samsvar med reglene i CRR artikkel 129 nr. 1 bokstav c, jf. avsnitt 4.2.2.

OMF-direktivet artikkel 16 nr. 3 angir også at eiendelene i likviditetsbufferen skal være atskilt, jf. omtalen av OMF-direktivet artikkel 12 i avsnitt 4.5.2, at usikrede krav fra eksponeringer i mislighold ikke kan inngå i likviditetsbufferen, og at nasjonale myndigheter kan avgrense ytterligere hvilke typer likvide eiendeler som skal kunne inngå i likviditetsbufferen.

Etter OMF-direktivet artikkel 16 nr. 4 kan medlemsstatene delvis unnta kredittinstitusjoner fra likviditetsbufferkravet dersom de er underlagt andre, overlappende likviditetskrav i henhold til EU/EØS-regelverk, det vil i praksis si LCR-kravet. Unntaket kan bare benyttes inntil det blir gjort endringer i de relevante EU/EØS-reglene som fører til overlapp, og Europakommisjonen og EBA skal i tilfelle informeres. Europakommisjonen sendte 27. oktober 2020 på høring et utkast til endringer i forordning (EU) 2015/61 for blant annet å tilpasse LCR-kravet til likviditetsbufferkravet etter OMF-direktivet. Etter utkastet kan eiendeler som inngår i likviditetsbufferen etter OMF-direktivet, også telle med til dekning av LCR-kravet, selv om eiendelene har heftelser i kraft av å inngå i sikkerhetsmassen for OMF. I punkt 2 i fortalen til utkastet til endringsforordning er dette omtalt slik:

«(...) credit institutions should not have an obligation to cover the same outflows with different liquid assets for the same period. To address that overlap, the encumbrance criterion under the general liquidity coverage requirement should be adapted to treat liquid assets held as part of the cover pool liquidity buffer as unencumbered up to the amount of net liquidity outflows stemming from the associated covered bond programme.»

Kommisjonen viser i punkt 7 i fortalen til utkastet til endringsforordning til at endringene bør tre i

kraft samtidig med direktivreglene, det vil si 8. juli 2022.

Etter OMF-direktivet artikkel 16 nr. 5 kan medlemsstatene tillate at foretak som utsteder OMF med mulighet for forlengelse av løpetiden, jf. avsnitt 5.3.2, kan ta hensyn til dette i beregningen av likviditetsutgangen. Det vil i tilfelle si at foretaket kan ta utgangspunkt i den endelige forfallsdatoen for hovedstolen som fastsatt i obligasjonskontrakten. Dette er omtalt slik i punkt 23 i direktivfortalen:

«Liquidity risks could be addressed by means other than providing liquid assets, for example by issuing covered bonds subject to extendable maturity structures where the triggers address liquidity shortage or stress. In such cases, Member States should be able to allow for the calculation of the liquidity buffer to be based on the final maturity date of the covered bond, taking into consideration possible maturity extensions, where the triggers address liquidity risks.»

Etter OMF-direktivet artikkel 16 nr. 6 kan medlemsstatene gi unntak fra likviditetsbufferkravet for obligasjoner med fortrinnsrett som er underlagt krav om «match funding». Etter definisjonen i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 15 skal «match funding»-krav innebære at det i kontrakten fastsettes at innbetalinger fra låntakere og fra motparter i derivatkontrakter skal forfalle før utbetalinger til OMF-eiere og motparter i derivatkontrakter, at innbetalingene skal være minst like store som utbetalingene, og at innbetalingene inkluderes i sikkerhetsmassen inntil utbetalingene forfaller.

5.4.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet viser til at gjeldende regelverk ikke spesifiserer hvor stor likviditetsreserven skal være, altså hvor mange dagers nettoutbetalinger den skal dekke. Finanstilsynet foreslår derfor å fastsette i finansforetaksloven § 11-12 andre ledd at likviditetsreserven skal dekke de maksimale, kumulative nettoutbetalingene i 180 dager. Finanstilsynet peker også på at det i dag ikke er angitt hva likviditetsreserven kan bestå av, og foreslår at de relevante direktivbestemmelsene følges opp i forskrift.

Finanstilsynet skriver at det ikke har analysert om det endrede likviditetskravet vil føre til at foretakene må endre sammensetning og størrelse på sine likviditetsreserver, men antar likevel at endringen vil føre til noe økte likviditetsreserver i de fleste foretakene.

Finanstilsynet viser til det nasjonale valget om å begrense hvilke typer eiendeler som kan inngå i likviditetsreserven, og skriver at tilsynet på nåværende tidspunkt ikke finner grunn til å angi ytterligere begrensninger utover det som følger av direktivet. Finanstilsynet skriver imidlertid at det foreslås å ta inn en forskriftshjemmel som åpner for at slike begrensninger kan innføres på et senere tidspunkt, uten at dette fremgår av utkastet til regelverksendringer.

Finanstilsynet viser til at gjeldende regelverk spesifiserer at likviditetsreserven skal inngå i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet, og at dette ikke er like klart formulert i OMF-direktivet. Etter Finanstilsynets vurdering kan dagens regel om at likviditetsreserven skal inngå i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet, likevel opprettholdes. Finanstilsynet skriver at fyllingssikkerhet er å regne som sekundæreiendeler etter OMF-direktivet artikkel 3 nr. 13, jf. omtale i avsnitt 4.2.2 over.

Finanstilsynets høringsnotat er skrevet før EU-kommisjonens høring 27. oktober 2020 om tilpasninger i LCR-kravet, og høringsnotatet tar derfor utgangspunkt i at kravene i det generelle kapitalkravsregelverket ikke er tilpasset OMF-direktivet. Finanstilsynet viser i høringsnotatet til at både LCR og det nye likviditetsbufferkravet vil dekke utbetalinger knyttet til utstedte OMF. Tilsynet peker på at LCR i tillegg skal dekke andre utbetalinger, men siden OMF-foretakene i all hovedsak har utbetalinger knyttet til utstedte OMF, vil de to likviditetskravene i stor grad kunne dekke de samme utbetalingene. Finanstilsynet viser til unntaksmuligheten i OMF-direktivet, og foreslår at det åpnes for at likviditetsreserven som skal oppfylle LCR-kravet, kan benyttes til å dekke de første 30 dagene av likviditetsbufferkravet etter OMF-direktivet. Det vil si at foretaket i tillegg til LCR må ha en buffer som dekker de neste 150 dagene, og som vil inngå i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. Finanstilsynet presiserer at de likvide eiendelene som skal dekke LCR-kravet, må holdes utenfor sikkerhetsmassen, og viser til artikkel 7 og 8 i forordning (EU) 2015/61, som sier at de likvide eiendelene må være fri for heftelser («unencumbered»). Likvide eiendeler i sikkerhetsmassen er å anse som beheftet, og kan dermed ikke telle med som likvide eiendeler i LCR. Finanstilsynet presiserer videre at dersom det er andre utbetalinger enn de som er direkte knyttet til OMF-utstedelsene, skal disse dekkes av LCR-kravet, og kan ikke inkluderes i reduksjonen av likviditetsbufferkravet etter OMF-direktivet.

Finanstilsynet viser til at direktivet åpner for at beregningen av likviditetsutgangen for OMF kan

baseres på endelig forfallsdato, der det er åpnet for forlengelse av løpetiden. Finanstilsynet mener at det bør legges en konservativ tilnærming til grunn i beregningen av utbetalinger knyttet til OMF, og vil derfor ikke åpne for at forlengelse av løpetiden kan legges til grunn i forbindelse med beregningen av likviditetsbufferkravet. Finanstilsynet skriver at forlengelse av løpetiden på OMF ikke har vært benyttet i Norge til nå, selv om denne opsjonen finnes for så nær som alle norske OMF-utstedelser. Finanstilsynet uttaler at forlengelse av løpetiden ikke er en del av den vanlige likviditetsstyringen, men et tiltak som kun vil benyttes ved markedsstress der refinansiering er vanskelig.

Finanstilsynet skriver at unntak fra kravet om å holde likvide eiendeler i sikkerhetsmassen for OMF som er underlagt «match funding»-krav, ikke anses som aktuelt, siden ingen norske OMF oppfyller dette kravet.

5.4.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge uttaler at dagens regulering stiller strenge krav til at OMF-kredittforetakene fører en forsvarlig likviditetsstyring, og herunder har etablert en likviditetsreserve i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. *Finans Norge* mener det er viktig med en hensiktsmessig tilnærming til innretningen av likviditetskrav for å unngå at parallelle krav skal dekke samme formål. *Finans Norge* viser til forslaget om ikke å legge ytterligere begrensninger på hvilke typer eiendeler som kan inngå i likviditetsreserven, og støtter Finanstilsynets forslag til samordning mellom det nye kravet og LCR. Som følge av at det nye kravet har en betydelig lengre tidshorison, mener *Finans Norge* det er rimelig at det ikke skal legges ytterligere begrensninger på godkjente likvide eiendeler utover det som følger av direktivet.

Finans Norge støtter Finanstilsynets forslag om å koordinere de to likviditetskravene slik at LCR dekker 30 dager og det nye likviditetsbufferkravet dekker de resterende 150 dagene. *Finans Norge* skriver at dette imidlertid ikke løser utfordringen knyttet til at beheftede eiendeler ikke regnes som godkjente likvide eiendeler i LCR, slik at OMF-kredittforetak har likviditetsreserver både som en del av og utenfor sikkerhetsmassen, selv om formålet er å dekke utbetalinger knyttet til utstående OMF. *Finans Norge* viser til et arbeid i regi av European Covered Bond Council, der det er skissert en løsning der foretak kan anse likvide eiendeler i sikkerhetsmassen som ubehaftet kun i forbindelse med oppfyllelsen av LCR-kravet. Dette

vil ifølge Finans Norge fjerne behovet for å flytte likvide eiendeler ut av sikkerhetsmassen, og følge logikken i OMF-direktivet. Finans Norge skriver at en endring vil bety at likviditetskrav som følge av utbetaling på en OMF gir et behov for likviditetsbeholdning i sikkerhetsmassen, ikke utenfor.

Finans Norge skriver at formålet med forlengelse av løpetiden («soft bullet») kan knyttes til å unngå at utsteder misligholder sin gjeld eller for eksempel unngå brannsalg av eiendeler etter at foretaket har misligholdt sin gjeld. Hvordan formålet innrettes bør ifølge Finans Norge også gjenspeiles i hvordan denne opsjonen hensyntas i likviditetsstyringen. Finans Norge foreslår å avvente tilnærmingen i andre europeiske land for å forhindre en løsning i Norge som skaper konkurranseulempe for norskregulerte OMF-foretak. Finans Norge påpeker at beslutningen videre henger sammen med hvilke innslagsnivå som velges for forlengelse av løpetiden, jf. avsnitt 5.3.4. Finans Norge skriver at ved å basere seg på forventet forfallstidspunkt, altså uten å ta hensyn til at obligasjonen har en opsjon om forlengelse, blir obligasjonen å regne som «hard bullet» når det gjelder likviditetsbufferkravet. Enkelte utstedere har innrettet seg på denne måten i dag, noe som Finans Norge mener anses som positivt fra rating- og investorsiden. Finans Norge skriver at ved isteden å basere seg på endelig forfall, vil det tas hensyn til opsjonen, slik at utsteder ikke trenger å holde like mye likviditet. Finans Norge peker imidlertid på at kravet om forsvarlig likviditetsstyring og LCR tilsier at utsteder har en sunn likviditetsstyring frem mot endelig forfall. En forlengelse av løpetiden i en stressituasjon vil etter Finans Norges syn være å anse som en rasjonell løsning gitt at foretaket skulle møte på store utfordringer, og bør ikke være en uventet handling fra investorenes ståsted. Utformingen av objektive innslagsnivå vil ifølge Finans Norge også bidra til dette. Finans Norge understreker at forlengelse av løpetiden kun vil være aktuelt i et krisescenario.

Nordea Bank Abp (filial i Norge), DNB ASA, Sparebank 1 SR-Bank ASA og Sparebanken Vest («bankgruppen») mener i likhet med Finans Norge at forlengelse av løpetiden («soft bullet») bør kunne tas hensyn til i beregningen av likviditetsbufferkravet. Bankgruppen finner det uhenksmessig å skape nye og skjærpede likviditetsreservebehov for OMF-foretak med bakgrunn i en konservativ tilnærming i Norge. Forlengelse av løpetiden innebærer etter gruppens syn en reell risikoreduserende mekanisme som bør fungere hensiktsmessig med hensyn til markeds-

stress. Bankgruppen viser til at OMF historisk har vært forbundet med svært lav misligholdsrisiko, og skriver at det ikke bør skapes et nytt likviditetsbehov for slike obligasjoner. Bankgruppen mener mulighet til å forlenge løpetiden vil redusere refinansieringsrisikoen tilsvarende, og bidra til å synliggjøre likviditetsrisikoprofilen til foretakene. Bankgruppen mener at det bør legges til grunn at forlengelse av løpetiden utgjør en reell brofinansiering som vil redusere strukturell likviditetsrisiko. Finanstilsynets forslag kan ifølge bankgruppen medføre unødvendige brannsalg, økt systemrisiko og økt krysseierskap av OMF, og bidra til at utstedelse av OMF i Norge kan fremstå mindre attraktivt, slik at utstedere vil måtte vurdere utstedelse i andre land. Bankgruppen anbefaler at forlengelse av løpetiden i utgangspunktet kan tas hensyn til i beregningen av likviditetsbufferkravet, men at det ev. kan gis en forskriftshjemmel slik at eventuelle begrensninger kan fastsettes på et senere tidspunkt når det er klart hvilken tilnærming som velges i andre land.

Norges Bank støtter Finanstilsynets forslag om at likviditetsbufferen skal dekke netto likviditetsutgang i de 150 dagene som etterfølger perioden som er dekket av LCR-kravet. Norges Bank viser videre til at Finanstilsynets forslag kan bidra til noe høyere likviditetsbufferer i foretakene, og skriver at dette vil gjøre foretakene mer robuste, men også føre til mer krysseie i banksektoren fordi det må antas at foretakene vil ønske å oppfylle det nye likviditetsbufferkravet ved å holde OMF utstedt av andre foretak. Dersom det oppstår likviditetsproblemer knyttet til OMF, er det etter Norges Banks vurdering uheldig at eiendeler som skal bidra til å dempe likviditetsrisiko, også er OMF. Norges Bank påpeker at dersom mulighet for forlengelse av løpetiden legges til grunn for likviditetsbufferkravet, reduseres behovet for økte likvide eiendeler i OMF-kredittforetakene. Også en slik løsning gjør etter Norges Banks syn utstederen mer robust ved at den gir fleksibilitet i en periode med markedsuro der refinansiering er vanskelig, og reduserer faren for hastesalg. Utstederen vil få lengre tid til å kunne selge eiendeler fra sikkerhetsmassen eller skaffe seg likviditet på annen måte, slik at forpliktelsene overfor investorene kan innfris. Objektive og klare triggerer som forventes å bli knyttet til mangel på likviditet, markedssvikt eller markedsforstyrrelser, kan imidlertid tenkes å gi et negativt signal til markedet når de slår inn, og det er ikke utenkelig at de slår inn hos flere OMF-foretak samtidig. Norges Bank mener det er nødvendig å vente til en kjenner konkrete innslagsnivå for forlengelse av løpetiden før

en kan ta stilling til om dette bør legges til grunn i likviditetsbufferkravet.

5.4.5 Departementets vurdering

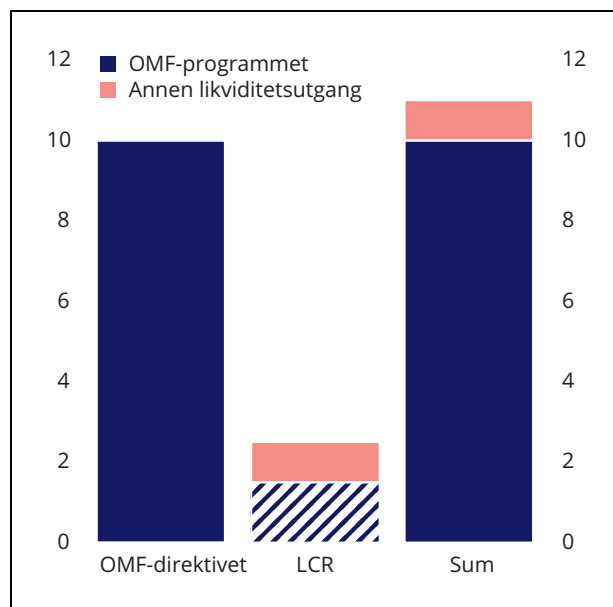
Som Finanstilsynet viser til, er det ikke i dagens regelverk angitt hvor stor OMF-kredittforetakenes likviditetsreserve skal være eller hva den kan bestå av. Departementet er derfor enig med Finanstilsynet i at nye krav i tråd med OMF-direktivet artikkel 16 bør inntas i finansforetaksloven. Dette skal sikre at OMF-kredittforetakene kan oppfylle sine betalingsforpliktelser minst 180 dager frem i tid, og slik gi redusert risiko for OMF-kredittforetakene og OMF-investorene. Ifølge Finanstilsynet kan tilsynets forslag til nytt krav føre til noe økte likviditetsreserver i de fleste OMF-kredittforetakene. For å unngå sammenblanding med det generelle minstekravet til likviditetsreserve (LCR) som skal dekke 30 dagers likviditetsutgang, og for å følge terminologien i direktivet, foreslår departementet å bruke betegnelsen «likviditetsbuffer».

Etter departementets vurdering vil det være tilstrekkelig å angi i loven at sikkerhetsmassen til enhver tid skal inkludere en likviditetsbuffer som minst tilsvarer netto likviditetsutgang i OMF-programmet 180 dager frem i tid. Har foretaket flere OMF-programmer, jf. avsnitt 3.3.5, må det være en likviditetsbuffer i hver av sikkerhetsmassene. Etter OMF-direktivet artikkel 15 nr. 4 skal likviditetsbufferen inngå i sikkerhetsmassen ved siden av primæreiendeler, sekundæreiendeler og derivater. Som nevnt i avsnitt 4.2.5.3, foreslår departementet å videreføre fyllingssikkerhet som samlebetegnelse i det norske regelverket, der dette skal forstås som summen av likviditetsbufferen og sekundæreiendeler (andre eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen). Nærmere regler om likviditetsbufferkravet, herunder om beregning av likviditetsutgang og hvilke eiendeler som kan inngå i likviditetsbufferen, bør kunne fastsettes i forskrift. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-12 tredje ledd.

LCR-kravet gjelder på foretaksnivå, og skal dekke netto likviditetsutgang i hele virksomheten i en gitt stressperiode på 30 dager frem i tid. Det nye likviditetsbufferkravet skal dekke netto likviditetsutgang i det enkelte OMF-program 180 dager frem i tid. Etter Europakommisjonens utkast til endringer i LCR-reglene skal eiendeler i likviditetsbufferen også kunne telles med til dekning av LCR-kravet på foretaksnivå. Forutsetningen er at eiendelene oppfyller alle andre krav i LCR-reglene enn kravet om at eiendelene skal

være uten heftelser. Dersom en del av foretakets LCR-krav knytter seg til annen virksomhet enn OMF-programmet, kan ikke denne delen dekkes av eiendeler i likviditetsbufferen, se illustrasjon i figur 5.1. Dersom EUs LCR-regler endres i tråd med Europakommisjonens utkast og endringene innlemmes i EØS-avtalen før de nye OMF-reglene settes i kraft, vil det ikke være behov for midlertidige nasjonale regler i henhold til OMF-direktivet artikkel 16 nr. 4. I motsatt fall tar departementet sikte på at tilsvarende regler kan fastsettes i forskrift for å forhindre overlappende krav for norske foretak.

Som nevnt i avsnitt 5.3.5, kan mulighet for forlengelse av løpetiden på OMF redusere kredittforetakets likviditetsrisiko. Departementet er enig med høringsinstansene i at slike forlengelsesmuligheter bør kunne tas hensyn til i beregningen av likviditetsbufferkravet, forutsatt at de objektive hendelsene som utløser forlengelse av løpetiden, er knyttet til foretakets likviditetsrisiko. Dette er som nevnt også lagt til grunn i punkt 23 i direktivfortalen, der likviditetsmangel og markedsstress nevnes som eksempler på forhold som kan gi grunnlag for løpetidsforlengelse. Etter departementets syn bør alle forhold som påvirker den maksimale netto likviditetsutgangen i OMF-



Figur 5.1 Illustrasjon av at eiendeler i likviditetsbufferen etter OMF-direktivet kan dekke foretakets LCR-krav. I eksemplet har en del av foretakets LCR-krav opphav i annen likviditetsutgang (oransje) enn fra OMF-programmet (blå), og denne delen kan ikke dekkes av eiendeler i likviditetsbufferen

Kilde: Finansdepartementet

programmet 180 dager frem i tid, i utgangspunktet tas hensyn til i beregningen av likviditetsbufferkravet. Utformingen av norske regler om utløsende hendelser bør som nevnt se hen til regelverk og markedspraksis i andre land, med sikte på at en ev. felles eller likeartet tilnærming kan ligge til grunn også for norske regler. Dersom det ikke materialiserer seg noen felles eller likeartet til-

nærming, eller en slik tilnærming ikke gir godt nok samsvar mellom de utløsende hendelsene og reduksjon av foretakenes likviditetsrisiko, vil departementet vurdere behovet for andre norske regler. Det vises til forskriftshjemlene i forslaget til finansforetaksloven § 11-12 annet og tredje ledd.

6 Tilsyn, overvåking, rapportering og krisehåndtering

6.1 Innledning

Direktiv (EU) 2019/2162 (OMF-direktivet) stiller krav til tilsynsmyndighetenes oppfølging av OMF-utstedere, rapportering fra OMF-utstederne til markedet og tilsynsmyndighetene, overvåking av eiendelene i sikkerhetsmassen og krisehåndtering. Det norske regelverket samsvarer langt på vei med direktivet på disse punktene, og departementet foreslår i dette kapitlet i hovedsak å styrke kravene til investorinformasjon og overvåking av sikkerhetsmassen.

6.2 Tilsyn

6.2.1 Gjeldende rett

Etter finanstilsynsloven § 1 første ledd nr. 2 fører Finanstilsynet tilsyn med kredittforetak, inkludert kredittforetak som utsteder OMF. Finansforetaksloven og finanstilsynsloven har flere bestemmelser om tiltak Finanstilsynet kan benytte overfor foretak som bryter bestemmelser i lov og forskrift. Blant annet kan Finanstilsynet etter finanstilsynsloven § 4 nr. 3 pålegge foretak å sende inn oppgaver og opplysninger som er nødvendige for at Finanstilsynet kan utføre sitt verv som tilsynsmyndighet. Finanstilsynet mottar også årlig rapport fra OMF-foretakets gransker, jf. finansforetaksloven § 11-14.

6.2.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 18 nr. 1 til 3 skal medlemsstatene utpeke én eller flere myndigheter som skal føre tilsyn med utstedelsen av OMF. Kommisjonen og EBA skal informeres om hvem som er utpekt som tilsynsmyndighet. Medlemsstatene skal sikre at tilsynsmyndigheten overvåker utstedelsen av OMF for å kunne vurdere etterlevelsen av kravene etter direktivet. Etter artikkel 18 nr. 5 og 6 skal medlemsstatene sikre at tilsynsmyndigheten er i stand til å føre tilsyn. Nærmere krav til tilsyns-, undersøkelses- og sanksjonsmyndighet gis i OMF-direktivet artikkel 22, mens OMF-direktivet artikkel 23 har nærmere

regler om administrative sanksjoner ved brudd på de ulike kravene etter direktivet.

Etter OMF-direktivet artikkel 24 skal vedtak om administrative sanksjoner, straff mv. uten unødig opphold offentliggjøres på tilsynsmyndighetens nettsider. Etter OMF-direktivet artikkel 26 skal tilsynsmyndigheten på sine nettsider offentliggjøre informasjon om regelverk og retningslinjer for utstedelser av OMF, en liste over foretak med tillatelse til å utstede OMF, og en liste over obligasjoner som kan bruke betegnelsene OMF standard og OMF premium. Listene skal for øvrig meldes inn årlig til EBA. OMF-direktivet artikkel 25 har regler om samarbeid mellom tilsynsmyndigheter, både mellom nasjonale tilsynsmyndigheter og mellom europeiske myndigheter som har ansvar for tilsyn med utstedelser av OMF.

6.2.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet viser til at dets myndighet følger av finanstilsynsloven, finansforetaksloven og CRR, som gjennomført i CRR/CRD IV-forskriften. Etter Finanstilsynets vurdering er det ikke behov for endringer i lov. Finanstilsynet skriver videre at det har de nødvendige tilsynsmessige virkemidlene som er angitt i OMF-direktivet, bortsett fra mulighet til å ilegge overtredelsesgebyr. Finanstilsynet viser til at det har foreslått bestemmelser om overtredelsesgebyr som dekker krav etter OMF-direktivet og andre EU/EØS-regler, i et høringsnotat som departementet hadde på høring i 2020.

Finanstilsynet viser til at det har publisert på sine nettsider relevant regelverk, samt informasjon på norsk og engelsk om moduler som ligger til grunn for tilsynet med blant annet OMF-kredittforetak.

6.2.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge støtter at Finanstilsynet videreføres som tilsynsmyndighet for OMF, og skriver at dette vil være i samsvar med den norske modellen for finanstilsyn og at det gir gode synergieffekter med tilsynet på bank- og verdipapirområdet. *Finans Norge* skriver at organisasjonen verdsetter

den gode dialogen med Finanstilsynet på OMF-området. Finans Norge har ingen merknader til Finanstilsynets forslag om overtredelsesgebyr, og viser til viktigheten av at regelverket samsvarer på tvers av konsesjonsklassene.

Finans Norge viser til direktivkravet om at tilsynsmyndigheten skal offentliggjøre en del informasjon på sine nettsider, og skriver at det synes hensiktsmessig at Finanstilsynet oppretter en egen særskilt nettside for OMF, både på norsk og engelsk, som åpner for størst mulig grad av transparens og gir nødvendig informasjon til marked-saktører og andre interessenter. Finans Norge tilbyr seg å delta i en videre dialog om hvordan denne informasjonen skal utformes.

6.2.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering av myndighetsgrunnlaget, og at det ikke er behov for lovendringer. Når det gjelder adgangen til å ilegge overtredelsesgebyr, vil departementet følge opp Finanstilsynets forslag om overtredelsesgebyr og ledelseskarantene i finansforetaksloven mv. i høringsnotatet som departementet hadde på høring til 21. august 2020, som en egen sak.

Departementet viser til at OMF-direktivet ved innlemmelse i EØS-avtalen blir folkerettslig bindende for norske myndigheter, og legger til grunn at Finanstilsynet vil forestå offentliggjøringen av informasjon etter OMF-direktivet artikkel 24 og 26, uten at disse pliktene trenger å fremgå av regelverket. Departementet antar at samarbeidet i EBA og annet tilsynssamarbeid kan gi Finanstilsynet veiledning om og føringer for gjennomføringen av slik offentliggjøring. Departementet antar også at samarbeidspliktene etter OMF-direktivet artikkel 25 ivaretas av Finanstilsynet i tråd med veletablert praksis på andre tilsynsområder, jf. unntaket fra taushetsplikt i finansforetaksloven § 7 annet ledd.

6.3 Krav til registrering og rapportering til Finanstilsynet

6.3.1 Gjeldende rett

Etter finansforetaksloven § 11-13 skal kredittforetaket føre register over obligasjonene med fortrinnsrett som det utsteder, og sikkerhetsmassen som er tilordnet OMF-ene, herunder derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen. Registeret skal til enhver tid inneholde opplysninger om verdien av obligasjonene og sikkerhetsmassen.

Departementet har i finansforetaksforskriften § 11-5 fastsatt nærmere krav til registerets innhold.

Etter finanstilsynsloven § 4 første ledd nr. 3 kan Finanstilsynet pålegge de foretak som det har tilsyn med, å sende inn oppgaver og opplysninger på den måten Finanstilsynet bestemmer og som tilsynet mener det trenger for å kunne utføre sitt verv. Kredittforetak rapporterer i medhold av denne bestemmelsen hver måned og hvert kvartal balanse- og resultatdata og likviditets- og soliditetsdata. I tillegg er det fastsatt en del krav til tilleggsrapportering for OMF-kredittforetakene, blant annet om sum sikkerhetsmasse, fyllingssikkerhet, gjeld stiftet ved utstedelse av OMF, gjennomsnittlig belåningsgrad på utlån som inngår i sikkerhetsmassen, og ledig sikkerhetsmasse hensyntatt ratingbyråenes overpantsettelseskrav.

6.3.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 18 nr. 4 skal medlemsstatene sikre at foretak som utsteder OMF, registrerer alle sine transaksjoner relatert til OMF-programmet, og har tilstrekkelige og passende dokumentasjonssystemer og -prosesser.

Etter OMF-direktivet artikkel 21 skal medlemsstatene kreve at foretak som utsteder OMF, jevnlig og på forespørsel rapporterer om minst følgende til tilsynsmyndigheten:

- eiendeler som kvalifiserer til å inngå i sikkerhetsmassen, og andre krav til sikkerhetsmassen, jf. OMF-direktivet artikkel 6 til 11,
- atskillelsen av sikkerhetsmassen, jf. OMF-direktivet artikkel 12,
- når det er relevant, sikkerhetsmasseovervåkerens funksjon, jf. OMF-direktivet artikkel 13,
- kravet til dekning av forpliktelser, jf. OMF-direktivet artikkel 15,
- likviditetsbufferen, jf. OMF-direktivet artikkel 16, og
- når det er relevant, vilkårene for forlengelse av løpetiden, jf. OMF-direktivet artikkel 17.

Medlemstatene skal fastsette regler om rapporteringsfrekvensen. Det skal også gis regler om hvilken rapportering som kreves ved insolvens eller krisehåndtering.

6.3.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet viser til at dagens rapportering fra OMF-kredittforetakene til Finanstilsynet dekker mange av, men ikke alle, rapporteringskravene etter OMF-direktivet artikkel 21. Finanstilsynet

skriver at det ikke synes som det vil bli utarbeidet noe samordnet rapporteringsmaterieell for å dekke disse rapporteringskravene på EU/EØS-nivå, og tilsynet legger derfor opp til å utvide sine rapporteringsordninger for OMF-kredittforetak. Direktivets rapporteringskrav som er av mer kvalitativ art og som er knyttet til oppfyllelse av de enkelte lovbestemmelsene, foreslås dekket av en utvidelse i kravene til granskerrapporten i forskrift. Etter Finanstilsynets vurdering er hjemmelen til å innhente opplysninger i finanstilsynsloven § 4 første ledd nr. 3 dekkende også for rapportering ved insolvens eller krisehåndtering.

6.3.4 Høringsinstansenes syn

Høringsinstansene har ikke hatt merknader til denne delen av høringsnotatet.

6.3.5 Departementets vurdering

Departementet er enig med Finanstilsynet i at finanstilsynsloven § 4 første ledd nr. 3 gir hjemmel for å kreve rapportering etter OMF-direktivet artikkel 21, og legger til grunn at tilsynet vil fastsette slike rapporteringskrav.

For å gjenspeile ordlyden i OMF-direktivet artikkel 18 nr. 4, foreslår departementet at det presiseres i lov at registeret som skal føres etter finansforetaksloven § 11-13, skal omfatte oppdaterte opplysninger også om alle transaksjoner i OMF-programmet. Selv om dette ikke er formulert som et krav etter gjeldende rett, antar departementet at registrene likevel allerede kan inneholde slike transaksjonsdata, og at dataene uansett er tilgjengelige hos OMF-kredittforetaket. Forskriftshjemmelen i § 11-13 annet ledd er i dag benyttet til å gi nærmere regler i finansforetaksforskriften § 11-5, blant annet om registerets innhold, og departementet foreslår at forskriftshjemmelen videreføres. Departementet foreslår også en presisering i § 11-13 første ledd annet punktum om at opplysningene som registreres, skal registreres separat for hvert OMF-program som foretaket har. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-13 første ledd.

6.4 Investorinformasjon

6.4.1 Gjeldende rett

Det er i dag ikke egne krav til offentliggjøring av informasjon for OMF-kredittforetak, men foretakene er omfattet av de generelle kravene som gjelder for banker og kredittforetak mv. Etter finans-

foretaksloven § 14-5 skal banker, kredittforetak og finansieringsforetak samt holdingforetak i finanskonsern hvor slikt foretak inngår, offentliggjøre informasjon om virksomheten, risikoen knyttet til foretaket og ansvarlig kapital etter bestemmelser fastsatt i forskrift. Departementet kan gi forskrift om foretakets offentliggjøring av informasjon og krav til dokumentasjon, herunder bestemmelser som gjør unntak fra personopplysningsloven. Nærmere regler om offentliggjøring av informasjon følger av CRR artikkel 431 til 455, jf. CRR/CRD IV-forskriften § 2. I CRR/CRD IV-forskriften § 42 er det i tillegg fastsatt at Finanstilsynet blant annet kan fastsette annen hyppighet og format på offentliggjøringen av informasjonen enn det som fremgår av CRR.

I medhold av bestemmelser i regnskapsloven har blant annet kredittforetak etter forskrift 16. desember 1998 nr. 1240 om årsregnskap for banker, kredittforetak og finansieringsforetak plikt til å utarbeide og offentliggjøre årsregnskap og årsberetning.

Etter prospektforordningen, jf. verdipapirhandelloven § 7-1, skal utstedere av blant annet OMF som hovedregel utarbeide såkalt EØS-prospekt ved offentlig tilbud og notering av obligasjonene på regulert marked. Utstedelse av OMF faller imidlertid normalt inn under et unntak i prospektforordningen.

6.4.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 14 nr. 1 skal medlemsstatene sikre at foretak som utsteder OMF, gir informasjon om sine OMF-programmer som er tilstrekkelig detaljert til at investorer kan vurdere programmets profil og risiko og utføre en gjennomgang og kontroll av programmet (såkalt «due diligence»). Etter artikkel 14 nr. 2 skal investorinformasjonen gis minst hvert kvartal, og minst omfatte følgende opplysninger:

- verdien av sikkerhetsmassen og utestående OMF,
- en liste over ISIN-numre («International Securities Identification Number») for alle OMF-utstedelser i programmet som har et slikt nummer,
- den geografiske fordelingen av og typer eiendeler i sikkerhetsmassen, samt størrelsen på lånene og metode for verdivurdering,
- nærmere opplysninger om markedsrisiko, herunder renterisiko og valutarisiko, og kreditt- og likviditetsrisiko,
- forfallstrukturen for eiendelene i sikkerhetsmassen og for OMF-ene, inkludert (når det er

- relevant) en oversikt over vilkår for forlengelse av løpetiden,
- f) nivåene på pliktig og tilgjengelig dekning av forpliktelsene, og nivåene på lovbestemt, kontraktsbestemt og frivillig overpantsettelse, og
- g) prosentandelen av misligholdte lån i henhold til CRR artikkel 178, og i alle tilfeller der lån er mer enn 90 dager over forfall.

Bestemmelsen har også informasjonskrav for konserninterne strukturer med OMF i sikkerhetsmassen, jf. omtalen av OMF-direktivet artikkel 8 i avsnitt 4.6.2. Etter OMF-direktivet artikkel 14 nr. 3 skal medlemsstatene sikre at foretak som utsteder OMF, offentliggjør investorinformasjonen på sine nettsider. Medlemsstatene skal ikke kreve at foretakene offentliggjør informasjonen på papir.

Som nevnt i avsnitt 5.3.2, er det en forutsetning for at foretakene skal kunne forlenge løpetiden på OMF, at foretaket gir tilstrekkelig informasjon til investorene om den mulige forlengelsen, jf. OMF-direktivet artikkel 17 nr. 1 bokstav c.

6.4.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet foreslår at krav om investorinformasjon i tråd med OMF-direktivet artikkel 14 gjennomføres i forskrift. Finanstilsynet har ikke kommentert krav om investorinformasjon knyttet til forlengelse av løpetiden på OMF.

6.4.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge skriver blant annet at offentliggjøring av relevant informasjon på regelmessig basis sikrer troverdighet og attraktiviteten til investeringer i norske OMF, og uttrykker støtte til Finanstilsynets forslag om gjennomføring av OMF-direktivet artikkel 14.

Verdipapirfondenes forening uttaler at Finanstilsynets forslag vil gi investorer, herunder verdipapirfond, et enda bedre beslutningsgrunnlag for sine investeringer, og skriver at det ikke burde være vanskelig for kredittforetakene å tilpasse seg de nye kravene.

6.4.5 Departementets vurdering

Departementet er enig med Finanstilsynet i at OMF-direktivet artikkel 14 i hovedsak bør gjennomføres i forskrift, men mener likevel at hovedregelen om at OMF-kredittforetakene skal offentliggjøre informasjon som setter investorene i stand til å vurdere OMF-programmets profil og risiko, bør fremgå direkte av loven. Tilsvarende

bør det også fremgå av loven at foretakene skal offentliggjøre særlig informasjon om løpetidsstruktur, dersom løpetiden på OMF-ene kan forlenges, i tråd med OMF-direktivet artikkel 17 nr. 1 bokstav c, jf. avsnitt 5.3.5. For å sikre klar hjemmel for gjennomføring av informasjonskravene etter OMF-direktivet artikkel 14 og 17, foreslår departementet å angi i loven at departementet kan fastsette nærmere forskriftskrav til hvilke opplysninger som skal offentliggjøres, og til hvordan og hvor ofte informasjonen skal offentliggjøres. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-13 annet ledd.

6.5 Overvåking av sikkerhetsmassen

6.5.1 Gjeldende rett

Før et kredittforetak utsteder OMF, skal det etter finansforetaksloven § 11-14 første ledd være oppnevnt en uavhengig gransker for kredittforetaket. Granskeren oppnevnes av Finanstilsynet, og tilsynet kan når som helst tilbakekalle oppnevningen og oppnevne en ny gransker.

Etter annet ledd skal granskeren overvåke at foretakets register over utstedte OMF føres korrekt, og regelmessig foreta en vurdering av om lovkravene til registeret og stadig beløpsmessig balanse overholdes. Granskeren skal regelmessig underrette Finanstilsynet om sine iakttagelser og vurderinger.

Etter tredje ledd har kredittforetaket plikt til å gi granskeren alle relevante opplysninger om virksomheten. Granskeren skal ha full adgang til kredittforetakets register og kan kreve ytterligere opplysninger av kredittforetaket. Granskeren har også rett til å gjennomføre undersøkelser hos kredittforetaket.

Etter fjerde ledd har granskeren krav på rimelig vederlag fra kredittforetaket for sitt arbeid. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om oppnevning av og vederlag til granskere og om granskeres oppgaver, rettigheter og plikter, jf. finansforetaksforskriften § 11-5. Forskriften åpner blant annet for at foretakets valgte revisor kan oppnevnes som gransker.

6.5.2 Forventet EØS-rett

Etter OMF-direktivet artikkel 13 nr. 1 kan medlemsstatene kreve at foretakene skal oppnevne en sikkerhetsmasseovervåker («cover pool monitor») som løpende overvåker etterlevelsen av kravene til sikkerhetsmassen i artikkel 6 til 12 og 14

til 17. Dersom dette kreves, skal det etter nr. 2 fastsettes regler som minst omfatter:

- a) oppnevning og oppsigelse av overvåkeren,
- b) utvelgelseskriterier for overvåkeren,
- c) overvåkerens rolle og forpliktelser, herunder ved insolvens eller krisehåndtering av foretaket,
- d) krav om rapportering til tilsynsmyndigheten, og
- e) overvåkerens rett på tilgang til opplysninger som er nødvendige for å ivareta overvåkingsoppdraget.

Overvåkeren skal etter OMF-direktivet artikkel 13 nr. 3 være uavhengig av og separat fra både foretaket som utsteder OMF, og foretakets revisor. Det kan likevel tillates en intern overvåker som ikke er separat fra foretaket, dersom:

- a) overvåkeren er uavhengig av kredittvurderingsprosessen i foretaket som utsteder OMF,
- b) oppsigelse av overvåkeren må godkjennes av styret i foretaket, og
- c) om nødvendig, overvåkeren har direkte tilgang til styret i foretaket.

Dersom medlemsstatene etter OMF-direktivet artikkel 13 nr. 1 krever at foretakene skal oppnevne en overvåker, skal de etter nr. 4 notisere dette til EBA.

6.5.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet skriver at det vil være hensiktsmessig å videreføre ordningen med å ha noen som kontrollerer OMF-utstedere, og viser til at dette er med på å skape ekstra sikkerhet for obligasjonseierne og kan også være en støtte for Finanstilsynet i tilsynsarbeidet, jf. også forslaget i avsnitt 6.3.3 om å utvide forskriftskravene til den såkalte granskerrapporten.

Finanstilsynet peker på at granskeren etter gjeldende rett oppnevnes av Finanstilsynet, mens direktivet legger opp til at kredittforetaket oppnevner selv. Siden OMF-direktivet er et minimumsharmoniseringsdirektiv, legger Finanstilsynet til grunn at det ikke vil være i strid med direktivet å videreføre gjeldende bestemmelse. Finanstilsynet foreslår likevel en endring i bestemmelsen om oppnevning av gransker, slik at det er kredittforetaket som selv må utnevne granskeren på samme måte som foretaket velger ekstern revisor. Finanstilsynet viser til at granskerens plikter overfor tilsynet, som for eksempel regelmessig rapportering, likevel vil bestå. Finanstilsynet skriver at det er viktig i tilsynsarbeidet å vite hvem

som er gransker, og foreslår en bestemmelse om at kredittforetaket må gi melding til Finanstilsynet om hvem som er oppnevnt som gransker.

Finanstilsynet foreslår å følge opp øvrige direktivkrav i forskrift, blant annet at muligheten for å oppnevne foretakets revisor som gransker fjernes, noe som Finanstilsynet opplyser om at er vanlig praksis i dag. Finanstilsynet foreslår ikke forskriftsregler om intern gransker. Finanstilsynet peker dessuten på at mange av direktivbestemmelsene er dekket av gjeldende lov- og forskriftsregler.

6.5.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge deler Finanstilsynets vurdering om at dagens praksis med gransker fungerer godt. *Finans Norge* støtter derfor i utgangspunktet at ordningen videreføres basert på de prinsippene som allerede er etablert i dagens regulering. *Finans Norge* viser imidlertid til Finanstilsynets forskriftsforslag, og mener at foretakets internrevisor bør kunne inneha rollen som intern gransker, og subsidiært at det ikke gis krav om gransker i det hele tatt.

Revisorforeningen støtter Finanstilsynets forskriftsforslag om at det ikke åpnes for at en intern kontrollør (for eksempel internrevisor) kan være gransker.

6.5.5 Departementets vurdering

Departementet er enig med Finanstilsynet i at det fortsatt vil være behov for en overvåkingsfunksjon i tråd med gjeldende rett og det nasjonale valget i OMF-direktivet artikkel 13. Som Finanstilsynet peker på, kan en slik funksjon bidra til ekstra sikkerhet for obligasjonseierne og være en støtte i den tilsynsmessige oppfølgingen. Slik funksjonen er beskrevet og regulert i direktivet, vil «overvåker av sikkerhetsmassen» eller bare «overvåker» etter departementets vurdering være mer treffende betegnelser enn «gransker», og foreslår bruk av nye betegnelser i loven. Mens «gransking» kan forstås som en grundig undersøkelse av noe, kanskje i enkelttilfeller eller på *ad hoc*-basis, menes med «overvåking» typisk å ha fast eller løpende oppsyn med en aktivitet. Direktivet bruker betegnelsen «cover pool monitor», som på dansk og svensk er oversatt til henholdsvis «overvågningsansvarlig for cover pools» og «övervakare av säkerhetsmassan».

Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag om at foretaket selv, og ikke tilsynet, skal oppnevne overvåkeren, i tråd med direktivbe-

stemmelsen. Som Finanstilsynet peker på, er overvåkerens rapporteringsplikter mv. overfor tilsynet viktigere enn hvem som oppnevner overvåkeren. Departementet er også enig med Finanstilsynet i at foretaket bør ha plikt til å gi melding til tilsynet om hvem som er overvåker. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-14 første ledd.

Overvåkeren av sikkerhetsmassen skal etter direktivet forestå en løpende overvåking av etterlevelsen av flere krav enn de som er nevnt i gjeldende lovbestemmelse. Etter gjeldende rett skal det bare vurderes om kravene til stadig beløpsmessig balanse (§ 11-11) og registrering (§ 11-13) overholdes. Departementet foreslår at overvåkeren i tråd med OMF-direktivet artikkel 13 nr. 1 skal overvåke etterlevelsen av kravene til sikkerhetsmassens sammensetning, verdivurdering, atskillelse og beskyttelse av sikkerhetsmassen, overpantsettelse, likviditet og investorinformasjon, samt kravet til registrering. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-14 annet ledd.

Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag om at øvrige krav etter OMF-direktivet artikkel 13 bør følges opp i forskrift. Departementet foreslår derfor en presisering av forskriftshjemmelen, slik at departementet kan fastsette nærmere regler om alle forhold som nevnes i direktivbestemmelsen, det vil si oppnevning og oppsigelse av overvåkeren, utvelgelseskriterier for oppnevning, vederlag fra kredittforetaket og overvåkerens oppgaver, rettigheter og plikter. Departementet bør i forskrift også kunne fastsette at foretakene kan oppnevne en intern overvåker som oppfyller krav i tråd med OMF-direktivet artikkel 13 nr. 3, dersom dette vurderes som forsvarlig og hensiktsmessig. Etter departementets syn kan det herunder være aktuelt å vurdere om internrevisjonen kan forestå oppgavene som ligger til overvåkeren. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-14 fjerde ledd.

6.6 Krisehåndtering

6.6.1 Gjeldende rett

OMF-kredittforetak er omfattet av reglene i finansforetaksloven kapittel 20 om soliditets- og solvenssvikt i banker, kredittforetak og finanskonsern, der det gjøres en del unntak for obligasjoner med fortrinnsrett i tråd med bestemmelsene i loven § 11-15 om fortrinnsrett til sikkerhetsmassen osv. Finanstilsynet er krisehåndteringsmyndighet, og har oppgaver og kompetanse i tråd med reglene i krisehåndteringsdirektivet (direktiv 2014/59/EU), jf. loven § 20-3.

Etter at departementet har truffet vedtak om å krisehåndtere eller avvikle et foretak, skal Finanstilsynet etter finansforetaksloven § 20-17 oppnevne et administrasjonsstyre. Administrasjonsstyret skal fungere som styre for foretaket i en periode på inntil ett år. Beslutninger av vesentlig betydning for foretaket skal godkjennes av Finanstilsynet før de iverksettes, og Finanstilsynet kan fastsette nærmere regler om administrasjonsstyrets oppgaver, arbeid og godtgjørelse. Administrasjonsstyret skal så raskt som mulig etter at det er oppnevnt, ta stilling til og foreslå for Finanstilsynet hvilke krisetiltak som er best egnet, og gjennomføre krisetiltak i samsvar med Finanstilsynets vedtak. Finanstilsynet kan når som helst endre eller avslutte administrasjonsstyrets oppdrag, og i særlig tilfelle kan oppdraget også forlenges ut over ett år. Finanstilsynet kan for øvrig, istedenfor å oppnevne et administrasjonsstyre, oppnevne et nytt ordinært styre og ny ledelse i foretaket. Finanstilsynet kan også helt eller delvis beholde hele eller deler av styret og ledelse.

I finansforetaksforskriften § 11-6 er det fastsatt en rekke arbeidsoppgaver som et administrasjonsstyre spesielt skal ha ved krisehåndtering eller avvikling av OMF-kredittforetak.

6.6.2 Forventet EØS-rett

Ved krisehåndtering av et foretak som utsteder OMF, skal tilsynsmyndigheten og krisehåndteringsmyndigheten etter OMF-direktivet artikkel 20 nr. 1 samarbeide for å sikre at OMF-investorenes rettigheter og interesser ivaretas, som et minimum ved å sørge for løpende og forsvarlig forvaltning av OMF-programmet under krisehåndteringsprosessen.

Etter OMF-direktivet artikkel 20 nr. 2 kan medlemsstatene bestemme at det skal utnevnes en særlig administrator for å sikre at OMF-investorenes rettigheter og interesser ivaretas, som et minimum ved å sørge for løpende og forsvarlig forvaltning av OMF-programmet så lenge det er nødvendig. Dersom medlemsstatene benytter seg av denne valgmuligheten, kan det stilles krav om at myndigheten som har tilsynsansvar for utstedelser av OMF, skal godkjenne utnevningen og oppsigelsen av spesialadministratoren, og tilsynsmyndigheten skal som et minimum konsulteres om utnevningen og oppsigelsen av den særlige administratoren.

Etter OMF-direktivet artikkel 20 nr. 3 skal det i tilfelle fastsettes regler om spesialadministratorens oppgaver og ansvar som minst omfatter:

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

- a) avvikling av forpliktelsene knyttet til OMF-ene,
- b) forvaltning og realisering av eiendeler i sikkerhetsmassen, herunder overføring av eiendeler sammen med forpliktelser til et annet foretak som utsteder OMF, og
- c) de juridiske transaksjonene som er nødvendige for korrekt forvaltning av sikkerhetsmassen, løpende overvåking av dekning av forpliktelsene, innledning av prosedyrer for å tilbakeføre eiendeler til sikkerhetsmassen, og overføring av gjenværende eiendeler til insolvensboet etter at alle forpliktelser knyttet til OMF-ene er avviklet. Spesialadministratoren kan tiltales å operere under tillatelsen til det insolvente foretaket som har utstedt OMF-ene.

Etter OMF-direktivet artikkel 20 nr. 4 skal medlemstatene sikre koordinering og informasjonsutveksling mellom tilsynsmyndigheten, krisehåndteringsmyndigheten og ev. spesialadministratoren.

6.6.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet viser til at direktivet angir at tilsynet kan oppnevne en spesialadministrator som skal ivareta obligasjonseierne ved krisehåndtering av et OMF-kredittforetak. Etter Finanstilsynets vurdering vil et administrasjonsstyre i utgangspunktet fylle denne oppgaven. Finanstilsynet viser til at tilsynet ved oppnevning av et administrasjonsstyre må vurdere om et medlem skal ivareta særlige interesser, og skriver at Finanstilsynet ikke kan se behov for å lovregulere dette.

6.6.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge støtter i utgangspunktet forslaget om at administrasjonsstyre skal være å regne som spesialadministrator i henhold til OMF-direktivet. *Finans Norge* skriver at det er sentralt at det er tydelighet rundt administrasjonsstyrets ansvar for obligasjonseierne og eventuelle derivatmotparter med fortrinnsrett i sikkerhetsmassen, og uttaler at disse forholdene synes å være ivaretatt i Finanstilsynets forslag til ny § 11-7 i finansforetaksforskriften, som viderefører gjeldende § 11-6 i forskriften.

6.6.5 Departementets vurdering

Departementet er enig med Finanstilsynet i at det ikke er behov for nye lovregler om krisehåndtering av OMF-kredittforetak. Reglene i finansforetaksloven § 20-17 gir Finanstilsynet som krisehåndteringsmyndighet mulighet for å oppnevne et administrasjonsstyre med oppgaver som angitt for en spesialadministrator etter det nasjonale valget i OMF-direktivet artikkel 20 nr. 2 og 3, dersom Finanstilsynet skulle finne det hensiktsmessig.

Kravet i OMF-direktivet artikkel 20 nr. 1 om myndighetssamarbeid og ivaretagelse av OMF-investorenes rettigheter og interesser er etter departementets vurdering dekket av Finanstilsynets oppgaver og kompetanse etter finansforetaksloven kapittel 20.

7 Andre endringer

7.1 Innledning

Direktiv (EU) 2019/2162 (OMF-direktivet) omfatter enkelte konsekvensjusteringer i regelverkene for verdipapirfond og krisehåndtering, og har overgangsregler for OMF utstedt etter dagens regelverk. Departementet foreslår lovendringer i tråd med dette.

7.2 Endringer i verdipapirfondloven

7.2.1 Gjeldende rett

Etter lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond (verdipapirfondloven) § 6-6 første ledd skal verdipapirfondets beholdning av finansielle instrumenter ha en sammensetning som gir en hensiktsmessig spredning av risikoen for tap. Etter annet ledd nr. 1 er hovedregelen at verdipapirfondets plasseringer i finansielle instrumenter overfor samme utsteder ikke kan overstige 5 pst. av fondets eiendeler, med visse unntaksregler i nr. 2 og 3. Etter annet ledd nr. 4 er grensen 25 pst. for plasseringer i norske OMF eller utenlandske OMF utstedt av foretak hjemmehørende i en EØS-stat. Dersom fondet plasserer mer enn 5 pst. av sine eiendeler i OMF som er utstedt av samme foretak, kan samlet plassering i slike obligasjoner ikke overstige 80 pst. av fondets midler. Bestemmelsene gjennomfører direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet) artikkel 52.

Kapitalkrav for forsikringsforetaks plasseringer i OMF følger av forordning (EU) 2015/35 (Solvens II-forordningen) artikkel 180, jf. Solvens II-forskriften § 53. OMF er der definert som OMF som nevnt i UCITS-direktivet artikkel 52.

7.2.2 Forventet EØS-rett

OMF-direktivet artikkel 28 nr. 1 endrer UCITS-direktivet artikkel 52 nr. 4 slik at grensen på 25 pst. skal gjelde for OMF som utstedes innen 8. juli 2022 og oppfyller kravene i UCITS-direktivet på utstedelsestidspunktet, og for OMF som definert i OMF-direktivet. OMF-direktivet artikkel 28 nr. 1 opphever dessuten en bestemmelse i UCITS-

direktivet artikkel 52 nr. 4 som pålegger medlemsstatene å informere Kommissjonen om kategorier av OMF og utstedere.

7.2.3 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet forstår endringen i UCITS-direktivet artikkel 52 nr. 4 slik at UCITS-fond skal kunne benytte 25 pst.-regelen og plassere midler i OMF som omfattes av definisjonen av OMF i OMF-direktivet. Finanstilsynet skriver at det i tillegg vil gjelde en overgangsordning med hensyn til «gamle» OMF, slik at spredningsregelen på 25 pst. skal gjelde for OMF utstedt før 8. juli 2022, og som oppfylte kravene i UCITS-direktivet artikkel 52 nr. 4 gjeldende på utstedelsesdatoen. Finanstilsynet skriver at det dermed skal være mulig å benytte 25 pst.-regelen og plassere et UCITS-fonds midler i OMF som oppfyller kravene som fulgte av artikkel 52 nr. 4 før den aktuelle endringen til UCITS-direktivet.

Finanstilsynet legger til grunn at harmoniserte regler etter OMF-direktivet vil være egnet til å styrke OMF som plasseringsalternativ for verdipapirfond, og peker på at OMF fortsatt vil være underlagt en regulering som tar sikte på å begrense kredittrisikoen, og obligasjonseierne vil være sikret ved fortrinnsrett til dekning i en sikkerhetsmasse.

Finanstilsynet legger til grunn at verdipapirfond bør ha mulighet for å plassere midler i OMF og anvende de særskilte risikospredningsreglene. Finanstilsynet mener det fortsatt vil være forsvarlig at verdipapirfond gis adgang til å plassere inntil 25 pst. av fondets eiendeler i OMF med samme utsteder. Finanstilsynet kan ikke se tungtveiende grunner for at det skal være strengere regler i verdipapirfondloven enn det den endrede bestemmelsen i UCITS-direktivet legger opp til. I tråd med endringene i UCITS-direktivet artikkel 52 nr. 4 foreslår Finanstilsynet at verdipapirfondloven § 6-6 annet ledd nr. 4 endres slik at plasseringer etter 25 pst.-regelen vil gjelde for OMF regulert etter de nye reglene i finansforetaksloven. I tillegg foreslås det at 25 pst.-regelen skal gjelde for OMF utstedt før nytt regelverk trer i kraft.

7.2.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge viser til at endringene i UCITS-direktivet medfører at OMF etter dagens regelverk vil være godkjent helt til forfall, såfremt utstedelsen har funnet sted før 8. juli 2022. Finans Norge peker videre på at endringen i UCITS-direktivet henviser til den generelle definisjonen av OMF i OMF-direktivet, slik at det ikke skiller mellom OMF premium og OMF standard. Ifølge Finans Norge vil ikke reguleringen sette noen andelsbegrensning når det gjelder hvordan et UCITS-fond innretter seg ved investeringer i de to ulike OMF-kategoriene.

Verdipapirfondenes forening viser også til at UCITS-fond kan forholde seg til det gjeldende OMF-regelverket så lenge obligasjonene er utstedt innen utløpet av overgangsperioden. Foreningen deler Finanstilsynets vurdering av at det må være fullt forsvarlig fortsatt å kunne anvende 25-prosentregelen for nye OMF, etter som instrumentene fremstår som enda sikrere investeringsobjekt etter den nye reguleringen.

7.2.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag, som innebærer at UCITS-fondenes plasseingsgrense på 25 pst. skal gjelde samlet for OMF etter nytt regelverk og OMF som utstedes innen 8. juli 2022 etter gjeldende regelverk. Departementet foreslår imidlertid å vise til OMF-definisjonen i OMF-direktivet, slik at det blir klart i lovbestemmelsen hva som menes med utenlandske OMF. Det vises til forslaget til verdipapirfondloven § 6-6 annet ledd nr. 4.

7.3 Overgangsregler og ikrafttredelse

7.3.1 Forventet EØS-rett

OMF-direktivet artikkel 29 endrer definisjonen av OMF i direktiv 2014/59/EU (krisehåndteringsdirektivet) artikkel 2 nr. 1 punkt 96, slik at det vises til definisjonen av OMF i OMF-direktivet, samt til definisjonen i UCITS-direktivet artikkel 52 nr. 4 for OMF utstedt før 8. juli 2022.

Etter OMF-direktivet artikkel 30 nr. 1 skal OMF som utstedes innen 8. juli 2022 og oppfyller kravene i UCITS-direktivet artikkel 52 nr. 4 på utstedelsestidspunktet, ikke omfattes av OMF-direktivet artikkel 5 til 12, 15 til 17 og 19, men kan fortsatt kalles OMF («covered bonds») i henhold til OMF-direktivet frem til forfall. Tilsynsmyndigheten skal overvåke etterlevelsen av relevante

krav for obligasjoner med fortrinnsrett utstedt før 8. juli 2022.

Etter artikkel 30 nr. 2 kan medlemsstatene anvende den samme overgangsregelen for tilleggsutstedelser («tap issues») av OMF som har fått ISIN-nummer (jf. avsnitt 6.4.2) før 8. juli 2022. Overgangsregelen kan gjelde for slike tilleggsutstedelser i to år etter 8. juli 2022, forutsatt at utstedelsene oppfyller følgende krav:

- a) forfallsdatoen er før 8. juli 2027,
- b) det samlede volumet av tilleggsutstedelser etter 8. juli 2022 overstiger ikke det dobbelte av volumet per 8. juli 2022,
- c) det samlede utestående volumet ved forfall overstiger ikke 6 mrd. euro eller tilsvarende beløp i nasjonal valuta, og
- d) eiendelene som stilles som sikkerhet, må befinne seg i den staten som anvender overgangsregelen for tilleggsutstedelser.

Etter CRR artikkel 129 nr. 7 (som endret av forordning (EU) 2019/2160) skal OMF som er utstedt før 8. juli 2022 og som oppfyller CRR-kravene som gjaldt på utstedelsestidspunktet, ikke omfattes av kravene i CRR artikkel 129 nr. 3a og 3b om overpantsettelse mv. Slike OMF skal kvalifisere for lavere kapitalkrav frem til forfall.

7.3.2 Finanstilsynets forslag

Finanstilsynet foreslår at endringen av OMF-definisjonen i krisehåndteringsdirektivet gjennomføres som en overgangsregel i finansforetaksloven kapittel 23. Etter forslaget skal bestemmelser om OMF i loven kapittel 20 (der krisehåndteringsdirektivet er gjennomført) også omfatte OMF som oppfyller dagens lovkrav i kapittel 11.

Finanstilsynet foreslår at det i finansforetaksloven kapittel 23 også tas inn overgangsregler i tråd med OMF-direktivet artikkel 30. Finanstilsynets forslag viser imidlertid ikke til direktivets ikrafttredelsesdato (8. juli 2022).

7.3.3 Høringsinstansenes syn

Finans Norge viser til at Finanstilsynet foreslår overgangsbestemmelser i samsvar med direktivet, og peker på at direktivets ikrafttredelsesdato (8. juli 2022) bør brukes i loven for å unngå forvirring. Finans Norge viser til at departementet i høringsbrevet la opp til at de nye reglene kan settes i kraft i Norge samtidig som i EU, og uttaler at det er essensielt at Norge følger tidsplanen til EU for å unngå usikkerhet rundt for eksempel den regulatoriske behandlingen av OMF utstedt fra

norske foretak. Finans Norge skriver at en parallell innføring av regelverket i Norge og i EU dessuten vil bidra til at man har anledning til å oppnå harmoniserte løsninger på enkelte problemstillinger. Finans Norge skriver videre at en overgangsordning for tilleggsutstedelser, sammen med at regelverket ikke gis tilbakevirkende kraft («grandfathering») på sentrale områder, er hensiktsmessige tiltak for å sikre en mest mulig smidig overgang til nytt regelverk. Ifølge Finans Norge kan det imidlertid oppstå enkelte utfordringer i overgangsfasen med utestående obligasjoner/sikkerhetsmasse som må oppfylle ulike sett av regulatoriske krav til samme tid.

7.3.4 Departementets vurdering

Som varslet i høringsbrevet, legger departementet opp til at de nye reglene kan settes i kraft i Norge samtidig som i EU. Markedet for OMF er i stor grad europeisk, og en viktig finansieringskilde for norske foretak. For å unngå risiko for forstyrrelser i norske foretaks tilgang på finansiering

i det europeiske OMF-markedet, og usikkerhet i markedene om kvaliteten på norske OMF-er, bør reglene virke fra 8. juli 2022 også i Norge. Departementet har lagt dette til grunn i utformingen av lovforslaget.

Departementet er enig med Finanstilsynet i at endringen i krisehåndteringsdirektivet bør gjenspeiles i norsk rett, og foreslår å innta i loven at bestemmelser om OMF i finansforetaksloven kapittel 20 også omfatter obligasjoner utstedt før 8. juli 2022 etter reglene som gjaldt på utstedelsestidspunktet. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-15 a tredje ledd.

Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag om gjennomføring av overgangsreglene i OMF-direktivet artikkel 30. Ordlyden bør imidlertid tilpasses de foreslåtte reglene om betegnelser i finansforetaksloven § 11-6, og legges noe nærmere formuleringene i direktivet. Det vises til forslaget til finansforetaksloven § 11-15 a første og annet ledd.

8 Utkast til EØS-komiteens beslutning med tilpasninger

Utkastet til EØS-komiteebeslutning om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (finansielle tjenester) gjelder innlemmelse av direktiv (EU) 2019/2162 (OMF-direktivet) og forordning (EU) 2019/2160 om endringer i forordning (EU) nr. 575/2013 (kapitalkravsforordningen, CRR). Rettsaktene er nærmere omtalt i avsnitt 2.4. Økonomiske og administrative konsekvenser ved gjennomføring av rettsaktene er omtalt i kapittel 9.

Gjennomføring av en EØS-komiteebeslutning om innlemmelse av OMF-direktivet krever lovendringer. Det er dermed nødvendig med Stortingets samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning, jf. Grunnloven § 26 annet ledd.

CRR er gjennomført i CRR/CRD IV-forskriften § 2. Departementet kan dermed gjennomføre forordning (EU) 2019/2160, som endrer reglene om OMF i CRR artikkel 129, ved endringsforskrift til CRR/CRD IV-forskriften. Som følge av at CRR er gjennomført i norsk rett i forskrift, forutsetter ikke selve inkorporasjonen i norsk rett av forordning (EU) 2019/2160 lovendringer. Forordning (EU) 2019/2160 gjelder relativt avgrensede og tekniske endringer til én bestemmelse i CRR, og departementet anser ikke at forordningen i seg selv gjelder en sak av stor viktighet som krever Stortingets samtykke etter Grunnloven § 26 annet ledd. Forordningen er imidlertid nært knyttet til OMF-direktivet, og inngår i samme utkast til EØS-komiteebeslutning. Departementet ber derfor også om Stortingets samtykke til godkjenning av de delene av EØS-komiteebeslutningen som omhandler forordningen.

En forskriftsendring som inkorporerer forordning (EU) 2019/2160 i norsk rett, kan ikke tre i kraft før det er fattet beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordningen i EØS-avtalen, og slik EØS-komiteebeslutning har trådt i kraft. Tidspunktet for ikrafttredelse av EØS-komiteens beslutning avhenger av om en eller flere EØS/EFTA-stater tar konstitusjonelt forbehold, og i tilfelle når slike forbehold blir løftet.

For at det foreslåtte OMF-regelverket skal fungere etter hensikten, er det særlig viktig at den nevnte forordningen raskt innlemmes i EØS-avtalen. Så lenge en EØS-komiteebeslutning om inn-

lemmelse av forordning (EU) 2019/2160 i EØS-avtalen ikke er satt i kraft, får ikke norske banker og kredittforetak lavere kapitalkrav når de *investorer* i OMF premium utstedt av foretak i EU. Gjennomføringen av det nye OMF-regelverket for norske *utstedere* vil også vanskeliggjøres, siden norske forskriftsregler om OMF premium ikke kan vise til CRR artikkel 129, som endret av forordning (EU) 2019/2160.

Som omtalt i kapittel 2, har Norge i flere år hatt et velfungerende marked for OMF. Slike obligasjoner er i dag en viktig finansieringskilde for det norske banksystemet. Norske kredittforetak utsteder OMF både i det norske og det internasjonale markedet. Av hensyn til markedenes tillit til at norske foretaks utstedelse av OMF fullt ut er i tråd med det samme rammeverket som gjelder for utstedelser av OMF i EU, er det hensiktsmessig at direktivet og forordningen er innlemmet og satt i kraft i EØS-avtalen før ikrafttredelsesdatoen i EU, som er 8. juli 2022. For å ivareta Norges interesser i saken, som er raskest mulig innlemmelse og gjennomføring av disse rettsaktene i norsk rett, bør Norge unngå et langvarig konstitusjonelt forbehold eller å utsette innlemmelsen av rettsaktene i EØS-avtalen.

Det er ikke truffet beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av direktiv (EU) 2019/2162 og forordning (EU) 2019/2160 på tidspunktet for fremleggelse av denne proposisjonen. Departementet er kjent med at en slik beslutning kan bli fattet etter ventet tidspunkt for behandling av denne proposisjonen i Stortinget, eller i tidsrommet mellom fremleggelse av proposisjonen og behandlingen av den i Stortinget.

Det bes på denne bakgrunn om Stortingets samtykke til innlemmelse av direktivet og forordningen i EØS-avtalen. Det forventes ikke vesentlige endringer i den endelige beslutningen i EØS-komiteen. Dersom den endelige beslutningen likevel skulle avvike vesentlig fra utkastet som er vedlagt proposisjonen her, vil saken bli forelagt Stortinget på nytt.

Utkast til en EØS-komiteebeslutning om innlemmelse av direktiv (EU) 2019/2162 (OMF-direktivet) og forordning (EU) 2019/2160 følger

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

som trykte vedlegg til proposisjonen i uoffisiell norsk oversettelse. Uoffisielle norske oversettelser av direktivet og forordningen følger også som trykte vedlegg.

Utkastet til EØS-komiteens beslutning om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen inneholder en fortale og fire artikler.

Artikkel 1 fastsetter at endringer som følger av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162, skal gjelde for forordning (EU) 575/2013, direktiv 2014/59/EU, direktiv 2009/65/EF og forordning (EU) 2019/1156, som er en del av EØS-avtalen vedlegg IX. Artikkelen fastsetter i punkt 4 en teknisk EØS-tilpasning til direktiv 2019/2162 (OMF-direktivet).

Artikkel 2 fastslår at den islandske og den norske språkversjonen av forordningene gis gyldig-

het og kunngjøres i EØS-tillegget til Den europeiske unions tidende.

Artikkel 3 regulerer når beslutningen trer i kraft. Ikrafttredelsestidspunktet er ikke fastsatt på tidspunktet for fremleggelse av denne proposisjonen.

Artikkel 4 fastslår at beslutningen skal kunngjøres i EØS-avdelingen og i EØS-tillegget til Den europeiske unions tidende.

Utkastet til EØS-komiteens beslutning følger vedlagt. Utkastet er utarbeidet av EFTA-sekretariatet og ligger til behandling hos de respektive EØS/EFTA-statene.

Direktivet og forordningen er EØS-relevante og departementet anbefaler at Stortinget samtykker til innlemmelse av direktivet og forordningen med tilpasningstekst i EØS-avtalen.

9 Økonomiske og administrative konsekvenser

9.1 Innledning

Finansieringsstrukturen i bankene og kredittforetakene samlet har endret seg betydelig siden den internasjonale finanskrisen i 2008-2009, jf. omtalen i avsnitt 2.3. Utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) innebærer at blant annet boliglån overføres fra banker og stilles som pant for innlån via kredittforetak. OMF har utviklet seg til å bli en viktig finansieringskilde for den norske banksektoren. Økt utstedelse av OMF har bidratt til lavere finansieringskostnader, redusert likviditetsrisiko og en mer diversifisert finansieringsstruktur. Høy grad av overføring og pantsetting av blant annet boliglån gir imidlertid også redusert potensial for ytterligere pantsetting, og kan gi bankene mindre fleksibilitet. Når mye av bankenes tryggeste eiendeler overføres til OMF-kredittforetak, bidrar også det til økt risiko for bankenes usikrede kreditorer.

Finanstilsynet har i høringsnotatet vurdert at det norske OMF-regelverket er godt tilpasset formålet om et velfungerende marked for norske OMF og hensynet til å begrense risikoen for investorer, låntakere og finansiell ustabilitet. Departementet slutter seg til dette. Siden det norske regelverket i stor grad oppfyller minstekravene etter OMF-direktivet, trengs det ikke større endringer. Departementet foreslår i denne proposisjonen i hovedsak bare endringer som er nødvendig for at regelverket skal være i overensstemmelse med forventede EØS-rettslige forpliktelser. De vesentligste endringene er beskrevet i dette kapitlet.

Siden endringene som foreslås i det norske OMF-regelverket er begrensede, vil også de økonomiske og administrative konsekvensene for OMF-utstedere, investorer og myndigheter være begrensede.

Tilpasningen av det norske OMF-regelverket til det felleseuropeiske regelverket antas å bidra til å forenkle vurderingene for utenlandske investorer av norske OMF, noe som kan lette tilgangen på finansiering i europeiske markeder for norske OMF-kredittforetak og deres eierbanker.

9.2 Konsekvenser for kredittforetak og banker

9.2.1 Kredittforetak som utsteder OMF

Godkjenning av OMF-programmer vil delvis følge av ordinære konsesjonsbestemmelser i gjeldende norsk regelverk, og delvis av foreslåtte nye regler i tråd med OMF-direktivet. Som nevnt i avsnitt 3.6, antar departementet at godkjenningen av nye OMF-programmer i foretak som allerede har tillatelse til å utstede OMF, i de fleste tilfeller kan gis etter en enkel søknadsbehandling. Siden foretaket gjennom tillatelsen må oppfylle de relevante kravene, kan godkjenningen av nye programmer konsentreres om ev. forhold som er spesifikke for det omsøkte OMF-programmet. De foreslåtte lovendringene på dette punktet antas derfor å innebære begrensede økonomiske og administrative konsekvenser for OMF-kredittforetakene.

Det foreslås ikke større endringer i kravene til hva som kan inngå i sikkerhetsmassen, men foretakene må forholde seg til mer detaljerte krav for OMF premium, og et eget sett av nasjonale regler for OMF standard. For OMF premium blir det etter forslaget også mulig å innføre lån med noe høyere belåningsgrad i sikkerhetsmassen, sammenlignet med det som er tillatt etter gjeldende rett. Departementet antar i likhet med Finanstilsynet at det vil være størst interesse for å utstede OMF premium, som ligner mest på OMF etter dagens norske regelverk. De foreslåtte reglene om blant annet bruk av derivater og atskillelse av sikkerhetsmassen antas ikke å medføre vesentlige endringer for foretakene.

Dagens regelverk omfatter et kvalitativt krav om at foretakene skal ha en tilstrekkelig likviditetsreserve, mens det etter lovforslaget blir krav om en likviditetsbuffer som minst skal dekke 180 dagers maksimal likviditetsutgang, beregnet etter nærmere regler. Finanstilsynet har ikke analysert om det nye kravet vil føre til at foretakene må endre sammensetning og størrelse på sine likviditetsbuffer, men antar likevel at det for de fleste foretakene vil føre til noe økte likviditetsbuffer. I

den grad det åpnes for å ta hensyn til mulighet for forlengelse av løpetiden på OMF, som drøftet i avsnitt 5.4, kan imidlertid behovet for likviditetsbuffer bli lavere enn det Finanstilsynet har lagt til grunn.

OMF-kredittforetakene offentliggjør allerede mye informasjon om sine utstedelser, og dette må tilpasses til kravene etter OMF-direktivet. I tillegg til at formatet på informasjonen kan bli endret, må foretakene offentliggjøre flere opplysninger enn i dag. Departementet antar at dette ikke vil medføre større kostnader for foretakene, samtidig som økt offentliggjøring kan bidra til å synliggjøre den høye kvaliteten på obligasjonene. Foretakene må også oppfylle nye krav til rapportering til Finanstilsynet.

Lovforslaget innebærer en viss utvidelse av kravet til overvåkingen av sikkerhetsmassen, slik at overvåkeren i tråd med OMF-direktivet skal forestå en løpende overvåking av etterlevelsen av flere krav enn de som er nevnt i gjeldende lovbestemmelse. Avhengig av hvor omfattende dagens granskerfunksjon er, antas endringene å kunne medføre noe økt ressursbruk til overvåking.

9.2.2 Banker som eier OMF-kredittforetak

Departementet legger som nevnt opp til at de nye kravene for OMF premium skal åpne for å innføre lån med noe høyere belåningsgrad i sikkerhetsmassen. Selv om det i tråd med forordningen vil være nærmere krav til hvilke lån som kvalifiserer for dette, kan endringene innebære at bankene kan overføre en større andel av sine boliglån til OMF-kredittforetakene. Det kan bidra til at noe mer av boliglånsvirksomheten kan finansieres i OMF-markedet, og til at de samlede finansieringskostnadene kan bli noe redusert. Samtidig kan økt overføring og pantsetting av bankenes boliglån som nevnt redusere potensialet for ytter-

ligere pantsetting og gi mindre fleksibilitet, samt øke risikoen for bankenes usikrede kreditorer.

Nye offentliggjørings- og rapporteringskrav for OMF-kredittforetakene vil ha betydning også for bankene som eier foretakene, men dette antas ikke å kreve vesentlig ressursbruk ut over det kredittforetakene må legge ned.

9.3 Konsekvenser for investorer

Harmonisering av OMF-reguleringen i Europa vil bidra til at investorer enklere kan sammenlikne OMF utstedt i ulike land. De beskyttede OMF-betegnelse kan gi trygghet for at obligasjonene oppfyller kjente krav, blant annet til sammensetningen og atskillelsen av sikkerhetsmassen. De nye kravene til offentliggjøring kan bidra til mer transparens om risiko og andre egenskaper, mens den styrkede overvåkingsfunksjonen kan gi økt trygghet for at OMF-utstederen etterlever reguleringen.

9.4 Konsekvenser for myndighetene

Behandling av søknader om godkjenning av OMF-programmer kan kreve noe økt aktivitet i Finanstilsynet, selv om departementet som nevnt antar at godkjenningen av nye OMF-programmer i foretak som allerede har tillatelse til å utstede OMF, i de fleste tilfeller kan gis etter en meget enkel søknadsbehandling. Innføring av mer konkrete og detaljerte krav til OMF-utsteder, blant annet om likviditetsbufferen og offentliggjøring, kan gi behov for tilsynsmessig oppfølging. Samlet sett antas konsekvensene å være begrensede for Finanstilsynet.

10 Merknader til de enkelte bestemmelsene

10.1 Til endringer i lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond (verdipapirfondloven)

Til § 6-6

Annet ledd nr. 4 viderefører verdipapirfondloven annet ledd nr. 4, men det henvises også til definisjonen av obligasjoner med fortrinnsrett i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 1. Det angis i tillegg at plasseringsgrensen gjelder tilsvarende for obligasjoner med fortrinnsrett utstedt før 8. juli 2022 etter reglene i finansforetaksloven som gjaldt på utstedelsestidspunktet, eller etter tilsvarende regler i annen EØS-stat. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 28 nr. 1, jf. omtalen i avsnitt 7.2.5.

10.2 Til endringer i lov 10. april 2015 nr. 17 om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven)

Til § 11-5

Paragrafen viderefører finansforetaksloven § 11-5 første punktum. Ordlyden i bestemmelsen er noe endret for å presisere at kredittforetak har rett til å ta opp lån ved å utstede obligasjoner med fortrinnsrett når kravene i loven §§ 11-7 til 11-15 er oppfylt. Det vises til omtalen i avsnitt 3.2.5 og 3.3.5.

Til § 11-6

Første ledd viderefører definisjonen i finansforetaksloven § 11-5 annet punktum, men er noe forenklet ved at henvisningen til mengdegjeldsbrev er tatt ut. Forenklingen innebærer ingen realitetsendring. I tillegg er forkortelsen OMF inntatt i definisjonen. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 3 nr. 1, jf. omtalen i avsnitt 3.2.5.

Annet ledd innfører betegnelsene «obligasjoner med fortrinnsrett standard» («OMF standard») og «europisk obligasjon med fortrinns-

rett» samt tilsvarende betegnelse på offisielle språk innenfor EØS. Betegnelsene skal bare brukes om obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller kravene gitt i eller i medhold av finansforetaksloven §§ 11-7 til 11-15. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 27 nr. 1, jf. omtalen i avsnitt 3.2.5.

Tredje ledd innfører betegnelsene «obligasjoner med fortrinnsrett premium» («OMF premium») og «europisk obligasjon med fortrinnsrett (premium)» samt tilsvarende betegnelse på offisielle språk innenfor EØS. Betegnelsene skal bare brukes om obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller kravene gitt i eller i medhold av finansforetaksloven §§ 11-7 til 11-15, og særlige krav til overpantsettelse, sammensetning og verdsettelse av sikkerhetsmassen fastsatt av departementet i forskrift. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 27 nr. 2. Forskriftskravene til OMF premium må i tråd med direktivet blant annet sikre at kravene i forordning (EU) 575/2013 (CRR) artikkel 129, som endret av forordning (EU) 2019/2160, gjøres gjeldende for slike obligasjoner. Det vises til omtalen i avsnitt 3.2.5.

Fjerde ledd innfører en definisjon av OMF-program i tråd med OMF-direktivet artikkel 3 nr. 2. Det vises til omtalen i avsnitt 3.2.5.

Til § 11-7

Første ledd videreføres uendret.

Annet ledd angir at de samme opplysningene som skal gis ved søknad om godkjenning av nye OMF-programmer etter fjerde ledd, også skal gis ved søknad om konsesjon som OMF-kredittforetak etter finansforetaksloven kapittel 3. Plikten er ment å sikre en viss systematisering eller synliggjøring av informasjon som uansett skal gis i slike konsesjonssøknader. Det vises til omtalen i avsnitt 3.6.5 og merknaden til fjerde ledd.

Tredje ledd videreføres uendret.

Fjerde ledd innfører krav om at kredittforetaket må sende søknad om godkjenning av nytt OMF-program til Finanstilsynet, før foretaket kan utstede obligasjoner med fortrinnsrett som ikke

er omfattet av eksisterende tillatelser. Søknad om godkjenning av nytt OMF-program skal inneholde opplysninger om fire konkrete forhold, og Finanstilsynet kan i tillegg kreve at foretaket gir ytterligere opplysninger om hvordan innretningen av programmet ivaretar hensynet til investorvern og ellers oppfylder krav som gjelder for OMF standard og OMF premium. For utstedelser under nytt OMF-program, kan melding etter tredje ledd gis til Finanstilsynet sammen med søknaden om godkjenning av programmet. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 19 nr. 1, jf. omtalen i avsnitt 3.6.5.

Femte ledd viderefører finansforetaksloven § 11-7 tredje ledd.

Sjette ledd viderefører finansforetaksloven § 11-7 fjerde ledd.

Syvende ledd gir departementet hjemmel for å fastsette nærmere regler i forskrift om foretakenes meldeplikt og prosedyrer for godkjenning av OMF-program. Slike regler kan blant annet fastsettes for å sikre enkle og praktiske løsninger for etablering av nye OMF-program, samtidig som behovet for oversikt og kontroll ivaretas. Det vises til omtalen i avsnitt 3.6.5.

Til § 11-8

Første ledd første punktum viderefører i hovedsak finansforetaksloven § 11-8 første ledd, men gjelder bare OMF standard. Bestemmelsen angir hvilke typer fordringer sikkerhetsmassen for OMF standard kan bestå av, i tråd med OMF-direktivet artikkel 6 nr. 1 bokstav b. Endringene i *bokstav d* åpner for at også lån til, eller garantert av, offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner kan inngå i sikkerhetsmassen. Nye *bokstav e* presiserer at engasjementer med kredittinstitusjoner kan inngå i sikkerhetsmassen. Første ledd *annet punktum* gir departementet hjemmel til å fastsette nærmere regler i forskrift om fordringer og sikkerheter som kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF standard, herunder om offentlige lån, rettsvern, belåningsgrad, engasjementsmotparter, forsikring og risikodiversifisering. Hjemmelen legger blant annet til rette for gjennomføring av OMF-direktivet artikkel 6 nr. 2, 3 og 6. Det vises til omtalen i avsnitt 4.2.5.3.

Annet ledd angir at sikkerhetsmassen for OMF premium bare kan bestå av fordringer som oppfyller krav fastsatt av departementet i forskrift. Hjemmelen legger blant annet til rette for gjennomføring av OMF-direktivet artikkel 6 nr. 1 bokstav a, slik at kravene i forordning (EU) 575/2013

(CRR) artikkel 129, som endret av forordning (EU) 2019/2160, gjøres gjeldende for fordringer som kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF premium. Det vises til omtalen i avsnitt 4.2.5.2.

Tredje ledd første punktum viderefører hovedtrekkene i gjeldende finansforetaksloven § 11-8 tredje ledd første punktum, men angir at formuesgodene må befinne seg innenfor EØS, slik at det ikke lenger er tilstrekkelig at de befinner seg innenfor OECD-området. Tredje ledd annet punktum åpner for at departementet i forskrift kan gjøre unntak fra første punktum og gi nærmere regler om pant i formuesgoder utenfor EØS. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 7, jf. omtalen i avsnitt 4.2.5.3.

Fjerde ledd viderefører gjeldende finansforetaksloven § 11-8 første ledd bokstav e, men er utvidet for å gjennomføre hovedreglene i OMF-direktivet artikkel 11. Bestemmelsen angir at derivatavtaler bare kan inngå i sikkerhetsmassen for sikringsformål, og at slike avtaler skal være godt dokumentert og holdes atskilt. Derivatavtalene skal heller ikke kunne avsluttes ved krisehåndtering eller avvikling under offentlig administrasjon av kredittforetaket. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om derivatavtaler som kan inngå i sikkerhetsmassen, i tråd med OMF-direktivet artikkel 11. Det vises til omtalen i avsnitt 4.2.5.3.

Femte ledd viderefører delvis finansforetaksloven § 11-8 første ledd bokstav f og fjerde ledd, men angir at sikkerhetsmassen skal ha fyllingssikkerhet i tillegg til den dominerende typen fordringer og eventuelt fordringer i form av derivatavtaler. Med den dominerende typen fordringer menes primæreieendeler som definert i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 12 og nevnt i artikkel 15 nr. 4. Den norske betegnelsen fyllingssikkerhet videreføres i bestemmelsen, men skal i tråd med OMF-direktivet artikkel 15 nr. 4 forstås som summen av den nye likviditetsbufferen etter § 11-12 tredje ledd og andre fordringer som kan inngå i sikkerhetsmassen (sekundæreieendeler). Sekundæreieendeler er definert i OMF-direktivet artikkel 3 nr. 13. Siden den nye likviditetsbufferen ikke har noen øvre grense, er det heller ikke noen grense for størrelsen på den samlede fyllingssikkerheten. Hjemmelen for departementet til å fastsette nærmere regler i forskrift om sammensetningen av sikkerhetsmassen, herunder om vilkår for uensartethet innad i den dominerende fordringstypen, kan blant annet benyttes til å gi regler i tråd med OMF-direktivet artikkel 10 om den dominerende typen fordringer. Det vises til omtalen i avsnitt 4.2.5.3.

Til § 11-9

Første ledd viderefører finansforetaksloven § 11-9 første ledd. Den tekstlige henvisningen til lån sikret ved pant i realregistrerte formuesgoder erstatter imidlertid henvisningen til § 11-8 første ledd bokstav a til c, siden § 11-9 første ledd gjelder for slike lån i sikkerhetsmassen for både OMF standard og OMF premium, jf. § 11-8 første og annet ledd. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 6 nr. 5 bokstav a. Det vises til omtalen i avsnitt 4.4.5.

Annet ledd viderefører finansforetaksloven § 11-9 annet ledd og gjennomfører OMF-direktivet artikkel 6 nr. 5 bokstav b og c. Fjerde punktum er tilpasset ordlyden i forordning (EU) 575/2013 (CRR) artikkel 208 nr. 3 annet ledd om at verdivurderingen kan bygge på statistiske modeller, og til at EBA har gitt retningslinjer om bruk av statistiske modeller ved verdivurdering av boligeiendom i velutviklede og modne markeder. Adgangen til å benytte statistiske modeller etter fjerde punktum forutsetter også nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift. Slike forskriftsregler kan blant annet fastsette vilkår for bruken av statistiske modeller i tråd med EU/EØS-retten og tilgangen på data, modeller og kompetanse i det norske markedet, og angi at fritidseiendommer kan verdivurderes på samme måte som boligeiendom. Det vises til omtalen i avsnitt 4.4.5.

Tredje ledd gir departementet hjemmel for å fastsette regler i forskrift om overvåking og fornying av verdigrunnlaget som nevnt i første ledd, slik som reglene i forordning (EU) 575/2013 (CRR) artikkel 129 nr. 3 og artikkel 208. Forordningsreglene skal etter OMF-direktivet artikkel 6 nr. 1 bokstav a som et minimum gjelde for utstedelsen av OMF premium. Det vises til omtalen i avsnitt 4.4.5.

Fjerde ledd angir at derivatavtaler som innføres i sikkerhetsmassen, skal verdsettes til betryggende markedsverdi etter nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift. Forskriftshjemmelen legger til rette for gjennomføring av OMF-direktivet artikkel 15 nr. 5. Det vises til omtalen i avsnitt 4.4.5.

Femte ledd viderefører finansforetaksloven § 11-9 fjerde ledd med enkelte redaksjonelle tilpasninger.

Til § 11-10

Første ledd angir at kredittforetaket til enhver tid skal kunne identifisere alle fordringer som inngår i sikkerhetsmassen. Bestemmelsen gjennomfører

OMF-direktivet artikkel 12 nr. 1 bokstav a, jf. omtalen i avsnitt 4.5.5.

Annet ledd angir at sikkerhetsmassen skal være gjenstand for rettslig bindende og håndhevbar atskillelse fra den øvrige virksomheten til foretaket. Dersom kredittforetaket har flere sikkerhetsmasser, gjelder kravet om atskillelse også mellom sikkerhetsmassene. Obligasjoner utstedt under ulike OMF-program, skal ha fortrinnsrett til dekning i atskilte sikkerhetsmasser. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 12 nr. 1 bokstav b, jf. omtalen i avsnitt 4.5.5.

Tredje ledd viderefører finansforetaksloven § 11-10 første og annet punktum. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 12 nr. 1 bokstav c, jf. omtalen i avsnitt 4.5.5.

Fjerde ledd første punktum angir at bestemmelsene i paragrafen gjelder tilsvarende for pant mottatt i forbindelse med derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 12 nr. 1 annet ledd. Fjerde ledd annet punktum viderefører forskriftshjemmelen i finansforetaksloven § 11-10 første ledd tredje og fjerde punktum, men hjemmelen utvides fra bare å dekke regler om derivatavtaler, til at departementet generelt kan gi nærmere regler om atskillelse og beskyttelse av sikkerhetsmassen. Det vises til omtalen i 4.5.5.

Til § 11-11

Første ledd viderefører finansforetaksloven § 11-11 første ledd første, tredje og fjerde punktum. Finansforetaksloven § 11-11 første ledd annet punktum oppheves, siden derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen etter § 11-8 fjerde ledd, uansett skal medregnes i sikkerhetsmassen. For øvrig erstattes begrepet «stadig beløpsmessig balanse» med «overpantsettelse» i overskriften og bestemmelsen. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 15 nr. 6, jf. omtalen i avsnitt 4.3.5.

Til § 11-12

Første ledd viderefører finansforetaksloven § 11-12 første ledd med redaksjonelle tilpasninger. Ordlyden utvides for å sikre at betalingsstrømmene også skal kunne dekke forventede kostnader til drift og avvikling av OMF-programmet. Slike forventede kostnader kan fastsettes sjablongmessig. Første ledd første til tredje punktum gjennomfører OMF-direktivet artikkel 15 nr. 3. Fjerde punktum gir departementet hjemmel for å gi nærmere regler i forskrift om beregningen av dekningskra-

vet i første punktum. Hjemmelen legger blant annet til rette for gjennomføring OMF-direktivet artikkel 15 nr. 6 til 8. Det vises til omtalen i 5.2.5.

Annet ledd første punktum angir at kredittforetaket kan fastsette i avtalevilkårene for obligasjoner med fortrinnsrett at løpetiden kan forlenges når nærmere angitte hendelser inntreffer. Bestemmelsen gjennomfører hovedtrekk i OMF-direktivet artikkel 17 nr. 1, men må utfylles av nærmere regler i tråd med direktivet. Annet ledd annet punktum gir derfor departementet hjemmel for å gi nærmere regler i forskrift om utforming, virkning og bruk av slike avtalevilkår, herunder om hvilke hendelser som gir grunnlag for forlengelse av løpetiden. Det vises til omtalen i 5.3.5.

Tredje ledd første punktum viderefører delvis finansforetaksloven § 11-12 annet ledd første punktum, men innfører et mer konkret likviditetskrav. Kredittforetaket skal i sikkerhetsmassen til enhver tid ha en likviditetsbuffer som minst tilsvarer netto likviditetsutgang i OMF-programmet 180 dager frem i tid. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 16 nr. 1 og 2. Tredje ledd annet punktum gir departementet hjemmel for å gi nærmere regler i forskrift om likviditetsbufferen, herunder om beregning av likviditetsutgang og hvilke fordringer som kan inngå i bufferen. Hjemmelen legger til rette for gjennomføring av OMF-direktivet artikkel 16 nr. 3 til 6. Det vises til omtalen i 5.4.5.

Til § 11-13

Første ledd viderefører finansforetaksloven § 11-13 første og annet ledd. Det presiseres imidlertid at registeret skal omfatte oppdaterte opplysninger også om alle transaksjoner i OMF-programmet, og mer generelt at opplysningene som registreres, skal registreres separat for hvert OMF-program som foretaket har. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 18 nr. 4, jf. omtalen i avsnitt 6.3.5.

Annet ledd første punktum angir at kredittforetaket skal offentliggjøre informasjon som setter investorer i stand til å vurdere OMF-programmets profil og risiko. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 14 nr. 1. Annet ledd annet punktum angir at dersom løpetiden kan forlenges etter § 11-12 annet ledd, skal foretaket offentliggjøre informasjon om løpetidsstruktur, herunder om hvilke hendelser som gir grunnlag for forlengelse av løpetiden. Bestemmelsen gjennomfører hovedtrekk i OMF-direktivet artikkel 17 nr. 1 bokstav c, jf. merknaden til § 11-12. Annet ledd tredje punktum gir departementet hjemmel for å fast-

sette nærmere krav i forskrift til hvilke opplysninger som skal offentliggjøres, og til hvordan og hvor ofte informasjonen skal offentliggjøres. Hjemmelen legger til rette for gjennomføring OMF-direktivet artikkel 14 nr. 2 og 3 og artikkel 17 nr. 1 bokstav c. Det vises til omtalen i 6.4.5.

Til § 11-14

Første ledd viderefører delvis finansforetaksloven § 11-14 første ledd, men navnet på funksjonen endres fra «gransker» til «overvåker av sikkerhetsmassen», og det angis at foretaket og ikke Finanstilsynet skal oppnevne overvåkeren. Kredittforetaket skal gi melding til Finanstilsynet om hvem som er overvåker. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 13 nr. 1, jf. omtalen i avsnitt 6.5.5.

Annet ledd viderefører delvis finansforetaksloven § 11-14 annet ledd, men overvåkeren skal overvåke etterlevelsen av flere krav i tråd med OMF-direktivet artikkel 13 nr. 1. Det vises til omtalen i avsnitt 6.5.5.

Tredje ledd viderefører finansforetaksloven § 11-14 tredje ledd og fjerde ledd første punktum, bortsett fra navneendringen fra «gransker» til «overvåker».

Fjerde ledd viderefører forskriftshjemmelen i finansforetaksloven § 11-14 fjerde ledd annet punktum, men også nærmere regler om oppsigelse av overvåkeren og utvelgelseskriterier for oppnevning av overvåker er tatt med, jf. at det etter første ledd er foretaket selv som skal oppnevne overvåkeren. Hjemmelen legger til rette for gjennomføring av OMF-direktivet artikkel 13 nr. 2 og 3. Det vises til omtalen i avsnitt 6.5.5.

Til § 11-15

Første ledd viderefører finansforetaksloven § 11-15 første ledd, men henvisningen til offentlig administrasjon eller avvikling erstattes med en henvisning til krisehåndtering eller avvikling under offentlig administrasjon i samsvar med krisehåndteringsreglene i finansforetaksloven kapittel 20. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 4 nr. 1 bokstav a og b og nr. 2.

Det vises til omtalen i avsnitt 3.7.5.

Annet ledd videreføres uendret.

Tredje ledd videreføres, men henvisningen til offentlig administrasjon eller avvikling erstattes med en henvisning til krisehåndtering eller avvikling under offentlig administrasjon i samsvar med krisehåndteringsreglene i finansforetaksloven kapittel 20. Det vises til omtalen i avsnitt 3.7.5.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

Fjerde ledd første punktum viderefører finansforetaksloven § 11-15 fjerde ledd. *Fjerde ledd annet punktum* presiserer at de deler av kravet som eventuelt ikke dekkes av sikkerhetsmassen, utgjør en alminnelig konkursfordring etter dekningsloven § 9-6. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 4 nr. 1 bokstav c. Det vises til omtalen i avsnitt 3.7.5.

Femte ledd angir at betalingsforpliktelser knyttet til obligasjoner med fortrinnsrett ikke skal være gjenstand for automatisk fremskynding av forfall ved krisehåndtering eller avvikling under offentlig administrasjon av kredittforetaket. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 5, jf. omtalen i avsnitt 3.7.5.

Sjette ledd viderefører finansforetaksloven § 11-15 femte ledd, men henvisningen til avviklingsstyret erstattes av henvisning til Finanstilsynet i samsvar med krisehåndteringsreglene i finansforetaksloven kapittel 20. I annet punktum korrigeres for øvrig henvisningen til loven kapittel 20. Det vises til omtalen i avsnitt 3.7.5.

Til § 11-15 a

Første ledd angir at betegnelsen «obligasjoner med fortrinnsrett» kan brukes om obligasjoner utstedt før 8. juli 2022 etter reglene i finansforetaksloven som gjaldt på utstedelsestidspunktet. Betegnelsen kan brukes frem til obligasjonens

forfallsdato. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 30 nr. 1, jf. omtalen i avsnitt 7.3.4.

Annet ledd angir at overgangsbestemmelsen i første ledd gjelder tilsvarende for tilleggsutstedelser før 8. juli 2024 under åpne obligasjonslån som har fått ISIN-nummer før 8. juli 2022, dersom visse vilkår er oppfylt. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 30 nr. 2, jf. omtalen i avsnitt 7.3.4.

Tredje ledd angir at bestemmelser om obligasjoner med fortrinnsrett i krisehåndteringsreglene i finansforetaksloven kapittel 20 også omfatter slike obligasjoner som er utstedt før 8. juli 2022, jf. tredje ledd. Bestemmelsen gjennomfører OMF-direktivet artikkel 29, jf. omtalen i avsnitt 7.3.4.

Finansdepartementet

tilrår:

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen.

Vi **HARALD**, Norges Konge,

s t a d f e s t e r :

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak til lov om endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og vedtak om samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen i samsvar med et vedlagt forslag.

A

Forslag

til lov om endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett)

I

I lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond gjøres følgende endringer:

§ 6-6 annet ledd nr. 4 skal lyde:

4. 25 prosent av fondets eiendeler der de finansielle instrumentene er obligasjoner med fortrinnsrett etter finansforetaksloven §§ 11-5 til 11-15 eller tilsvarende obligasjoner som nevnt i direktiv (EU) 2019/2162 art. 3 (1) utstedt av foretak hjemmehørende i en EØS-stat. Grensen gjelder tilsvarende for obligasjoner med fortrinnsrett utstedt før 8. juli 2022 etter reglene i finansforetaksloven som gjaldt på utstedelsestidspunktet, eller etter tilsvarende regler i annen EØS-stat. Dersom fondet plasserer mer enn 5 prosent av sine eiendeler i obligasjoner som nevnt i første og annet punktum, utstedt av samme foretak, kan samlet plassering i slike obligasjoner ikke overstige 80 prosent av fondets midler.

II

I lov 10. april 2015 nr. 17 om finansforetak og finanskonsern gjøres følgende endringer:

§ 11-5 skal lyde:

§ 11-5 *Virkeområde*

Kredittforetak har rett til å ta opp lån ved å utstede obligasjoner med fortrinnsrett som nevnt i § 11-6 etter reglene i §§ 11-7 til 11-15.

§ 11-6 skal lyde:

§ 11-6 *Definisjon og beskyttede betegnelser*

(1) Med obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) menes ihendehaverobligasjoner utstedt med fortrinnsrett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse.

(2) Betegnelsene «obligasjoner med fortrinnsrett standard» («OMF standard») og «europeisk obligasjon med fortrinnsrett» samt tilsvarende betegnelse

på offisielle språk innenfor EØS skal bare brukes om obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller kravene gitt i eller i medhold av §§ 11-7 til 11-15.

(3) Betegnelsene «obligasjoner med fortrinnsrett premium» («OMF premium») og «europeisk obligasjon med fortrinnsrett (premium)» samt tilsvarende betegnelse på offisielle språk innenfor EØS skal bare brukes om obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller både kravene gitt i eller i medhold av §§ 11-7 til 11-15, og særlige krav til overpantsettelse, sammensetning og verdsettelse av sikkerhetsmassen fastsatt av departementet i forskrift.

(4) Med OMF-program menes de strukturelle trekkene ved utstedelser av enten OMF standard eller OMF premium etter annet eller tredje ledd, som fastsatt i avtalevilkår i samsvar med godkjenning etter kapittel 3 og § 11-7.

§ 11-7 skal lyde:

§ 11-7 *Virksomhetsbegrensning, meldeplikt og godkjenning av OMF-program*

(1) Et kredittforetak kan oppta obligasjonslån gjennom utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett når kredittforetakets vedtektsfastsatte formål er

- a) å yte eller erverve bolighypoteklån, eiendomshypoteklån, lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder, eller offentlige lån, og
- b) å finansiere utlånsvirksomheten hovedsakelig ved utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett.

(2) Kredittforetak som vil utstede obligasjoner med fortrinnsrett, skal ved søknad om tillatelse etter § 3-1 gi opplysninger som nevnt i fjerde ledd annet punktum.

(3) Kredittforetaket skal gi melding til Finanstilsynet senest 30 dager før det første gang utsteder obligasjoner med fortrinnsrett.

(4) Før et kredittforetak utsteder obligasjoner med fortrinnsrett som ikke er omfattet av eksisterende tillatelse etter kapittel 3 og paragrafen her, skal foretaket sende søknad om godkjenning av nytt OMF-program til Finanstilsynet. Søknad om god-

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

kjennelse av nytt OMF-program skal inneholde opplysninger som godtgjør

- a) *at foretaket har en tilfredsstillende driftsplan for utstedelse av OMF standard eller OMF premium,*
- b) *at foretaket har tilfredsstillende rutiner, prosesser og metoder for å ivareta investorvernet med hensyn til godkjennelse, endring, fornyelse og refinansiering av lån eller andre eiendeler som inngår i sikkerhetsmassen,*
- c) *at personer som skal lede eller utføre oppgaver under OMF-programmet, har tilfredsstillende kvalifikasjoner og kunnskap om utstedelse av OMF og administrasjon av programmet, og*
- d) *at den administrative organiseringen av sikkerhetsmassen og overvåkingen av denne oppfyller krav i §§ 11-8 til 11-14.*

Finanstilsynet kan kreve at foretaket gir ytterligere opplysninger om hvordan innretningen av programmet ivaretar hensynet til investorvern og ellers oppfyller krav som nevnt i § 11-6 annet eller tredje ledd. For utstedelser under nytt OMF-program kan melding etter tredje ledd i paragrafen her gis til Finanstilsynet sammen med søknaden om godkjennelse av programmet.

(5) Når hensynet til kredittforetakets soliditet tilsier det, kan Finanstilsynet gi pålegg til kredittforetaket om at det ikke skal utstedes obligasjoner med fortrinnsrett.

(6) Finanstilsynet kan samtykke til at kredittforetak i en overgangsperiode kan drive virksomhet som består i å oppta obligasjonslån gjennom utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett parallelt med annen virksomhet. Virksomhetene skal i så fall holdes atskilt fra hverandre. Finanstilsynet kan sette vilkår for å sikre slik atskillelse. Finanstilsynets samtykke kan gis for en periode på inntil ett år med mulighet til forlengelse for ytterligere ett år

(7) *Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om foretakenes meldeplikt og prosedyrer for godkjennelse av OMF-program.*

§ 11-8 skal lyde:

§ 11-8 *Krav til sikkerhetsmassens sammensetning*

(1) Sikkerhetsmassen for OMF standard kan bare bestå av følgende typer fordringer:

- a) lån sikret ved pant i bolig, atkomstdokument til bolig eller borettslagsandel (bolighypoteklån),
- b) lån sikret ved pant i annen fast eiendom (eiendomshypoteklån),
- c) lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder,

- d) *engasjementer med eller garantert av stater, offentlige foretak, lokale og regionale myndigheter, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner (offentlige lån),*
- e) *engasjementer med kredittinstitusjoner,*
- f) *fordringer i form av derivatavtaler som nevnt i fjerde ledd, og*
- g) *fordringer som utgjør fyllingssikkerhet som nevnt i femte ledd.*

Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om fordringer og sikkerheter som kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF standard, herunder om offentlige lån, rettsvern, belåningsgrad, engasjementsmotparter, forsikring og risikodiversifisering.

(2) *Sikkerhetsmassen for OMF premium kan bare bestå av fordringer som oppfyller krav fastsatt av departementet i forskrift.*

(3) *Pantesikrede lån som inngår i sikkerhetsmassen, skal ha sikkerhet i et formuesgode som befinner seg innenfor EØS. Departementet kan i forskrift gjøre unntak fra første punktum og gi nærmere regler om pant i formuesgoder utenfor EØS.*

(4) *Fordringer i form av derivatavtaler kan bare inngå i sikkerhetsmassen for sikringsformål. Slike avtaler skal være godt dokumentert og holdes atskilt etter § 11-10 og skal ikke kunne avsluttes ved krisehåndtering eller avvikling under offentlig administrasjon av kredittforetaket. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om derivatavtaler som kan inngå i sikkerhetsmassen.*

(5) *I tillegg til den dominerende typen fordringer og eventuelt fordringer i form av derivatavtaler, skal sikkerhetsmassen ha fyllingssikkerhet. Fyllingssikkerheten skal bestå av likviditetsbufferen som nevnt i § 11-12 tredje ledd og eventuelt andre eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om sammensetningen av sikkerhetsmassen, herunder om vilkår for uensartethet innad i den dominerende fordringstypen.*

§ 11-9 skal lyde:

§ 11-9 *Verdivurdering*

(1) Ved innføring i sikkerhetsmassen av lån sikret ved pant i realregistrerte formuesgoder, skal det fastsettes et forsvarlig verdigrunnlag for formuesgodet som stilles som sikkerhet for *hvert enkelt lån*. Verdigrunnlaget kan ikke være høyere enn markedsverdi fastsatt ut fra en forsiktig vurdering.

(2) Verdigrunnlaget som nevnt i første ledd skal fastsettes gjennom en individuell vurdering av det aktuelle realregistrerte formuesgodet. Verdivurderingen skal utføres etter anerkjente prinsipper av en kompetent og uavhengig person. Vurderingen skal dokumenteres, og det skal fremgå av vur-

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

deringen hvem som har foretatt den, når den er foretatt og hvilke forutsetninger som er lagt til grunn for den. Verdivurdering av *boligeiendom* kan likevel bygge på *statistiske modeller etter nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift*.

(3) *Verdigrunnlaget som nevnt i første ledd skal overvåkes og ved behov fornyes etter regler fastsatt av departementet i forskrift.*

(4) *Derivatavtaler som nevnt i § 11-8 fjerde ledd skal verdsettes til betryggende markedsverdi etter nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift.*

(5) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om *verdivurdering etter denne paragrafen* og om krav til kredittforetakets systemer. Departementet kan i forskrift også fastsette regler om endret belåningsgrad som følge av etterfølgende verdifall for formuesgoder som nevnt i *første ledd*.

§ 11-10 skal lyde:

§ 11-10 *Atskillelse og beskyttelse av sikkerhetsmassen*

(1) *Kredittforetaket skal til enhver tid kunne identifisere alle fordringer som inngår i sikkerhetsmassen.*

(2) *Fordringer som inngår i sikkerhetsmassen, skal være gjenstand for rettslig bindende og håndhevbar atskillelse fra den øvrige virksomheten til foretaket. Dersom kredittforetaket har flere sikkerhetsmasser, gjelder kravet om atskillelse også mellom sikkerhetsmassene. Obligasjoner utstedt under ulike OMF-programmer, skal ha fortrinnsrett til dekning i atskilte sikkerhetsmasser.*

(3) *Fordringer som inngår i sikkerhetsmassen, kan ikke pantsettes eller gjøres til gjenstand for utlegg, arrest eller annen tvangsforretning til fordel for enkelte av kredittforetakets kreditorer. Det kan heller ikke erklæres eller avtales motregningsrett, tilbakeholdsrett eller liknende i fordringer som inngår i sikkerhetsmassen.*

(4) *Første til tredje ledd gjelder tilsvarende for pant mottatt i forbindelse med fordringer i form av derivater som nevnt i § 11-8 fjerde ledd. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om atskillelse og beskyttelse av sikkerhetsmassen, herunder særlige regler eller unntak for fordringer i form av derivater.*

Overskriften i § 11-11 skal lyde:

§ 11-11 *Krav til overpantsettelse*

§ 11-11 første ledd skal lyde:

(1) *Sikkerhetsmassens verdi skal til enhver tid overstige verdien av obligasjonene med fortrinnsrett til dekning i sikkerhetsmassen. Departementet*

kan i forskrift fastsette nærmere krav til hvordan verdiene skal beregnes og stille krav til hvor mye høyere enn verdien av obligasjonene sikkerhetsmassens verdi skal være. Departementet kan i forskrift fastsette regler for kredittforetak som ikke oppfyller kravet til *overpantsettelse* i første punktum.

§ 11-12 skal lyde:

§ 11-12 *Likviditet*

(1) *Kredittforetaket skal påse at betalingsstrømmene fra sikkerhetsmassen til enhver tid gjør kredittforetaket i stand til å dekke*

- a) *betalingsforpliktelser overfor eiere av obligasjoner med fortrinnsrett,*
- b) *betalingsforpliktelser overfor motparter i derivatavtaler som nevnt i § 11-8 fjerde ledd, og*
- c) *forventede kostnader til drift og avvikling av OMF-programmet.*

Kredittforetaket kan inngå rente- og valutakontrakter for å oppfylle dette kravet. De forventede kostnadene som nevnt i første punktum bokstav c, kan fastsettes sjablongmessig. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om beregningen av dekningskravet i første punktum.

(2) *Kredittforetaket kan fastsette i avtalevilkårene for obligasjoner med fortrinnsrett at løpetiden kan forlenges når nærmere angitte hendelser inntrer. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om utforming, virkning og bruk av slike avtalevilkår, herunder om hvilke hendelser som gir grunnlag for forlengelse av løpetiden.*

(3) *Kredittforetaket skal i sikkerhetsmassen til enhver tid ha en likviditetsbuffer som minst tilsvarende netto likviditetsutgang i OMF-programmet 180 dager frem i tid. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om likviditetsbufferen, herunder om beregning av likviditetsutgang og hvilke fordringer som kan inngå i bufferen.*

§ 11-13 skal lyde:

§ 11-13 *Krav til registrering og investorerinformasjon*

(1) *Kredittforetaket skal føre register over obligasjonene med fortrinnsrett det utsteder, og sikkerhetsmassen som er tilordnet disse, herunder derivatavtaler som nevnt i § 11-8 fjerde ledd. Registeret skal til enhver tid inneholde oppdaterte opplysninger om alle transaksjoner i OMF-programmet, samt verdien av obligasjonene og sikkerhetsmassen for hvert OMF-program. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere krav til registerets innhold, utforming og tilgjengelighet, samt regler om føring av registeret.*

(2) *Kredittforetaket skal offentliggjøre informasjon som setter investorer i stand til å vurdere OMF-*

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

programmets profil og risiko. Dersom løpetiden kan forlenges etter § 11-12 annet ledd, skal foretaket offentliggjøre informasjon om løpetidsstruktur, herunder om hvilke hendelser som gir grunnlag for forlengelse av løpetiden. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere krav til hvilke opplysninger som skal offentliggjøres, og til hvordan og hvor ofte informasjonen skal offentliggjøres.

§ 11-14 skal lyde:

§ 11-14 *Overvåking av sikkerhetsmassen*

(1) Før et kredittforetak utsteder obligasjoner med fortrinnsrett skal foretaket oppnevne en overvåker av sikkerhetsmassen. Kredittforetaket skal gi melding til Finanstilsynet om hvem som er overvåker.

(2) Overvåkeren skal overvåke etterlevelsen av kravene til sikkerhetsmassen etter §§ 11-8 til 11-12 og kravene til registrering og investorerinformasjon etter § 11-13. Overvåkeren skal regelmessig underrette Finanstilsynet om sine funn og vurderinger.

(3) Kredittforetaket har plikt til å gi overvåkeren alle relevante opplysninger om virksomheten. Overvåkeren skal ha full adgang til kredittforetakets register og kan kreve ytterligere opplysninger av kredittforetaket. Overvåkeren har også rett til å gjennomføre undersøkelser hos kredittforetaket. Overvåkeren har krav på rimelig vederlag fra kredittforetaket for sitt arbeid.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om oppnevning og oppsigelse av overvåkeren, utvelgelseskriterier for oppnevning av overvåker, vederlag fra kredittforetaket og overvåkerens oppgaver, rettigheter og plikter.

§ 11-15 skal lyde:

§ 11-15 *Fortrinnsrett til sikkerhetsmassen, felles gjeldsforfølgning mv.*

(1) I tilfelle *krisehåndtering* eller *avvikling under offentlig administrasjon* av kredittforetaket har eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 11-8 *fjerde ledd* en eksklusiv, lik og forholdsmessig fortrinnsrett til dekning i den sikkerhetsmassen som er avsatt for dem. Denne fortrinnsretten i sikkerhetsmassen går foran fortrinnsrett som nevnt i dekningsloven §§ 9-2 til 9-4. Bestemmelsen i panteloven § 6-4 om lovbestemt pant for boet gjelder tilsvarende for boets rett til dekning i sikkerhetsmassen. Boets lovbestemte pant utgjør da maksimalt 700 ganger rettsgebyret i hver enkel sikkerhetsmasse. Departementet kan i forskrift gi særregler og gjøre unntak fra regelen i dette ledd

for fordringer som nevnt i § 11-8 *fjerde ledd*. Slike forskrifter kan fravike reglene i §§ 11-5 til 11-15.

(2) Fortrinnsretten omfatter også midler som senere betales inn i henhold til gjeldende avtalevilkår for fordringer som inngår i sikkerhetsmassen. Slike midler skal fortløpende registreres etter reglene i § 11-13.

(3) Ved *krisehåndtering* eller *avvikling under offentlig administrasjon* av kredittforetaket har eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 11-8 første ledd bokstav e krav på rettidig betaling med midler som omfattes av fortrinnsretten, så lenge bobehandlingen pågår, så fremt sikkerhetsmassen i all hovedsak oppfyller lovens krav. Dersom det ikke er mulig å forestå kontraktmessige betalinger med midler fra sikkerhetsmassen, og det ikke er sannsynlig at det vil skje en snarlig endring av likviditetssituasjonen, skal bostyret fastsette en dato for betalingsstans. Bostyret skal så snart som mulig informere eiere av krav med fortrinnsrett om betalingsstansen.

(4) Utbringer sikkerhetsmassen mer enn det som er nødvendig for å dekke obligasjonseiernes eller derivatmotpartenes krav, inngår det overskytende i bomassen. *De deler av kravet som eventuelt ikke dekkes av sikkerhetsmassen, utgjør en alminnelig konkursfordring etter dekningsloven § 9-6.*

(5) *Betalingsforpliktelser knyttet til obligasjoner med fortrinnsrett skal ikke være gjenstand for automatisk fremskynding av forfall ved krisehåndtering eller avvikling under offentlig administrasjon av kredittforetaket.*

(6) Departementet kan gi forskrift om *Finanstilsynets eller administrasjonsstyrets* mulighet til å disponere over utlån og andre eiendeler som inngår i sikkerhetsmassen, når dette kan gjøres uten å svekke de øvrige kreditorers dekningsmulighet. Slike forskrifter kan fravike reglene i kapittel 20, og reglene i konkursloven og tvangsfullbyrdelsesloven.

Ny § 11-15 a skal lyde:

§ 11-15 a *Overgangsregler*

(1) Betegnelsen «obligasjoner med fortrinnsrett» kan brukes om obligasjoner utstedt før 8. juli 2022 etter reglene i finansforetaksloven som gjaldt på utstedelsestidspunktet. Betegnelsen kan brukes frem til obligasjonens forfallsdato.

(2) Første ledd gjelder tilsvarende for tilleggsutstedelser før 8. juli 2024 under åpne obligasjonslån som har fått ISIN-nummer før 8. juli 2022, dersom:

a) forfallsdatoen er før 8. juli 2027,

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

- b) det samlede volumet av tilleggsutstedelser etter 8. juli 2022 ikke overstiger det dobbelte av volumet per 8. juli 2022,
- c) det samlede utestående volumet ved forfall ikke overstiger et beløp tilsvarende 6 mrd. euro, og
- d) fordringene i sikkerhetsmassen befinner seg i Norge.
- (3) Bestemmelser om obligasjoner med fortrinnsrett i kapittel 20 omfatter obligasjoner som nevnt i første ledd.

III

1. Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid.
 2. Departementet kan gi overgangsregler.
-

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

B

Forslag

til vedtak om samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

Stortinget samtykker til deltakelse i en beslutning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning EØS-avtalen.

Vedlegg 1

EØS-komiteens beslutning nr. [...] av [...] om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)

EØS-KOMITEEN HAR –

under henvisning til avtalen om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde, heretter kalt EØS-avtalen, særlig artikkel 98, og ut fra følgende betraktninger:

- 1) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2160 av 27. november 2019 om endring av forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til eksponeringer i form av obligasjoner med fortrinnsrett¹ skal innlemmes i EØS-avtalen.
- 2) Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162 av 27. november 2019 om utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett og offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett samt om endring av direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU² skal innlemmes i EØS-avtalen.
- 3) EØS-avtalens vedlegg IX bør derfor endres –

TRUFFET DENNE BESLUTNING:

Artikkel 1

I EØS-avtalens vedlegg IX gjøres følgende endringer:

1. I nr. 14a (europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013) skal nytt strekpunkt lyde:

«– **32019 R 2160**: Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2160 av 27. november 2019 (EUT L 328 av 18.12.2019, s. 1).»
2. I nr. 19b (europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU) skal nytt strekpunkt lyde:

«– **32019 L 2162**: Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162 av 27. november 2019 (EUT L 328 av 18.12.2019, s. 29).»
3. I nr. 30 (europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF) gjøres følgende endringer:

i) nytt strekpunkt skal lyde:

«– **32019 L 2162**: Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162 av 27. november 2019 (EUT L 328 av 18.12.2019, s. 29).»

ii) etter tilpasning g) skal ny tilpasning lyde:

«h) I artikkel 52 nr. 4, når det gjelder EFTA-statene, skal ordene ‘8. juli 2022’ forstås som ‘datoen nevnt i artikkel 32 nr. 1 andre ledd i direktiv (EU) 2019/2162’.»

4. Etter nr. 31bi (europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/1156) skal nye numre lyde:

«31bj. **32019 L 2162**: Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162 av 27. november 2019 om utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett og offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett samt om endring av direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU (EUT L 328 av 18.12.2019, s. 29).

Direktivets bestemmelser skal for denne avtales formål gjelde med følgende tilpasninger:

- a) Når det gjelder EFTA-statene, skal ordet ‘unionsrettsakter’ i artikkel 16 nr. 4 forstås som ‘bestemmelser i EØS-avtalen’, og ordene ‘relevant unionsrett’ i artikkel 25 nr. 1 skal forstås som ‘relevante bestemmelser i EØS-avtalen’.
- b) I artikkel 30, når det gjelder EFTA-statene, skal ordene ‘8. juli 2022’ forstås som ‘datoen nevnt i artikkel 32 nr. 1 andre ledd’.
- c) I artikkel 32 nr. 1 andre ledd, når det gjelder EFTA-statene, skal ordene ‘eller fra en dato utpekt i henhold til nasjonal lovgivning som ikke skal være senere enn seks måneder etter ikrafttreddelsen av EØS-komiteens beslutning nr. .../... av [denne beslutning]’ tilføyes etter ordene ‘8. juli 2022’.»

¹ EUT L 328 av 18.12.2019, s. 1.

² EUT L 328 av 18.12.2019, s. 29.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

Artikkel 2

Teksten til forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 på islandsk og norsk, som skal kunngjøres i EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende*, skal gis gyldighet.

Artikkel 3

Denne beslutning trer i kraft [...], forutsatt at alle meddelelser etter EØS-avtalens artikkel 103 nr. 1 er inngitt³.

³ [Ingen forfatningsrettslige krav angitt.] [Forfatningsrettslige krav angitt.]

Artikkel 4

Denne beslutning skal kunngjøres i EØS-avdelingen av og EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende*.

Utferdiget i Brussel [...]

For EØS-komiteen

Formann

[...]

EØS-komiteens

sekretærer

[...]

Vedlegg 2

Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162 av 27. november 2019 om utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett og offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett samt om endring av direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU

EUROPAPARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPEISKE UNION HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte, særlig artikkel 114, under henvisning til forslag fra Europakommisjonen, etter oversending av utkast til regelverksakt til de nasjonale parlamentene, under henvisning til uttalelse fra Den europeiske økonomiske og sosiale komité¹, etter den ordinære regelverksprosedyren² og ut fra følgende betraktninger:

1) Artikkel 52 nr. 4 i europaparlaments- og råsdirektiv 2009/65/EF³ fastsetter svært generelle krav knyttet til de strukturelle trekkene ved obligasjoner med fortrinnsrett. Disse kravene er begrenset til behovet for at obligasjoner med fortrinnsrett skal utstedes av en kredittinstitusjon som har sitt forretningskontor i en medlemsstat, og skal være omfattet av et særlig offentlig tilsyn og av en ordning med dobbel regress («dual recourse»). Nasjonale regelverk for obligasjoner med fortrinnsrett håndterer disse spørsmålene og regulerer dem på en mer detaljert måte. Disse nasjonale regelverkene inneholder også andre strukturelle bestemmelser, særlig regler for sammensetningen av sikkerhetsmassen, kriterier for godkjenning av eiendeler, mulighet for å slå sammen eiendeler, gjennomsiktighets- og rapporteringsforpliktelser samt regler for reduksjon av likviditetsrisiko. Medlemsstatenes tilnærming til regulering varierer også når det gjelder innhold. I flere medlemsstater finnes

det ikke et eget nasjonalt regelverk for obligasjoner med fortrinnsrett. Som følge av dette er det ennå ikke fastsatt krav i unionsretten til de sentrale strukturelle trekkene ved obligasjoner med fortrinnsrett utstedt i Unionen.

- 2) Artikkel 129 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013⁴ tilføyer ytterligere vilkår, i tillegg til vilkårene i artikkel 52 nr. 4 i direktiv 2009/65/EF, for å få fortrinnsbehandling når det gjelder kapitalkrav, som gjør det mulig for kredittinstitusjoner som investerer i obligasjoner med fortrinnsrett, å inneha mindre kapital enn ved investering i andre eiendeler. Disse tilleggskravene øker harmoniseringen av obligasjoner med fortrinnsrett i Unionen, men de har som særlig formål å fastsette de vilkårene som skal oppfylles for at investorer i obligasjoner med fortrinnsrett skal få slik fortrinnsbehandling, og de får ikke anvendelse utenfor rammen for forordning (EU) nr. 575/2013.
- 3) Andre unionsrettsakter, for eksempel delegert kommisjonsforordning (EU) 2015/35⁵ og (EU) 2015/61⁶ samt europaparlaments- og råsdirektiv 2014/59/EU⁷, viser også til definisjonen i direktiv 2009/65/EF som en referanse for å identifisere de obligasjonene med fortrinnsrett som omfattes av fortrinnsbehandlin-

¹ EUT C 367 av 10.10.2018, s. 56.

² Europaparlamentets holdning av 18. april 2019 (ennå ikke offentliggjort i EUT) og rådsbeslutning av 8. november 2019.

³ Europaparlaments- og råsdirektiv 2009/65/EF av 13. juli 2009 om samordning av lover og forskrifter om foretak for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS) (EUT L 302 av 17.11.2009, s. 32).

⁴ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 av 26. juni 2013 om tilsynskrav for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 1).

⁵ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2015/35 av 10. oktober 2014 om utfylling av europaparlaments- og råsdirektiv 2009/138/EF om adgang til å starte og utøve virksomhet innen forsikring og gjenforsikring (Solvens II) (EUT L 12 av 17.1.2015, s. 1).

⁶ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2015/61 av 10. oktober 2014 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til krav til likviditetsreserve for kredittinstitusjoner (EUT L 11 av 17.1.2015, s. 1).

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

gen for investorer i obligasjoner med fortrinnsrett i henhold til disse rettsaktene. Ordlyden i disse rettsaktene varierer imidlertid avhengig av deres formål og gjenstand, og begrepet «obligasjon med fortrinnsrett» brukes derfor ikke på en konsekvent måte.

- 4) Overordnet sett kan behandlingen av obligasjoner med fortrinnsrett anses som harmonisert når det gjelder vilkårene for å investere i obligasjoner med fortrinnsrett. Vilårene for utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett er imidlertid ikke harmonisert i hele Unionen, og dette har flere konsekvenser. For det første gis samme type fortrinnsbehandling for instrumenter som er ulike med hensyn til art, risikonivå og investorvern. For det andre kan forskjeller mellom nasjonale regelverk eller mangel på et slikt regelverk og mangel på en felles definisjon av begrepet «obligasjon med fortrinnsrett» skape hindringer for utviklingen av et virkelig integrert indre marked for obligasjoner med fortrinnsrett. For det tredje kan forskjellene mellom beskyttelsestiltakene som er fastsatt i nasjonale regler, skape risiko for den finansielle stabiliteten fordi obligasjoner med fortrinnsrett med ulike nivåer for investorvern kan kjøpes i hele Unionen og omfattes av fortrinnsbehandling i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og andre unionsrettsakter.
- 5) Harmonisering av visse aspekter ved nasjonale regelverk basert på visse former for beste praksis bør derfor sikre en smidig og kontinuerlig utvikling av velfungerende markeder for obligasjoner med fortrinnsrett i Unionen og begrense potensielle risikoer og sårbarhet knyttet til den finansielle stabiliteten. Gjennom en slik prinsippbasert harmonisering bør det opprettes et felles grunnlag for utstedelse av alle obligasjoner med fortrinnsrett i Unionen. Harmonisering krever at alle medlemsstater fastsetter regelverk for obligasjoner med fortrinnsrett, noe som også bør lette utviklingen av markeder for obligasjoner med fortrinnsrett i de medlemsstatene der slike markeder ikke finnes. Et slikt marked ville utgjøre en stabil finansieringskilde for kredittinstitusjoner, som på dette grunnlaget ville ha større mulighet til

å tilby rimelige pantelån for forbrukere og virksomheter og gjøre alternative sikre investeringer tilgjengelige for investorer.

- 6) I sin anbefaling av 20. desember 2012 om finansiering av kredittinstitusjoner⁸ oppfordret Det europeiske råd for systemrisiko («ESRB») nasjonale vedkommende myndigheter og Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet) (EBA), opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010⁹, til å identifisere beste praksis med hensyn til obligasjoner med fortrinnsrett og oppmuntre til harmonisering av nasjonale regelverk. Det anbefalte også at EBA samordner tiltakene som treffes av nasjonale vedkommende myndigheter, særlig når det gjelder kvaliteten på og atskillelsen av sikkerhetsmasser, konkursbeskyttelse for obligasjoner med fortrinnsrett, risikoer for eiendeler og forpliktelser som påvirker sikkerhetsmasser, og offentliggjøring av sikkerhetsmassens sammensetning. I anbefalingen ble EBA dessuten oppfordret til å overvåke hvordan markedet for obligasjoner med fortrinnsrett fungerer i et tidsrom på to år, med henvisning til beste praksis identifisert av EBA, for å vurdere behovet for regelverkstiltak og rapportere til ESRB og Kommisjonen om dette.
- 7) I desember 2013 anmodet Kommisjonen EBA om råd i samsvar med artikkel 503 nr. 1 i forordning (EU) nr. 575/2013.
- 8) I den rapporten som ledsaget EBAs uttalelse av 1. juli 2014, og som besvarte både ESRBs anbefaling av 20. desember 2012 og Kommisjonens anmodning om råd av desember 2013, anbefalte EBA økt tilnærming mellom nasjonale rettslige og regulerings- og tilsynsmessige rammer for obligasjoner med fortrinnsrett for ytterligere å støtte ensartet fortrinnsbehandling av obligasjoner med fortrinnsrett i Unionen basert på risikovekt.
- 9) I samsvar med ESRBs anbefaling overvåket EBA i to år hvordan markedet for obligasjoner med fortrinnsrett fungerte, med henvisning til beste praksis som angitt i anbefalingen. På grunnlag av denne overvåkingen avga EBA en

⁷ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU av 15. mai 2014 om fastsettelse av en ramme for gjenoppretting og krisehåndtering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av rådsdirektiv 82/891/EØF, europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/24/EF, 2002/47/EF, 2004/25/EF, 2005/56/EF, 2007/36/EF, 2011/35/EU, 2012/30/EU og 2013/36/EU og europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 190).

⁸ Anbefaling fra Det europeiske råd for systemrisiko av 20. desember 2012 om kredittinstitusjoners finansiering (ESRB/2012/2) (EUT C 119 av 25.4.2013, s. 1).

⁹ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/78/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 12).

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

ytterligere uttalelse og en ytterligere rapport om obligasjoner med fortrinnsrett til ESRB, Rådet og Kommisjonen 20. desember 2016¹⁰. Rapporten fastslo at ytterligere harmonisering er nødvendig for å sikre mer ensartede definisjoner og mer ensartet regulering av obligasjoner med fortrinnsrett i Unionen. I rapporten ble det videre fastslått at harmoniseringen bør bygge på eksisterende velfungerende markeder i visse medlemsstater.

- 10) Obligasjoner med fortrinnsrett utstedes vanligvis av kredittinstitusjoner. Det iboende formålet med obligasjoner med fortrinnsrett er å skaffe finansiering av lån, og utlån i stort omfang er en av kredittinstitusjonenes hovedvirksomheter. Det kreves derfor at obligasjoner med fortrinnsrett skal utstedes av kredittinstitusjoner for å kunne gis fortrinnsbehandling i henhold til unionsretten.
- 11) Ved å begrense retten til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett til kredittinstitusjoner sikres det at utsteder har den kunnskapen som er nødvendig for å styre kredittrisikoen knyttet til lånene i sikkerhetsmassen. Det sikrer også at utstederen er omfattet av kapitalkrav som beskytter investorer i henhold til ordningen med dobbel regress («dual recourse»), som gir investoren og motparten i en derivatkontrakt en fordring både overfor utstederen av obligasjonene med fortrinnsrett og på de dekkende eiendelene. Ved å begrense retten til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett til kredittinstitusjoner sikres det derfor at obligasjoner med fortrinnsrett forblir et sikkert og effektivt finansieringsverktøy, noe som bidrar til både investorvern og finansiell stabilitet, som er viktige mål for offentlig politikk i allmennhetens interesse. Dette er også i tråd med tilnærmingen på velfungerende nasjonale markeder, der bare kredittinstitusjoner har tillatelse til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett.
- 12) Det er derfor hensiktsmessig at bare kredittinstitusjoner som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 i forordning (EU) nr. 575/2013 tillates å utstede obligasjoner med fortrinnsrett i henhold til unionsretten. Spesialiserte kredittforeninger kjennetegnes ved at de ikke mottar innskudd, men derimot andre tilbakebetalingspliktige midler fra allmennheten, og de omfattes derfor av definisjonen av «kredittinstitu-

sjon» som fastsatt i forordning (EU) nr. 575/2013. Uten at det berører tilleggsvirksomhet som er tillatt i henhold til gjeldende nasjonal rett, er spesialiserte kredittforeninger institusjoner som bare gir pantelån og lån til offentlig sektor, herunder finansiering av lån kjøpt fra andre kredittinstitusjoner. Dette direktivets hovedformål er å regulere vilkårene for at kredittinstitusjoner kan utstede obligasjoner med fortrinnsrett som et finansieringsverktøy, ved å fastsette de produktkravene og det særskilte produkttilsynet som kredittinstitusjoner er underlagt, for å sikre et høyt nivå for investorvern.

- 13) Ordningen med dobbel regress («dual recourse») er et viktig begrep og element i mange eksisterende nasjonale regelverk for obligasjoner med fortrinnsrett. Den er også et viktig trekk ved obligasjoner med fortrinnsrett som omhandlet i artikkel 52 nr. 4 i direktiv 2009/65/EF. Det er derfor nødvendig å presisere dette begrepet for å sikre at investorer og motparten i derivatkontrakter i hele Unionen har en fordring både overfor utstederen av obligasjoner med fortrinnsrett og på de dekkende eiendelene, på harmoniserte vilkår.
- 14) Konkursbeskyttelse bør også være et vesentlig trekk ved obligasjoner med fortrinnsrett for å sikre at investorer i obligasjoner med fortrinnsrett mottar tilbakebetaling på obligasjonens forfallsdato. Automatisk framskynding av tilbakebetalingen dersom utstederen blir insolvent eller krisehåndteres, kan forstyrre rangeringen av investorer i obligasjoner med fortrinnsrett. Det er derfor viktig å sikre at investorer i obligasjoner med fortrinnsrett mottar tilbakebetaling i samsvar med den kontraktsfestede planen, også i tilfelle av insolvens eller krisehåndtering. Konkursbeskyttelse er derfor direkte knyttet til ordningen med dobbel regress («dual recourse») og bør derfor også være et vesentlig trekk i regelverket for obligasjoner med fortrinnsrett.
- 15) Et annet sentralt trekk i eksisterende nasjonale regelverk for obligasjoner med fortrinnsrett er kravet om at dekkende eiendeler skal være av svært høy kvalitet for å sikre en solid sikkerhetsmasse. Dekkende eiendeler kjenetegnes ved særtrekk knyttet til betalingskrav og eiendeler stilt som sikkerhet for slike dekkende eiendeler. Det er derfor hensiktsmessig å fastsette generelle kvalitetstrekk for godtakbare dekkende eiendeler.
- 16) Eiendeler oppført i artikkel 129 nr. 1 i forordning (EU) nr. 575/2013 bør være godtakbare

¹⁰ EBAs «Report on covered bonds — Recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU» (2016), EBA-Op-2016-23.

dekkende eiendeler i henhold til et regelverk for obligasjoner med fortrinnsrett. Dekkende eiendeler som ikke lenger oppfyller kravene i artikkel 129 nr. 1 i nevnte forordning, bør fortsatt være godtakbare dekkende eiendeler i henhold til artikkel 6 nr. 1 bokstav b) i dette direktivet, forutsatt at de oppfyller kravene i dette direktivet. Andre dekkende eiendeler av tilsvarende høy kvalitet kan også godtas i henhold til dette direktivet, forutsatt at slike dekkende eiendeler oppfyller kravene i dette direktivet, herunder krav knyttet til eiendeler stilt som sikkerhet for betalingskravet. Når det gjelder fysiske eiendeler stilt som sikkerhet, bør eierskapet registreres i et offentlig register for å sikre håndheving. Dersom det ikke finnes et slikt offentlig register, bør det være mulig for medlemsstatene å innføre en alternativ form for sertifisering av eierskap og fordringer som kan sammenlignes med den som oppnås gjennom offentlig registrering av den beheftede fysiske eiendelen. Dersom medlemsstatene benytter en slik alternativ form for sertifisering, bør de også fastsette en framgangsmåte for å innføre endringer i registreringen av eierskap og fordringer. Eksponeeringer mot kredittinstitusjoner bør være godtakbare dekkende eiendeler i henhold til artikkel 6 nr. 1 bokstav a) eller b) i dette direktivet, avhengig av om de oppfyller kravene i artikkel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013. Eksponeeringer mot forsikringsforetak bør også være godtakbare dekkende eiendeler i henhold til artikkel 6 nr. 1 bokstav b) i dette direktivet. Lån til eller lån garantert av offentlige foretak som definert i artikkel 2 bokstav b) i kommisjonsdirektiv 2006/111/EF¹¹ kan være godtakbare dekkende eiendeler, forutsatt at de offentlige foretakene yter sentrale offentlige tjenester for å opprettholde kritisk samfunnsvirksomhet.

I tillegg bør slike offentlige foretak yte sine tjenester i henhold til en konsesjon eller tillatelse fra en offentlig myndighet, være underlagt offentlig tilsyn og ha myndighet til å frembringe tilstrekkelige inntekter for å sikre sin solvens. Dersom medlemsstatene i sine nasjonale regelverk beslutter å tillate eiendeler i form av lån til eller lån garantert av offentlige foretak, bør de ta behørig hensyn til hvordan

konkurransen kan bli påvirket av at slike eiendeler tillates. Uavhengig av eierskapet bør kredittinstitusjoner og forsikringsforetak ikke anses som offentlige foretak. Videre bør medlemsstatene i sine nasjonale regelverk kunne fastsette at visse eiendeler skal utelukkkes fra å kunne inngå i sikkerhetsmassen. For å gjøre det mulig for investorer i obligasjoner med fortrinnsrett å vurdere risikoen knyttet til et program for obligasjoner med fortrinnsrett på en bedre måte, bør medlemsstatene også innføre regler for risikospredning med hensyn til detaljnivå og vesentlig konsentrasjon, for antall lån eller eksponeringer i sikkerhetsmassen og for antall motparter. Medlemsstatene bør kunne bestemme hvilket detaljnivå og hvilken vesentlig konsentrasjon som det er hensiktsmessig å kreve i henhold til deres nasjonale rett.

- 17) Obligasjoner med fortrinnsrett har spesifikke strukturelle trekk som har som mål å verne investorer til enhver tid. Disse trekkene omfatter kravet om at investorer i obligasjoner med fortrinnsrett har en fordring ikke bare overfor utstederen, men også på eiendeler i sikkerhetsmassen. Disse strukturelle produktrelaterte kravene skiller seg fra tilsynskravene som gjelder for kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett. Den førstnevnte typen krav bør ikke være rettet mot å sikre den utstedende institusjonens tilsynsmessige helsetilstand, men bør heller ta sikte på å verne investorene ved å pålegge særlige krav til obligasjonen med fortrinnsrett. I tillegg til det særlige kravet om å bruke dekkende eiendeler av høy kvalitet, er det også hensiktsmessig å regulere de generelle kravene med hensyn til sikkerhetsmassens særtrekk, for ytterligere å styrke investorvernet. Disse kravene bør omfatte særlige regler som har som mål å beskytte sikkerhetsmassen, for eksempel regler for atskillelse av dekkende eiendeler. Atskillelsen kan oppnås på ulike måter, for eksempel i balansen, gjennom et spesialforetak eller på annen måte. Formålet med atskillelsen av dekkende eiendeler er likevel å plassere dem rettslig utenfor rekkevidde for andre kreditorer enn investorer i obligasjoner med fortrinnsrett.
- 18) Plasseringen av eiendeler stilt som sikkerhet bør også reguleres for å sikre at investorenes rettigheter kan håndheves. Det er også viktig at medlemsstatene fastsetter regler for sikkerhetsmassens sammensetning. Videre bør dette direktivet fastsette krav til dekning uten at det berører medlemsstatenes rett til å tillate

¹¹ Kommisjonsdirektiv 2006/111/EF av 16. november 2006 om innsyn i medlemsstatenes økonomiske forbindelser med offentlige foretak samt om økonomisk innsyn i visse foretak (EUT L 318 av 17.11.2006, s. 17).

ulike metoder for å redusere risikoer, for eksempel med hensyn til valutaer og rentesatser. Beregningen av dekkningen og vilkårene for at derivatkontrakter kan inngå i sikkerhetsmassen, bør også defineres for å sikre at sikkerhetsmasser omfattes av felles høykvalitetsstandarder i hele Unionen. Beregningen av dekning bør følge «pålydende verdi»-prinsippet for hovedstolen. Medlemsstatene bør kunne benytte en annen beregningsmetode enn «pålydende verdi»-prinsippet, forutsatt at den andre metoden er mer forsiktig, det vil si at den ikke fører til en høyere dekningsgrad, der de dekkende eiendelene er telleren og forpliktelsene knyttet til obligasjonen med fortrinnsrett er nevneren. Medlemsstatene bør kunne kreve et nivå for overpantsetting for obligasjoner med fortrinnsrett utstedt av kredittinstitusjoner etablert i den berørte medlemsstaten, som er høyere enn dekningskravet fastsatt i dette direktivet.

- 19) En rekke medlemsstater krever allerede at en gransker av sikkerhetsmassen utfører bestemte oppgaver med hensyn til kvaliteten på godtakbare eiendeler og sikrer oppfyllelse av nasjonale dekningskrav. For å harmonisere behandlingen av obligasjoner med fortrinnsrett i hele Unionen er det derfor viktig at oppgavene og ansvarsområdene til granskeren av sikkerhetsmassen, når det nasjonale regelverket krever en slik, er klart definert. At det finnes en gransker av sikkerhetsmassen, påvirker ikke vedkommende nasjonale myndigheters ansvar med hensyn til offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett, særlig med hensyn til oppfyllelsen av kravene som er fastsatt i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet.
- 20) I artikkel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013 fastsettes en rekke vilkår som obligasjoner med fortrinnsrett sikret av verdipapiriseringsforetak skal oppfylle. Et av disse vilkårene gjelder i hvilket omfang denne typen dekkende eiendeler kan anvendes, og begrenser anvendelsen av slike strukturer til 10 % av verdien av de utestående obligasjonene med fortrinnsrett. Vedkommende myndigheter kan i samsvar med forordning (EU) nr. 575/2013 unnlate å anvende dette vilkåret. Kommisjonens vurdering av om unntaket er hensiktsmessig, konkluderte med at muligheten for å bruke verdipapiriseringsinstrumenter eller obligasjoner med fortrinnsrett som dekkende eiendeler for å utstede obligasjoner med fortrinnsrett, bør tillates bare med hensyn til andre obliga-

sjoner med fortrinnsrett («konserntinterne strukturer med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse»), og bør tillates uten begrensning når det gjelder beløpet for utestående obligasjoner med fortrinnsrett. For å garantere størst mulig gjennomsiktighet bør sikkerhetsmasser for eksternt utstedte obligasjoner med fortrinnsrett ikke inneholde internt utstedte obligasjoner med fortrinnsrett fra ulike kredittinstitusjoner innenfor samme konsern. Etersom anvendelsen av konserntinterne strukturer med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse medfører unntak fra grensene for kredittinstitusjoners eksponeringer som er fastsatt i artikkel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013, bør det imidlertid kreves at internt og eksternt utstedte obligasjoner med fortrinnsrett oppfyller kravene til risikoklasse 1 på utstedelsestidspunktet eller, ved en senere endring av risikoklasse og etter godkjenning fra vedkommende myndigheter, risikoklasse 2. Dersom de internt eller eksternt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett ikke lenger oppfyller dette kravet, skal de internt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett ikke lenger anses som godtakbare eiendeler i henhold til artikkel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013, og de eksternt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett fra den relevante sikkerhetsmassen er derfor ikke omfattet av unntaket i artikkel 129 nr. 1b i nevnte forordning.

Dersom de internt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett ikke lenger oppfyller det relevante kravet med hensyn til risikoklasse, bør de imidlertid anses som godtakbare dekkende eiendeler i henhold til dette direktivet, forutsatt at de oppfyller alle kravene fastsatt i dette direktivet, og de eksternt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett som er sikret med disse internt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett eller andre eiendeler som er i samsvar med dette direktivet, bør derfor også kunne bruke etiketten «Europeisk obligasjon med fortrinnsrett». Medlemsstatene bør ha mulighet til å tillate at slike strukturer anvendes. For at kredittinstitusjoner som tilhører et konsern etablert i forskjellige medlemsstater, faktisk skal ha denne muligheten, bør derfor alle relevante medlemsstater ha benyttet den muligheten og innarbeidet den relevante bestemmelsen i sin rett.

- 21) Det er vanskelig for små kredittinstitusjoner å utstede obligasjoner med fortrinnsrett etter som innføringen av programmer for obligasjo-

ner med fortrinnsrett ofte medfører høye startkostnader. Likviditet er også særlig viktig på markedene for obligasjoner med fortrinnsrett og avhenger i stor grad av volumet av utestående obligasjoner. Det er derfor hensiktsmessig å tillate at to eller flere kredittinstitusjoner benytter felles finansiering, slik at mindre kredittinstitusjoner kan utstede obligasjoner med fortrinnsrett. Dette vil gjøre det mulig for flere kredittinstitusjoner å sammenføre dekkende eiendeler som dekkende eiendeler for obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt av en enkelt kredittinstitusjon, og vil lette utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett i de medlemsstatene der det for tiden ikke finnes noe velutviklet marked for obligasjoner med fortrinnsrett. Kravene til bruk av avtaler om felles finansiering bør sikre at dekkende eiendeler som selges, eller, dersom en medlemsstat har tillatt dette, overføres gjennom en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse i henhold til europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/47/EF¹², til de utstedende kredittinstitusjonene, oppfyller godkjennings- og atskillelseskravene som gjelder for dekkende eiendeler i henhold til unionsretten.

- 22) I forbindelse med denne typen finansielle instrumenter er det vesentlig at sikringsmassen for obligasjoner med fortrinnsrett er gjennomsiktig, ettersom gjennomsiktighet gjør det lettere å foreta sammenligninger og gjør det mulig for investorene å foreta den nødvendige risikovurderingen. Unionsretten omfatter regler for utarbeiding, godkjenning og spredning av det prospektet som skal offentliggjøres når verdipapirer legges ut til offentlig tegning eller opptas til notering på et regulert marked som ligger i eller driver virksomhet i en medlemsstat. Nasjonale regelgivere og markedsdeltakere har over tid utarbeidet flere initiativer som utfyller slik unionsrett med hensyn til de opplysningene som skal gis til investorer i obligasjoner med fortrinnsrett. Det er imidlertid nødvendig å presisere i unionsretten hvilke felles opplysninger investorer som minstekrav bør ha tilgang til før eller på det tidspunktet de kjøper obligasjoner med fortrinnsrett. Medlemsstatene bør kunne utfylle disse minstekravene med tilleggsbestemmelser.
- 23) For å sikre vernet av investorer i obligasjoner med fortrinnsrett er det viktig å redusere

instrumentets likviditetsrisiko. Dette er avgjørende for å sikre rettidig tilbakebetaling av forpliktelse knyttet til obligasjonen med fortrinnsrett. Det bør derfor innføres en likviditetsbuffer for sikkerhetsmassen for å håndtere risikoen for likviditetsmangel, for eksempel avvikende løpetider og rentesatser, betalingsavbrudd, risikosammenblanding, betalingsforpliktelse knyttet til derivatkontrakter og andre operasjonelle forpliktelser som forfaller innenfor rammen av programmet for obligasjoner med fortrinnsrett. Kredittinstitusjonen kan oppleve situasjoner der det blir vanskelig å oppfylle kravet om en likviditetsbuffer for sikkerhetsmassen, for eksempel i stressperioder der bufferen anvendes for å dekke utgående strømmer. Vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til dette direktivet, bør overvåke oppfyllelsen av kravet om en likviditetsbuffer for sikkerhetsmassen og, dersom det er nødvendig, treffe tiltak for å sikre at kredittinstitusjonen oppfyller bufferkravet. Likviditetsbufferen for sikkerhetsmassen atskiller seg fra de generelle likviditetskravene som kredittinstitusjoner pålegges i henhold til andre unionsrettsakter, ettersom førstnevnte er direkte knyttet til sikkerhetsmassen og har som formål å redusere de likviditetsrisikoene som er spesifikke for den. For å redusere de reguleringsmessige byrdene bør medlemsstatene kunne tillate et hensiktsmessig samspill med likviditetskrav som er fastsatt i andre unionsrettsakter, og som har andre formål enn likviditetsbufferen for sikkerhetsmassen. Medlemsstatene bør derfor kunne beslutte at fram til den datoen disse unionsrettsaktene endres, skal kravet om en likviditetsbuffer for sikkerhetsmassen få anvendelse bare dersom ingen andre likviditetskrav pålegges kredittinstitusjonen i henhold til unionsretten i den perioden som omfattes av slike andre krav.

Slike beslutninger bør ikke medføre at kredittinstitusjoner pålegges en forpliktelse til å dekke de samme utgående strømmene med ulike likvide eiendeler i samme periode. Medlemsstatenes mulighet til å beslutte at likviditetsbufferen for sikkerhetsmassen ikke skal få anvendelse, bør vurderes på nytt i forbindelse med framtidige endringer av likviditetskravene til kredittinstitusjoner i henhold til unionsretten, herunder den gjeldende delegerte forordningen som vedtas i henhold til artikkel 460 i forordning (EU) nr. 575/2013. Likviditetsrisikoer kan håndteres på andre måter enn ved å stille likvide eiendeler til rådighet, for eksem-

¹² Europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/47/EF av 6. juni 2002 om avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse (EFT L 168 av 27.6.2002, s. 43).

pel ved å utstede obligasjoner med fortrinnsrett som er omfattet av strukturer med en løpetid som kan forlenges, når de utløsende faktorene er knyttet til likviditetsmangel eller likviditetsstress. I slike tilfeller bør medlemsstatene kunne tillate at likviditetsbufferen beregnes på grunnlag av den siste forfallsdatoen for obligasjonen med fortrinnsrett, idet det tas hensyn til mulige forlengelser av løpetiden dersom de utløsende faktorene er knyttet til likviditetsrisiko. Videre bør medlemsstatene kunne tillate at likviditetskravene til sikkerhetsmassen ikke får anvendelse på obligasjoner med fortrinnsrett som er underlagt krav om motsvarende finansiering, når inngående betalinger i henhold til kontrakt forfaller før utgående betalinger og plasseres i svært likvide eiendeler i mellomtiden.

- 24) I en rekke medlemsstater er det utarbeidet innovative strukturer for løpetidsprofiler for å håndtere potensielle likviditetsrisikoer, herunder avvikende løpetid. Disse strukturene omfatter muligheten for å forlenge den planlagte løpetiden for obligasjonen med fortrinnsrett i et visst tidsrom eller for å tillate at konstantstrømmene fra de dekkende eiendelene overføres direkte til investorene i obligasjonene med fortrinnsrett. For å harmonisere strukturer med en løpetid som kan forlenges, i hele Unionen, er det viktig å fastsette vilkår for at medlemsstatene kan tillate disse strukturene, for å sikre at de ikke er for komplekse og ikke utsetter investorer for økt risiko. En viktig del av disse vilkårene er å sikre at kredittinstitusjonen ikke kan forlenge løpetiden etter eget skjønn. Løpetiden bør kunne forlenges bare dersom objektive og klart definerte utløsende hendelser som er fastsatt i nasjonal rett, har inntruffet eller forventes å inntreffe i nær framtid. Slike utløsende hendelser bør ta sikte på å forebygge mislighold, for eksempel ved å bøte på likviditetsmangel, markedssvikt eller markedsforstyrrelser. Forlengelser vil også kunne lette en ordnet avvikling av kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, ved å tillate forlengelser i tilfelle av insolvens eller krisehåndtering for å unngå kriesalg av eiendeler.
- 25) Det særskilte offentlige tilsynet er et kjennetegn for obligasjoner med fortrinnsrett i henhold til artikkel 52 nr. 4 i direktiv 2009/65/EF. Nevnte direktiv presiserer imidlertid ikke arten av og innholdet i et slikt tilsyn eller hvilke myndigheter som bør ha ansvar for å føre slikt tilsyn. Det er derfor avgjørende at de

grunnleggende elementene i et slikt offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett harmoniseres, og at oppgavene og ansvarsområdene til de nasjonale vedkommende myndighetene som foretar tilsynet, er klart angitt.

- 26) Ettersom offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett skiller seg fra tilsynet med kredittinstitusjoner i Unionen, bør medlemsstatene kunne utpeke andre nasjonale vedkommende myndigheter til å føre offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett enn de vedkommende myndighetene som fører det overordnede tilsynet med kredittinstitusjonen. For å sikre ensartet anvendelse av offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett i hele Unionen er det imidlertid nødvendig å kreve at vedkommende myndigheter som fører offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett, samarbeider nært med dem som fører det overordnede tilsynet med kredittinstitusjoner, og eventuelt med krisehåndteringsmyndigheten.
- 27) Det offentlige tilsynet med obligasjoner med fortrinnsrett bør omfatte å gi kredittinstitusjoner tillatelse til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett. Ettersom bare kredittinstitusjoner bør tillates å utstede obligasjoner med fortrinnsrett, bør godkjenning for å opptre som kredittinstitusjon være en forutsetning for å få slik tillatelse. Mens det i medlemsstater som deltar i den felles tilsynsordningen, er Den europeiske sentralbanks oppgave å gi tillatelse til kredittinstitusjoner i samsvar med artikkel 4 nr. 1 bokstav a) i rådsforordning (EU) nr. 1024/2013¹³, bør bare de myndighetene som er utpekt i henhold til dette direktivet, ha myndighet til å gi tillatelse til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett og føre offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett. Dette direktivet bør derfor fastsette vilkårene for at kredittinstitusjoner som har tillatelse i henhold til unionsretten, kan få tillatelse til å utøve virksomhet som utsteder av obligasjoner med fortrinnsrett.
- 28) Tillatelsens omfang bør være knyttet til programmet for obligasjoner med fortrinnsrett. Det programmet bør være underlagt tilsyn i henhold til dette direktivet. En kredittinstitusjon kan ha mer enn ett program for obligasjoner med fortrinnsrett. I så fall bør det kreves

¹³ Rådsforordning (EU) nr. 1024/2013 av 15. oktober 2013 om tildeling av særskilte oppgaver til Den europeiske sentralbank i forbindelse med politikken for tilsyn med kredittinstitusjoner (EUT L 287 av 29.10.2013, s. 63).

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

en separat tillatelse for hvert program. Et program for obligasjoner med fortrinnsrett kan omfatte en eller flere sikkerhetsmasser. Flere sikkerhetsmasser eller forskjellige utstedelser (forskjellige internasjonale identifikasjonsnumre for verdipapirer (ISIN-koder)) innenfor samme program for obligasjoner med fortrinnsrett innebærer ikke nødvendigvis at det finnes flere separate programmer for obligasjoner med fortrinnsrett.

- 29) Det bør ikke kreves nye tillatelser for eksisterende programmer for obligasjoner med fortrinnsrett når de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet, får anvendelse. Når det gjelder obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt innenfor de eksisterende programmene for obligasjoner med fortrinnsrett etter anvendelsesdatoen for de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet, bør kredittinstitusjonene imidlertid oppfylle alle kravene som er fastsatt i dette direktivet. Slik oppfyllelse bør overvåkes av vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til dette direktivet, som en del av det offentlige tilsynet med obligasjoner med fortrinnsrett. Medlemsstatene kan i henhold til nasjonal rett gi veiledning om framgangsmåten for å foreta vurderingen av regeletterlevelse etter den datoen da medlemsstatene skal begynne å anvende de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet. Vedkommende myndigheter bør kunne gjennomgå et program for obligasjoner med fortrinnsrett og vurdere behovet for å endre tillatelsen for programmet. Et slikt behov for endring kan skyldes vesentlige endringer i forretningsmodellen til den kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, for eksempel etter en endring i det nasjonale regelverket for obligasjoner med fortrinnsrett eller i beslutninger truffet av kredittinstitusjonen. Slike endringer kan anses som vesentlige dersom de krever en ny vurdering av vilkårene som lå til grunn for å gi tillatelsen til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett.
- 30) Dersom en medlemsstat fastsetter at det skal utpekes en spesialadministrator, bør den kunne fastsette regler for kompetansen og de operasjonelle kravene til slike spesialadministratører. Disse reglene kan utelukke muligheten for at spesialadministratoren mottar innskudd eller andre tilbakebetalingspliktige midler fra forbrukere og ikke-profesjonelle investorer, men tillate mottak av innskudd eller

andre tilbakebetalingspliktige midler bare fra profesjonelle investorer.

- 31) For å sikre overholdelse av forpliktelsene som er pålagt kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, og for å sikre lik behandling og overholdelse i hele Unionen, bør det kreves at medlemsstatene fastsetter administrative sanksjoner og andre administrative tiltak som er virkningsfulle, står i forhold til overtredelsen og virker avskrekkende. Medlemsstatene bør også kunne ilegge strafferettslige sanksjoner i stedet for administrative sanksjoner. Medlemsstater som velger å ilegge strafferettslige sanksjoner, bør underrette Kommisjonen om de relevante strafferechtsbestemmelsene.
- 32) Administrative sanksjoner og andre administrative tiltak som medlemsstatene fastsetter, bør oppfylle visse grunnleggende krav med hensyn til mottakere av slike sanksjoner eller tiltak, de kriteriene som skal tas hensyn til når de anvendes, kravene til offentliggjøring som stilles til vedkommende myndigheter som fører offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett, myndigheten til å ilegge sanksjoner og nivået på administrative overtredelsesgebyrer som kan ilegges. Før det treffes beslutning om ilegging av administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak, bør mottakeren få mulighet til å bli hørt. Medlemsstatene bør imidlertid kunne fastsette unntak fra retten til å bli hørt når det gjelder andre administrative tiltak enn administrative sanksjoner. Ethvert slikt unntak bør begrenses til tilfeller av overhengende fare der hastetiltak er nødvendige for å hindre betydelige tap for tredjeparter, for eksempel for investorer i obligasjoner med fortrinnsrett, eller for å hindre eller bøte på vesentlig skade på finanssystemet. I slike tilfeller bør mottakeren få mulighet til å bli hørt etter at tiltaket er blitt pålagt.
- 33) Det bør kreves at medlemsstatene sikrer at vedkommende myndigheter som fører offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett, tar hensyn til alle relevante omstendigheter for å sikre en ensartet anvendelse av administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak i hele Unionen, når de fastsetter arten av administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak og nivået på disse sanksjonene. Medlemsstatene kan inkludere administrative tiltak i forbindelse med forlengelse av løpetiden knyttet til strukturer med en løpetid som kan forlenges. Dersom medlemsstatene fastsetter slike tiltak, kan disse tiltakene gjøre det

mulig for vedkommende myndigheter å ugyldiggjøre en forlengelse av løpetiden og fastsette vilkår for slik ugyldiggjøring for å håndtere situasjonen dersom en kredittinstitusjon forlenger løpetiden i strid med de objektive utløsende hendelsene som er fastsatt i nasjonal rett, eller for å sikre finansiell stabilitet og investorvern.

- 34) For å kunne avdekke mulige overtredelser av kravene til utstedelse og markedsføring av obligasjoner med fortrinnsrett bør vedkommende myndigheter som fører offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett, ha den nødvendige granskingsmyndighet og effektive ordninger for å oppmuntre til at potensielle eller faktiske overtredelser rapporteres. Disse ordningene bør ikke berøre retten til forsvar for personer eller enheter som påvirkes negativt av utøvelsen av slik myndighet og slike ordninger.
- 35) Vedkommende myndigheter som fører offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett, bør også ha myndighet til å ilegge administrative sanksjoner og vedta andre administrative tiltak for å sikre størst mulig handlingsrom etter en overtredelse og for å bidra til å forebygge nye overtredelser, uansett om slike tiltak utgjør administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak i henhold til nasjonal rett. Medlemsstatene bør kunne fastsette sanksjoner i tillegg til dem som er fastsatt i dette direktivet.
- 36) Eksisterende nasjonal lovgivning om obligasjoner med fortrinnsrett kjennetegnes ved at den er underlagt detaljert regulering på nasjonalt plan og tilsyn med utstedelser av og programmer for obligasjoner med fortrinnsrett for å sikre at rettighetene til investorer i obligasjoner med fortrinnsrett respekteres til enhver tid. Dette tilsynet omfatter løpende overvåking av programmets kjennetegn, dekningskravene og sikkerhetsmassens kvalitet. Et tilstrekkelig omfang av investoropplysninger om rammereglene for utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett er en viktig del av investorvernet. Det er derfor hensiktsmessig å sikre at vedkommende myndigheter regelmessig offentliggjør opplysninger om de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet, og om hvordan de fører offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett.
- 37) Obligasjoner med fortrinnsrett markedsføres for tiden i Unionen med nasjonale betegnelser og etiketter, og noen av disse er veletablerte,

mens andre ikke er det. Det synes derfor hensiktsmessig å tillate at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett i Unionen, bruker en spesifikk etikett, «Europeisk obligasjon med fortrinnsrett», når de selger obligasjoner med fortrinnsrett til investorer både i Unionen og i tredjeland, forutsatt at disse obligasjonene med fortrinnsrett oppfyller kravene i dette direktivet. Dersom slike obligasjoner med fortrinnsrett også oppfyller kravene i artikkel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013, bør kredittinstitusjoner ha tillatelse til å bruke etiketten «Europeisk obligasjon med fortrinnsrett (Premium)». Denne etiketten, som angir at spesifikke tilleggskrav er oppfylt og fører til økt og anerkjent kvalitet, kan være attraktiv også i medlemsstater med veletablerte nasjonale etiketter. Målet med etikettene «Europeisk obligasjon med fortrinnsrett» og «Europeisk obligasjon med fortrinnsrett (Premium)» er å gjøre det lettere for investorer å vurdere kvaliteten på obligasjonene med fortrinnsrett og dermed gjøre dem mer attraktive som et investeringsverktøy både i og utenfor Unionen. Det bør imidlertid være frivillig å bruke disse to etikettene, og medlemsstatene bør kunne beholde sine egne rammer for nasjonale betegnelser og etiketter parallelt med disse to etikettene.

- 38) For å vurdere anvendelsen av dette direktivet bør Kommisjonen i nært samarbeid med EBA overvåke utviklingen av obligasjoner med fortrinnsrett i Unionen og rapportere til Europaparlamentet og Rådet om nivået for investorvern og utviklingen i markedene for obligasjoner med fortrinnsrett. Rapporten bør også fokusere på utviklingen med hensyn til de eiendelene som stilles som sikkerhet for utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett. Etersom bruken av strukturer med en løpetid som kan forlenges, har økt, bør Kommisjonen også rapportere til Europaparlamentet og Rådet om hvordan obligasjoner med fortrinnsrett med strukturer med en løpetid som kan forlenges, fungerer, og om de risikoene og fordelene som følger av utstedelsen av slike obligasjoner med fortrinnsrett.
- 39) En ny kategori av finansielle instrumenter under betegnelsen europeiske sikrede verdipapirer («European Secured Notes») (ESN-er), som er dekket av eiendeler som er mer risikofylte enn offentlige eksponeringer og pantelån, og som ikke er godtakbare dekkende eiendeler i henhold til dette direktivet, har blitt foreslått av markedsdeltakere og

andre som et tilleggsinstrument for banker for å finansiere realøkonomien. Kommisjonen rådspurte EBA 3. oktober 2017 for å få en vurdering av i hvilken utstrekning ESN-er kunne anvende beste praksis som definert av EBA for tradisjonelle obligasjoner med fortrinnsrett, egnet risikobehandling av ESN-er og mulige virkninger av ESN-utstedelser på bankbalansens heftelsesnivåer. Som svar avga EBA en rapport 24. juli 2018. Parallelt med EBAs rapport offentliggjorde Kommisjonen 12. oktober 2018 en undersøkelse. Kommisjonens undersøkelse og EBAs rapport konkluderte med at det var behov for ytterligere vurdering av for eksempel tilsynsbehandling. Kommisjonen bør derfor fortsette å vurdere om en rettslig ramme for ESN-er vil være hensiktsmessig, og framlegge en rapport om sine resultater for Europaparlamentet og Rådet, eventuelt sammen med et forslag til regelverk.

- 40) Det finnes for tiden ingen likeverdighetsordning for Unionens anerkjennelse av obligasjoner med fortrinnsrett utstedt av kredittinstitusjoner i tredjeland, unntatt i tilsynssammenheng, der visse tredjelandsobligasjoner på visse vilkår gis fortrinnsbehandling med hensyn til likviditet. Kommisjonen bør derfor i nært samarbeid med EBA vurdere om det er behov for og relevant å innføre en likeverdighetsordning for tredjelandsutstedere av, og -investorer i, obligasjoner med fortrinnsrett. Kommisjonen bør senest to år etter den datoen da medlemsstatene skal begynne å anvende de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet, framlegge en rapport om dette for Europaparlamentet og Rådet, eventuelt sammen med et forslag til regelverk.
- 41) Obligasjoner med fortrinnsrett kjennetegnes ved at de har en planlagt løpetid på flere år. Det er derfor nødvendig å inkludere overgangstiltak for å sikre at obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt før 8. juli 2022, ikke påvirkes. Obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt før nevnte dato, bør derfor fortsatt løpende oppfylle kravene i artikkel 52 nr. 4 i direktiv 2009/65/EF og bør unntas fra de fleste av de nye kravene fastsatt i dette direktivet. Slike obligasjoner med fortrinnsrett bør fortsatt kunne betegnes som obligasjoner med fortrinnsrett, forutsatt at deres overholdelse av artikkel 52 nr. 4 i direktiv 2009/65/EF, i den utgaven som var gjeldende på utstedelsesdatoen, og av de kravene i dette direktivet som får anvendelse på dem, er underlagt tilsyn av vedkommende myndigheter som er utpekt i

henhold til dette direktivet. Slikt tilsyn bør ikke omfatte de kravene i dette direktivet som slike obligasjoner med fortrinnsrett er unntatt fra. I noen medlemsstater er ISIN-koder åpne i en lengre periode, slik at obligasjoner med fortrinnsrett kan utstedes fortløpende under denne koden med sikte på å øke volumet (utstedelsesstørrelsen) av denne obligasjonen med fortrinnsrett (åpen emisjon). Overgangstiltakene bør omfatte åpen emisjon av obligasjoner med fortrinnsrett under ISIN-koder åpnet før 8. juli 2022, med forbehold for en rekke begrensninger.

- 42) Som følge av fastsettelsen av et ensartet regelverk for obligasjoner med fortrinnsrett bør beskrivelsen av obligasjoner med fortrinnsrett i artikkel 52 nr. 4 i direktiv 2009/65/EF endres. Direktiv 2014/59/EU definerer obligasjoner med fortrinnsrett ved å vise til artikkel 52 nr. 4 i direktiv 2009/65/EF. Ettersom den definisjonen bør endres, bør også direktiv 2014/59/EU endres. For å unngå å påvirke obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt i samsvar med artikkel 52 nr. 4 i direktiv 2009/65/EF før 8. juli 2022, bør disse obligasjonene med fortrinnsrett fortsatt betegnes som obligasjoner med fortrinnsrett fram til de forfaller. Direktiv 2009/65/EF og direktiv 2014/59/EU bør derfor endres.
- 43) I samsvar med den felles politiske erklæringen fra medlemsstatene og Kommisjonen av 28. september 2011 om forklarende dokumenter¹⁴ har medlemsstatene forpliktet seg til at underretningen om innarbeidingstiltakene i berettigede tilfeller skal følges av ett eller flere dokumenter som forklarer sammenhengen mellom et direktivs bestanddeler og de tilsvarende delene av de nasjonale innarbeidingsdokumentene. Med hensyn til dette direktivet anser regelgiveren at oversendingen av slike dokumenter er berettiget.
- 44) Ettersom målet for dette direktivet, som er å fastsette en felles ramme for obligasjoner med fortrinnsrett for å sikre at den strukturelle karakteren til obligasjoner med fortrinnsrett i hele Unionen tilsvarer den lavere risikoprofilen som berettiger fortrinnsbehandling i Unionen, ikke kan nås i tilstrekkelig grad av medlemsstatene og derfor, fordi det er nødvendig å videreutvikle markedet for obligasjoner med fortrinnsrett i hele Unionen og fremme investeringer i Unionen, bedre kan nås på unionsplan, kan Unionen treffe tiltak i samsvar med

¹⁴ EUT C 369 av 17.12.2011, s. 14.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

nærhetsprinsippet som fastsatt i artikkel 5 i traktaten om Den europeiske union. I samsvar med forholdsmessighetsprinsippet fastsatt i nevnte artikkel går dette direktivet ikke lenger enn det som er nødvendig for å nå dette målet.

- 45) Den europeiske sentralbank ble rådspurt og avga uttalelse 22. august 2018.
- 46) EUs datatilsyn er blitt rådspurt i samsvar med artikkel 28 nr. 2 i europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 45/2001¹⁵ og avga uttalelse 12. oktober 2018.
- 47) Kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett behandler betydelige mengder personopplysninger. Slik behandling bør til enhver tid være i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2016/679¹⁶. På samme måte bør EBAs behandling av personopplysninger, når den i henhold til dette direktivet opprettholder en sentral database over administrative sanksjoner og andre administrative tiltak som nasjonale vedkommende myndigheter meddeler den, utføres i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2018/1725¹⁷.

VEDTATT DETTE DIREKTIVET:

Avdeling I

FORMÅL, VIRKEOMRÅDE OG DEFINISJONER

Artikkel 1

Formål

I dette direktivet fastsettes regler for investorvern med hensyn til følgende:

- 1) Krav som gjelder utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett.
- 2) De strukturelle trekkene ved obligasjoner med fortrinnsrett.

- 3) Offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett.
- 4) Offentliggjøringskrav knyttet til obligasjoner med fortrinnsrett.

Artikkel 2

Virkeområde

Dette direktivet får anvendelse på obligasjoner med fortrinnsrett utstedt av kredittinstitusjoner som er etablert i Unionen.

Artikkel 3

Definisjoner

I dette direktivet menes med

- 1) «obligasjon med fortrinnsrett» en gjeldsforpliktelse som er utstedt av en kredittinstitusjon i samsvar med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivets obligatoriske krav, og som er sikret med dekkende eiendeler som investorer i obligasjoner med fortrinnsrett har direkte tilgang til som prioriterte kreditorer,
- 2) «program for obligasjoner med fortrinnsrett» de strukturelle trekkene ved en utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett, som er fastsatt gjennom lovfestede regler og gjennom kontraktsvilkår, i samsvar med den tillatelsen som er gitt til den kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett,
- 3) «sikkerhetsmasse» et klart definert sett av eiendeler som sikrer de betalingsforpliktelsene som er knyttet til obligasjoner med fortrinnsrett, og som er atskilt fra andre eiendeler som innehas av den kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett,
- 4) «dekkende eiendeler» eiendeler som inngår i en sikkerhetsmasse,
- 5) «eiendeler stilt som sikkerhet» fysiske eiendeler og eiendeler i form av eksponeringer som sikrer dekkende eiendeler,
- 6) «atskillelse» de tiltakene som gjennomføres av en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, med sikte på å identifisere dekkende eiendeler og plassere dem rettslig utenfor rekkevidde for andre kreditorer enn investorer i obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatkontrakter,
- 7) «kredittinstitusjon» en kredittinstitusjon som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 8) «spesialisert kredittforening» en kredittinstitusjon som finansierer lån utelukkende eller hovedsakelig gjennom utstedelse av obligasjo-

¹⁵ Europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 45/2001 av 18. desember 2000 om personvern i forbindelse med behandling av personopplysninger i Fellesskapets institusjoner og organer og om fri utveksling av slike opplysninger (EFT L 8 av 12.1.2001, s. 1).

¹⁶ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2016/679 av 27. april 2016 om vern av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger og om fri utveksling av slike opplysninger samt om oppheving av direktiv 95/46/EF (generell personvernforordning) (EUT L 119 av 4.5.2016, s. 1).

¹⁷ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2018/1725 av 23. oktober 2018 om vern av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger i Unionens institusjoner, organer, kontorer og byråer og om fri utveksling av slike opplysninger samt om oppheving av forordning (EF) nr. 45/2001 og beslutning nr. 1247/2002/EF (EUT L 295 av 21.11.2018, s. 39).

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

- ner med fortrinnsrett, som i henhold til lovgivningen utelukkende har tillatelse til å gi pantelån og lån til offentlig sektor, og som ikke har tillatelse til å motta innskudd, men som mottar fra offentligheten andre midler som skal betales tilbake,
- 9) «automatisk framskynding» en situasjon der en obligasjon med fortrinnsrett automatisk forfaller og skal betales umiddelbart ved insolvens hos eller krisehåndtering av utstederen, og der investorene i obligasjonen med fortrinnsrett har et tvangskraftig krav om tilbakebetaling på et tidligere tidspunkt enn den opprinnelige forfallsdatoen,
 - 10) «markedsverdi», når det gjelder fast eiendom, markedsverdi som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 76 i forordning (EU) nr. 575/2013,
 - 11) «pantelånsverdi», når det gjelder fast eiendom, pantelånsverdi som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 74 i forordning (EU) nr. 575/2013,
 - 12) «primære eiendeler» dominerende dekkende eiendeler som bestemmer sikkerhetsmassens art,
 - 13) «sekundære eiendeler» dekkende eiendeler som bidrar til dekningskravene, men som ikke er primære eiendeler,
 - 14) «overpantsetting» hele det lovfestede, avtalevestede eller frivillig fastsatte nivået for sikkerhetsstillelse som overstiger dekningskravet angitt i artikkel 15,
 - 15) «krav om motsvarende finansiering» regler som krever at kontantstrømmene mellom forpliktelse og eiendeler som forfaller, skal motsvare hverandre ved at det i kontraktsvilkårene sikres at betalinger fra låntakere og motparter i derivatkontrakter forfaller før det foretas betalinger til investorer i obligasjoner med fortrinnsrett og til motpartene i derivatkontrakter, at de mottatte beløpene minst tilsvarer verdien av de betalingene som skal foretas til investorer i obligasjoner med fortrinnsrett og til motpartene i derivatkontrakter, og at beløpene som mottas fra låntakere og motparter i derivatkontrakter, inngår i sikkerhetsmassen i samsvar med artikkel 16 nr. 3 fram til betalingene til investorene i obligasjoner med fortrinnsrett og motpartene i derivatkontraktene forfaller,
 - 16) «netto utgående pengestrøm» alle utgående pengestrømmer som forfaller en viss dag, herunder betalinger av renter og avdrag samt betalinger i henhold til derivatkontrakter innenfor programmet for obligasjoner med fortrinnsrett, fratrukket alle inngående betalingsstrømmer som forfaller den samme dagen for fordringer som er knyttet til de dekkende eiendelene,
 - 17) «struktur med en løpetid som kan forlenges» en ordning som gjør det mulig å forlenge den planlagte løpetiden for obligasjoner med fortrinnsrett med et forhåndsfastsatt tidsrom, og dersom en spesifikk utløsende hendelse inntrer,
 - 18) «offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett» tilsyn med programmer for obligasjoner med fortrinnsrett som sikrer oppfyllelsen og håndhevingen av de kravene som gjelder for utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett,
 - 19) «spesialadministrator» den personen eller enheten som er utpekt til å administrere et program for obligasjoner med fortrinnsrett dersom en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett innenfor rammen av programmet, blir insolvent, eller når det er fastslått at en slik kredittinstitusjon er eller kan forventes å bli kriserammet i henhold til artikkel 32 nr. 1 i direktiv 2014/59/EU, eller, i unntakstilfeller, dersom den berørte vedkommende myndigheten fastslår at det finnes en alvorlig risiko for at denne kredittinstitusjonen ikke kan fungere tilfredsstillende,
 - 20) «krisehåndtering» krisehåndtering som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 1 i direktiv 2014/59/EU,
 - 21) «konsern» et konsern som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 138 i forordning (EU) nr. 575/2013,
 - 22) «offentlige foretak» offentlige foretak som definert i artikkel 2 bokstav b) i kommisjonsdirektiv 2006/111/EF.

Avdeling II

Strukturelle trekk ved obligasjoner med fortrinnsrett

Kapittel 1

Dobbel regress og konkursbeskyttelse

Artikkel 4

Dobbel regress

1. Medlemsstatene skal fastsette regler som gir investorer i obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatkontrakter som oppfyller kravene i artikkel 11, rett til følgende fordringer:
 - a) En fordring overfor kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett.

- b) I tilfelle av insolvens hos eller krisehåndtering av den kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, en prioritert fordring på hovedstolen og eventuelle påløpte og framtidige renter på dekkende eiendeler.
 - c) I tilfelle av insolvens hos den kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, og i tilfeller der den prioriterte fordringen nevnt i bokstav b) ikke kan etterkommes fullt ut, en fordring på vedkommende kredittinstitusjons insolvensbo, som har samme prioritet som fordringene fra kredittinstitusjonens alminnelige usikrede kreditorer som fastsatt i samsvar med nasjonale lover om prioriteringen ved ordinær insolvensbehandling.
2. Fordringene nevnt i nr. 1 skal begrenses til de fulle betalingsforpliktelsene som er knyttet til obligasjonene med fortrinnsrett.
 3. Ved anvendelsen av nr. 1 bokstav c) i denne artikkelen kan medlemsstatene, i tilfelle av insolvens hos en spesialisert kredittforening, fastsette regler som gir investorer i obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatkontrakter som oppfyller kravene i artikkel 11, en fordring som har prioritet foran fordringen fra den spesialiserte kredittforeningens alminnelige usikrede kreditorer som fastsatt i samsvar med nasjonale lover om prioriteringen av kreditorer ved ordinær insolvensbehandling, men som er etterstilt i forhold til andre prioriterte kreditorer.

Artikkel 5

Konkursbeskyttelse for obligasjoner med fortrinnsrett

Medlemsstatene skal sikre at betalingsforpliktelsene som er knyttet til obligasjoner med fortrinnsrett, ikke blir gjenstand for automatisk framskynding ved insolvens hos eller krisehåndtering av kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett.

Kapittel 2

Sikkerhetsmasse og dekning

Avsnitt I

Godtakbare eiendeler

Artikkel 6

Godtakbare dekkende eiendeler

1. Medlemsstatene skal kreve at obligasjoner med fortrinnsrett til enhver tid er sikret med
 - a) eiendeler som er godtakbare i henhold til artikkel 129 nr. 1 i forordning (EU) nr. 575/2013, forutsatt at kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, oppfyller kravene i artikkel 129 nr. 1a–3 i nevnte forordning,
 - b) dekkende eiendeler av høy kvalitet som sikrer at kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, har et betalingskrav som fastsatt i nr. 2 og er sikret med eiendeler stilt som sikkerhet som angitt i nr. 3, eller
 - c) eiendeler i form av lån til eller lån garantert av offentlige foretak, med forbehold for nr. 4 i denne artikkelen.
2. Betalingskravet nevnt i nr. 1 bokstav b) skal oppfylle følgende lovfestede krav:
 - a) Eiendelen representerer et krav om betaling av beløp som har en minsteverdi som kan fastsettes til enhver tid, som er rettsgyldig og har tvangskraft, som ikke er underlagt andre vilkår enn vilkåret om at fordringen forfaller på et framtidig tidspunkt, og som er sikret gjennom et pant, en eiendel, en panterett eller en annen garanti.
 - b) Pantet, eiendelen, panteretten eller annen garanti som stilles som sikkerhet for betalingskravet, har tvangskraft.
 - c) Alle lovfestede krav til fastsettelse av pantet, eiendelen, panteretten eller garantien som stilles som sikkerhet for betalingskravet, er oppfylt.
 - d) Pantet, eiendelen, panteretten eller annen garanti som stilles som sikkerhet for betalingskravet, gjør det mulig for kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, å inndrive fordringens verdi uten unødig opphold.

Medlemsstatene skal kreve at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, vurderer om betalingskravene har tvangskraft, og muligheten til å realisere eiendeler som er stilt som sikkerhet, før de tas med i sikkerhetsmassen.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

3. Eiendeler stilt som sikkerhet i henhold til nr. 1 bokstav b) skal oppfylle følgende krav:

- a) For fysiske eiendeler stilt som sikkerhet, at det finnes verdsettingsstandarder som er allment akseptert blant sakkyndige, og som er hensiktsmessige for den aktuelle fysiske eiendelen stilt som sikkerhet, og at det finnes et offentlig register som registrerer eiendomsrett til og fordringer på disse fysiske eiendelene som stilles som sikkerhet, eller
- b) for eiendeler i form av eksponeringer, at den eksponerte motpartens sikkerhet og soliditet utledes av skatterett eller av løpende offentlig tilsyn med motpartens operasjonelle soliditet og finansielle solvens.

De fysiske eiendelene stilt som sikkerhet som er omhandlet i første ledd bokstav a) i dette nummeret, skal bidra til dekning av forpliktelser knyttet til obligasjonen med fortrinnsrett opp til det laveste nominelle beløpet av panterettighetene sammen med eventuelle foranstående panterettigheter og 70 % av verdien av disse fysiske eiendelene stilt som sikkerhet. De fysiske eiendelene stilt som sikkerhet som er omhandlet i første ledd bokstav a) i dette nummeret, og som sikrer eiendeler som omhandlet i nr. 1 bokstav a), skal ikke være forpliktet til å overholde grensen på 70 % eller grensene i artikkel 129 nr. 1 i forordning (EU) nr. 575/2013.

Dersom det med sikte på anvendelsen av første ledd bokstav a) i dette nummeret ikke finnes noe offentlig register for en bestemt fysisk eiendel stilt som sikkerhet, kan medlemsstatene fastsette en alternativ form for sertifisering av eierskapet til og fordringer på den aktuelle fysiske eiendelen stilt som sikkerhet, forutsatt at denne formen for sertifisering gir en beskyttelse som kan sammenlignes med den beskyttelsen som et offentlig register gir, i den forstand at den tillater at berørte tredjeparter, i samsvar med den berørte medlemsstatens rett, får tilgang til opplysninger om identifisering av den beheftede fysiske eiendelen stilt som sikkerhet, eierskapet, dokumentasjonen for og fordelingen av heftelser og utnyttelsen av interessene i sikkerheten.

4. Ved anvendelsen av nr. 1 bokstav c) skal obligasjoner med fortrinnsrett som er sikret med lån til eller lån garantert av offentlige foretak som primære eiendeler, være omfattet av et krav på minst 10 % overpantsetting og alle følgende vilkår:

- a) De offentlige foretakene yter sentrale offentlige tjenester på grunnlag av en lisens, en konsesjonskontrakt eller en annen form for oppdrag tildelt av en offentlig myndighet.
- b) De offentlige foretakene er underlagt offentlig tilsyn.
- c) De offentlige foretakene har myndighet til å frembringe tilstrekkelige inntekter, som sikres ved at de offentlige foretakene
 - i) har tilstrekkelig fleksibilitet til å innkreve og øke gebyrer, avgifter og fordringer i forbindelse med den ytte tjenesten slik at de kan sikre sin finansielle soliditet og solvens,
 - ii) mottar tilstrekkelige offentlige tilskudd på lovfestet grunnlag slik at de kan sikre sin finansielle soliditet og solvens i bytte mot å yte sentrale offentlige tjenester, eller
 - iii) har inngått en avtale om resultatoverføring med en offentlig myndighet.

5. Medlemsstatene skal fastsette regler for metoden og prosessen for verdsetting av fysiske eiendeler som er stilt som sikkerhet for eiendeler som omhandlet i nr. 1 bokstav a) og b). Disse reglene skal sikre minst følgende:

- a) At det for hver fysisk eiendel stilt som sikkerhet foreligger en aktuell verdsetting på eller under markedsverdien eller pantelånsverdien når den dekkende eiendelen tas med i sikkerhetsmassen.
- b) At verdsettingen foretas av en takstmann som har nødvendige kvalifikasjoner, kunnskaper og erfaringer, og
- c) at takstmannen er uavhengig av kredittgodkjenningsprosessen, ikke tar hensyn til spekulative elementer i vurderingen av verdien av den fysiske eiendelen stilt som sikkerhet, og på en gjennomslutlig og klar måte dokumenterer verdien av den fysiske eiendelen stilt som sikkerhet.

6. Medlemsstatene skal kreve at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, har innført prosedyrer for å overvåke at de fysiske eiendelene stilt som sikkerhet for eiendeler som omhandlet i nr. 1 bokstav a) og b) i denne artikkelen, er tilstrekkelig forsikret mot risikoen for skade, og at forsikringskravet er atskilt i samsvar med artikkel 12.

7. Medlemsstatene skal kreve at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, dokumenterer de dekkende eiendelene omhandlet i nr. 1 bokstav a) og b) og at

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

deres utlånspolitikk er i samsvar med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider denne artikkelen.

8. Medlemsstatene skal fastsette regler som sikrer risikospredning i sikkerhetsmassen med hensyn til detaljnivå og vesentlig konsentrasjon, for eiendeler som ikke er godtakbare i henhold til nr. 1 bokstav a).

Artikkel 7

Eiendeler stilt som sikkerhet utenfor Unionen

1. Med forbehold for nr. 2 kan medlemsstatene tillate at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, i sikkerhetsmassen tar med eiendeler som er sikret med eiendeler stilt som sikkerhet som befinner seg utenfor Unionen.
2. Dersom medlemsstatene tillater at eiendeler som omhandlet i nr. 1 tas med, skal de sikre investorvern ved å kreve at kredittinstitusjoner kontrollerer at disse eiendelene stilt som sikkerhet oppfyller alle kravene i artikkel 6. Medlemsstatene skal sikre at disse eiendelene stilt som sikkerhet gir et sikkerhetsnivå som tilsvarende nivået for eiendeler stilt som sikkerhet som befinner seg i Unionen, og skal sikre at disse eiendelene stilt som sikkerhet kan realiseres med tvangskraft på en måte som har tilsvarende virkning som realiseringen av eiendeler stilt som sikkerhet som befinner seg i Unionen.

Artikkel 8

Konserninterne strukturer med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse

Medlemsstatene kan fastsette regler for bruken av konserninterne strukturer med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse, der obligasjoner med fortrinnsrett utstedt av en kredittinstitusjon som tilhører et konsern («internt utstedte obligasjoner med fortrinnsrett»), brukes som dekkende eiendeler for eksternt utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett foretatt av en annen kredittinstitusjon som tilhører samme konsern («eksternt utstedte obligasjoner med fortrinnsrett»). Disse reglene skal omfatte minst følgende krav:

- a) De internt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett selges til kredittinstitusjonen som utsteder de eksternt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett.
- b) De internt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett brukes som dekkende eiendeler i

sikkerhetsmassen for de eksternt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett og registreres i balansen til den kredittinstitusjonen som utsteder de eksternt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett.

- c) Sikkerhetsmassen for de eksternt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett inneholder bare internt utstedte obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt av en enkelt kredittinstitusjon i konsernet.
- d) Kredittinstitusjonen som utsteder eksternt utstedte obligasjoner med fortrinnsrett, har til hensikt å selge dem til investorer i obligasjoner med fortrinnsrett utenfor konsernet.
- e) Både internt og eksternt utstedte obligasjoner med fortrinnsrett oppfyller kravene til risikoklasse 1 som omhandlet i tredje del avdeling II kapittel 2 i forordning (EU) nr. 575/2013 på utstedelsestidspunktet og er sikret med godtakbare dekkende eiendeler som omhandlet i artikkel 6 i dette direktivet.
- f) Når det gjelder grensekryssende konserninterne strukturer med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse, skal de dekkende eiendelene for de internt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett oppfylle godkjennings- og dekningskravene for de eksternt utstedte obligasjonene med fortrinnsrett.

Ved anvendelsen av første ledd bokstav e) i denne artikkelen kan vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, tillate at obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller kravene til risikoklasse 2, etter en endring som resulterer i en lavere risikoklasse for obligasjonene med fortrinnsrett, fortsatt være en del av en konsernintern struktur med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse, forutsatt at disse vedkommende myndighetene fastslår at endringen i risikoklasse ikke skyldes brudd på kravene til tillatelse som fastsatt i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 19 nr. 2. Vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, skal deretter underrette EBA om enhver beslutning i henhold til dette leddet.

Artikkel 9

Felles finansiering

1. Medlemsstatene skal tillate at godtakbare dekkende eiendeler som kommer fra en kredittinstitusjon og er kjøpt av en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett,

brukes som dekkende eiendeler for utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett.

Medlemsstatene skal regulere slike kjøp for å sikre at kravene i artikkel 6 og 12 er oppfylt.

2. Uten at det berører kravet i nr. 1 annet ledd i denne artikkelen, kan medlemsstatene tillate overføringer gjennom avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse i henhold til direktiv 2002/47/EF.
3. Uten at det berører kravet i nr. 1 annet ledd, kan medlemsstatene også tillate at eiendeler som kommer fra et foretak som ikke er en kredittinstitusjon, brukes som dekkende eiendeler. Dersom medlemsstater benytter denne muligheten, skal de kreve at den kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, enten vurderer utlånstandardene i det foretaket som de dekkende eiendelene kommer fra, eller selv foretar en grundig vurdering av låntakerens kredittverdighet.

Artikkel 10

Sikkerhetsmassens sammensetning

Medlemsstatene skal sikre investorvern ved å fastsette regler for sikkerhetsmassens sammensetning. Disse reglene skal, der det er relevant, fastsette vilkårene for at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, skal få ta med i sikkerhetsmassen primære eiendeler som har ulike egenskaper med hensyn til strukturelle trekk, levetid eller risikoprofil.

Artikkel 11

Derivatkontrakter i sikkerhetsmassen

1. Medlemsstatene skal sikre investorvern ved å tillate at derivatkontrakter inngår i sikkerhetsmassen bare dersom minst følgende krav er oppfylt:
 - a) Derivatkontraktene inngår i sikkerhetsmassen utelukkende for risikosikringsformål, deres volum justeres dersom den sikrede risikoen reduseres, og de fjernes når den sikrede risikoen opphører.
 - b) Derivatkontraktene er tilstrekkelig dokumentert.
 - c) Derivatkontraktene er atskilt i samsvar med artikkel 12.
 - d) Derivatkontraktene kan ikke sies opp ved insolvens hos eller krisehåndtering av den kredittinstitusjonen som utstedte obligasjonene med fortrinnsrett.

e) Derivatkontraktene er i samsvar med reglene fastsatt i samsvar med nr. 2.

2. For å sikre at kravene i nr. 1 oppfylles, skal medlemsstatene fastsette regler for derivatkontrakter i sikkerhetsmassen. Disse reglene skal angi følgende:
 - a) Kriteriene for godkjenning av sikringsmotpartene.
 - b) Nødvendig dokumentasjon som skal framlegges i forbindelse med derivatkontrakter.

Artikkel 12

Atskillelse av dekkende eiendeler

1. Medlemsstatene skal fastsette regler for atskillelsen av dekkende eiendeler. Disse reglene skal omfatte minst følgende krav:
 - a) Alle dekkende eiendeler kan til enhver tid identifiseres av kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett.
 - b) Alle dekkende eiendeler er av den kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, underlagt rettslig bindende atskillelse som kan håndheves.
 - c) Alle dekkende eiendeler er beskyttet mot tredjeparts fordringer, og ingen dekkende eiendeler utgjør en del av insolvensboet til den kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, før den prioriterte fordringen omhandlet i artikkel 4 nr. 1 bokstav b) er innfridd. Ved anvendelsen av første ledd skal de dekkende eiendelene omfatte enhver sikkerhet som er mottatt i forbindelse med posisjoner i derivatkontrakter.
2. Atskillelsen av dekkende eiendeler som omhandlet i nr. 1 skal også gjelde i tilfelle av insolvens hos eller krisehåndtering av kredittinstitusjonen som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett.

Artikkel 13

Gransker av sikkerhetsmassen

1. Medlemsstatene kan kreve at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, utpeker en gransker av sikkerhetsmassen som løpende skal overvåke at sikkerhetsmassen oppfyller kravene i artikkel 6–12 og artikkel 14–17.
2. Dersom medlemsstatene benytter muligheten omhandlet i nr. 1, skal de fastsette regler for minst følgende:
 - a) Utpeking og oppsigelse av granskeren av sikkerhetsmassen.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

- b) Utvelgingskriterier for granskeren av sikkerhetsmassen.
 - c) Rollen og pliktene til granskeren av sikkerhetsmassen, herunder i tilfelle av insolvens hos eller krisehåndtering av kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett.
 - d) Forpliktelsen til å rapportere til vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2.
 - e) Retten til å få tilgang til de opplysningene som er nødvendige for at granskeren av sikkerhetsmassen skal kunne utføre sine oppgaver.
3. Dersom medlemsstatene benytter muligheten omhandlet i nr. 1, skal granskeren av sikkerhetsmassen være atskilt fra og uavhengig av kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, og fra denne kredittinstitusjonens revisor.
- Medlemsstatene kan imidlertid tillate at en gransker av sikkerhetsmassen («den interne granskeren av sikkerhetsmassen») ikke er atskilt fra kredittinstitusjonen dersom
- a) den interne granskeren av sikkerhetsmassen er uavhengig av kredittgodkjenningsprosessen til kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett,
 - b) medlemsstatene, uten at det berører nr. 2 bokstav a), sikrer at den interne granskeren av sikkerhetsmassen ikke kan fjernes fra funksjonen som gransker av sikkerhetsmassen uten forhåndsgodkjenning fra ledelsesorganet i dets tilsynsfunksjon i kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, og
 - c) granskeren av sikkerhetsmassen har ved behov direkte tilgang til ledelsesorganet i dets tilsynsfunksjon.
4. Dersom medlemsstatene benytter muligheten omhandlet i nr. 1, skal de underrette EBA om dette.

Artikkel 14

Investorinformasjon

1. Medlemsstatene skal sikre at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, gir tilstrekkelig detaljerte opplysninger om sine programmer for obligasjoner med fortrinnsrett til at investorene kan vurdere programmets profil og risiko og foreta en aktsomhetsvurdering.
2. Ved anvendelsen av nr. 1 skal medlemsstatene sikre at opplysningene gis til investorene

minst hvert kvartal og omfatter minst følgende opplysninger om porteføljen:

- a) Verdien av fordringsmassen og utestående obligasjoner med fortrinnsrett.
- b) En liste over ISIN-koder (International Securities Identification Numbers) for alle obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt innenfor rammene av det programmet, og som er tildelt en ISIN-kode.
- c) Den geografiske fordelingen og typen av dekkende eiendeler, lånets størrelse og verdsettelsesmetode.
- d) Opplysninger om markedsrisiko, herunder renterisiko og valutarisiko, samt kreditt- og likviditetsrisiko.
- e) Løpetidsstrukturen for dekkende eiendeler og obligasjoner med fortrinnsrett, herunder en oversikt over utløsende hendelser for forlengelse av løpetiden.
- f) Nivåene for påkrevd og tilgjengelig dekning, og nivåene for lovfestet, avtalefestet og frivillig overpantsetting.
- g) Prosentandelen av lån som i henhold til artikkel 178 i forordning (EU) nr. 575/2013 anses å være misligholdt, og alle tilfeller der lånene er ubetalt mer enn 90 dager etter forfall.

Medlemsstatene skal, når det gjelder eksternt utstedte obligasjoner med fortrinnsrett innenfor konserninterne strukturer med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse som omhandlet i artikkel 8, sikre at opplysningene nevnt i første ledd i dette nummeret, eller en lenke til dem, gis til investorer for alle internt utstedte obligasjoner med fortrinnsrett i konsernet. Medlemsstatene skal sikre at disse opplysningene som et minstekrav gis til investorene i samlet form.

3. Medlemsstatene skal sikre investorvern ved å kreve at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, på sitt nettsted offentliggjør de opplysningene som er gjort tilgjengelige for investorer i samsvar med nr. 1 og 2. Medlemsstatene skal ikke kreve at disse kredittinstitusjonene offentliggjør disse opplysningene på papir.

Avsnitt II

Deknings- og likviditetskrav

Artikkel 15

Dekningskrav

1. Medlemsstatene skal sikre investorvern ved å kreve at programmer for obligasjoner med for-

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

- trinnsrett til enhver tid oppfyller minst dekningskravene i nr. 2–8.
2. Alle forpliktelser i forbindelse med obligasjoner med fortrinnsrett skal være dekket av betalingskrav som er knyttet til de dekkende eiendelene.
 3. Forpliktelsene omhandlet i nr. 2 skal omfatte
 - a) forpliktelsene til å betale hovedstol for utestående obligasjoner med fortrinnsrett,
 - b) forpliktelsene til å betale eventuelle renter på utestående obligasjoner med fortrinnsrett,
 - c) betalingsforpliktelsene knyttet til derivatkontrakter som innehas i samsvar med artikkel 11, og
 - d) de forventede kostnadene knyttet til vedlikehold og administrasjon i forbindelse med avviklingen av programmet for obligasjoner med fortrinnsrett.

Ved anvendelsen av første ledd bokstav d) kan medlemsstatene tillate at det beregnes et engangsbeløp.
 4. Følgende dekkende eiendeler skal anses å bidra til dekningskravet:
 - a) Primære eiendeler.
 - b) Sekundære eiendeler.
 - c) Likvide eiendeler som innehas i samsvar med artikkel 16, og
 - d) krav om betaling knyttet til derivatkontrakter som innehas i samsvar med artikkel 11.

Usikrede fordringer bidrar ikke til dekning dersom mislighold anses å ha funnet sted i henhold til artikkel 178 i forordning (EU) nr. 575/2013.
 5. Ved anvendelsen av nr. 3 første ledd bokstav c) og nr. 4 første ledd bokstav d) skal medlemsstatene fastsette regler for verdsetting av derivatkontrakter.
 6. Beregningen av den påkrevde dekningen skal sikre at den samlede hovedstolen for alle dekkende eiendeler er lik eller større enn den samlede hovedstolen for utestående obligasjoner med fortrinnsrett («pålydende verdi»-prinsippet).

Medlemsstatene kan tillate andre beregningsprinsipper, forutsatt at de ikke fører til en høyere dekningsgrad enn den som beregnes i henhold til «pålydende verdi»-prinsippet.

Medlemsstatene skal fastsette regler for beregning av eventuelle renter som skal betales for utestående obligasjoner med fortrinnsrett og renteinntekter i forbindelse med dekkende eiendeler, som skal gjenspeile forsvarlige tilsynsprinsipper i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder.
 7. Som unntak fra nr. 6 første ledd kan medlemsstatene på en måte som gjenspeiler forsvarlige tilsynsprinsipper, og i samsvar med gjeldende regnskapsstandarder, tillate at det tas hensyn til framtidige renteinntekter fra dekkende eiendeler med fradrag for framtidige rentekostnader for den tilsvarende obligasjonen med fortrinnsrett, med sikte på å utligne eventuelle mangler i dekningen av forpliktelsen til å betale hovedstol som er knyttet til obligasjonen med fortrinnsrett, når det er en nær sammenheng som definert i den gjeldende delegerede forordningen som er vedtatt i henhold til artikkel 33 nr. 4 i forordning (EU) nr. 575/2013, på følgende vilkår:
 - a) Betalinger som er mottatt i løpet av den dekkende eiendelens levetid og som er nødvendige for å dekke betalingsforpliktelsen knyttet til den tilsvarende obligasjonen med fortrinnsrett, er atskilt i samsvar med artikkel 12 eller inngår i sikkerhetsmassen i form av dekkende eiendeler omhandlet i artikkel 6 inntil betalingene forfaller, og
 - b) forskuddsbetaling av den dekkende eiendelen er mulig bare ved å benytte innfrielsesmuligheten, som definert i den gjeldende delegerede forordningen som er vedtatt i henhold til artikkel 33 nr. 4 i forordning (EU) nr. 575/2013, eller, når det gjelder obligasjoner med fortrinnsrett som kan innløses til pari av kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, ved at den dekkende eiendelens låntaker betaler minst pariverdien av obligasjonen med fortrinnsrett som skal innløses.
 8. Medlemsstatene skal sikre at beregningen av dekkende eiendeler og forpliktelser baseres på samme metode. Medlemsstatene kan tillate ulike beregningsmetoder for å beregne henholdsvis dekkende eiendeler og forpliktelser, forutsatt at bruken av slike ulike metoder ikke fører til en høyere dekningsgrad enn den som beregnes ved hjelp av samme metode for beregning av både dekkende eiendeler og forpliktelser.

Artikkel 16

Krav om en likviditetsbuffer for sikkerhetsmassen

1. Medlemsstatene skal sikre investorvern ved å kreve at sikkerhetsmassen til enhver tid omfatter en likviditetsbuffer som består av likvide eiendeler som er tilgjengelige for å dekke netto utgående pengestrøm i forbindelse med

- programmet for obligasjoner med fortrinnsrett.
2. Likviditetsbufferen for sikkerhetsmassen skal dekke den største akkumulerte netto utgående pengestrømmen for de neste 180 dagene.
 3. Medlemsstatene skal sikre at likviditetsbufferen for sikkerhetsmassen omhandlet i nr. 1 i denne artikkelen består av følgende typer eiendeler, atskilt i samsvar med artikkel 12 i dette direktivet:

- a) Eiendeler som oppfyller kravene for eiendeler på nivå 1, nivå 2A eller nivå 2B i henhold til den gjeldende delegerte forordningen som er vedtatt i henhold til artikkel 460 i forordning (EU) nr. 575/2013, som verdsettes i samsvar med nevnte delegerte forordning, og som ikke er utstedt av den kredittinstitusjonen som selv utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, av dens morforetak, bortsett fra et offentlig foretak som ikke er en kredittinstitusjon, av dens datterforetak eller et annet datterforetak av dens morforetak, eller av et spesialforetak for verdipapirisering som kredittinstitusjonen har nære forbindelser til.
- b) Kortsiktige eksponeringer mot kredittinstitusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 1 eller 2, eller kortsiktige innskudd i kredittinstitusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 1, 2 eller 3 i samsvar med artikkel 129 nr. 1 bokstav c) i forordning (EU) nr. 575/2013.

Medlemsstatene kan fastsette begrensninger med hensyn til hvilke typer likvide eiendeler som kan anvendes i henhold til første ledd bokstav a) og b).

Medlemsstatene skal sikre at usikrede fordringer fra eksponeringer som anses som misligholdt i henhold til artikkel 178 i forordning (EU) nr. 575/2013, ikke kan bidra til likviditetsbufferen for sikkerhetsmassen.

4. Dersom kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, er underlagt likviditetskrav fastsatt i andre unionsrettsakter som fører til overlapping med likviditetsbufferen for sikkerhetsmassen, kan medlemsstatene beslutte ikke å anvende de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider nr. 1, 2 og 3, i den perioden som er fastsatt i de andre unionsrettsaktene. Medlemsstatene kan benytte denne muligheten bare fram til den datoen da en endring av disse unionsrettsaktene for å fjerne overlappingen får anvendelse, og skal underrette Kommisjonen og EBA dersom de benytter denne muligheten.

5. Medlemsstatene kan tillate at beregningen av hovedstolen for strukturer med en løpetid som kan forlenges, baseres på den endelige forfallsdatoen i samsvar med kontraktsvilkårene for obligasjonen med fortrinnsrett.
6. Medlemsstatene kan fastsette at nr. 1 ikke får anvendelse på obligasjoner med fortrinnsrett som er underlagt krav om motsvarende finansiering.

Artikkel 17

Vilkår for strukturer med en løpetid som kan forlenges

1. Medlemsstatene kan tillate utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett med strukturer med en løpetid som kan forlenges, dersom investorvernet sikres gjennom minst følgende:
 - a) Løpetiden kan forlenges bare på grunnlag av objektive utløsende hendelser som er fastsatt i nasjonal rett, og ikke etter eget skjønn av den kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett.
 - b) De utløsende hendelsene for løpetidsforlengelse er angitt i kontraktsvilkårene for obligasjonen med fortrinnsrett.
 - c) Opplysningene som gis til investorene om løpetidsstrukturen, er tilstrekkelige til at de kan fastslå risikoen som er knyttet til obligasjonen med fortrinnsrett, og omfatter en detaljert beskrivelse av
 - i) de utløsende hendelsene for løpetidsforlengelse,
 - ii) de følgene som insolvens hos eller krisehåndtering av den kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, har for en løpetidsforlengelse,
 - iii) rollen til vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, og, dersom det er relevant, til spesialadministratoren med hensyn til løpetidsforlengelsen,
 - d) den endelige forfallsdatoen for obligasjonen med fortrinnsrett kan til enhver tid fastsettes,
 - e) i tilfelle av insolvens hos eller krisehåndtering av kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, påvirker løpetidsforlengelser ikke rangeringen av investorer i obligasjoner med fortrinnsrett, og de endrer heller ikke rekkefølgen i den opprinnelige forfallsplanen for programmet for obligasjoner med fortrinnsrett,

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

- f) løpetidsforlengelsen endrer ikke de strukturelle trekkene ved obligasjonene med fortrinnsrett som gjelder dobbel regress som omhandlet i artikkel 4, eller konkursbeskyttelse som omhandlet i artikkel 5.
2. Medlemsstater som tillater utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett med strukturer med en løpetid som kan forlenges, skal underrette EBA om dette.

Avdeling III

Offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett

Artikkel 18

Offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett

1. Medlemsstatene skal sikre investorvern ved å fastsette at utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett er underlagt offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett.
2. I forbindelse med det offentlige tilsynet med obligasjoner med fortrinnsrett som omhandlet i nr. 1 skal medlemsstatene utpeke en eller flere vedkommende myndigheter. De skal underrette Kommisjonen og EBA om disse utpekte myndighetene og angi en eventuell fordeling av funksjonene og oppgavene.
3. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til nr. 2, overvåker utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett for å vurdere oppfyllelsen av kravene fastsatt i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet.
4. Medlemsstatene skal sikre at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, registrerer alle sine transaksjoner i forbindelse med programmet for obligasjoner med fortrinnsrett og har innført tilstrekkelige og hensiktsmessige dokumentasjonssystemer og -prosesser.
5. Medlemsstatene skal videre sikre at det trefes egnede tiltak slik at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til nr. 2 i denne artikkelen, kan innhente de opplysningene som er nødvendige for å vurdere oppfyllelsen av kravene fastsatt i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet, granske eventuelle overtredelser av disse kravene og ilegge administrative sanksjoner og andre administrative tiltak i samsvar med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 23.

6. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til nr. 2, har den sakkunnskapen, de ressursene og den driftskapasiteten, myndigheten og uavhengigheten som er nødvendig for å ivareta de funksjonene knyttet til offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett.

Artikkel 19

Tillatelse for programmer for obligasjoner med fortrinnsrett

1. Medlemsstatene skal sikre investorvern ved å kreve at tillatelse for et program for obligasjoner med fortrinnsrett innhentes før obligasjoner med fortrinnsrett utstedes innenfor rammen av programmet. Medlemsstatene skal gi vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, myndighet til å gi en slik tillatelse.
2. Medlemsstatene skal fastsette kravene til tillatelsen omhandlet i nr. 1, herunder minst følgende:
 - a) En egnet virksomhetsplan som beskriver utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett.
 - b) Egnede politikker, prosesser og metoder som tar sikte på investorvern, og som omfatter godkjenning, endring, fornyelse og refinansiering av lån som inngår i sikkerhetsmassen.
 - c) Ledelse og personale som særskilt arbeider med programmet for obligasjoner med fortrinnsrett og har tilstrekkelige kvalifikasjoner og kunnskaper med hensyn til utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett og administrasjon av programmet for obligasjoner med fortrinnsrett.
 - d) En administrativ struktur for sikkerhetsmassen og overvåkingen av den som oppfyller de gjeldende kravene fastsatt i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet.

Artikkel 20

Offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett i tilfelle av insolvens eller krisehåndtering

1. Vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, skal samarbeide med krisehåndteringsmyndigheten dersom en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, krisehåndteres, for å sikre at rettighetene og interessene til investorene i obligasjoner med fortrinnsrett ivaretas, her-

under minst ved å kontrollere den løpende og forsvarlige forvaltningen av programmet for obligasjoner med fortrinnsrett i krisehåndteringsperioden.

2. Medlemsstatene kan fastsette at det skal utpekes en spesialadministrator for å sikre at rettighetene og interessene til investorene i obligasjoner med fortrinnsrett ivaretas, herunder minst ved å kontrollere den løpende og forsvarlige forvaltningen av programmet for obligasjoner med fortrinnsrett så lenge det er nødvendig.

Dersom medlemsstatene benytter denne muligheten, kan de kreve at deres vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, godkjenner utpekingen og oppsigelsen av spesialadministratoren. Medlemsstater som benytter denne muligheten, skal minst kreve at disse vedkommende myndighetene rådspørres om utpekingen og oppsigelsen av spesialadministratoren.

3. Dersom medlemsstatene fastsetter at det skal utpekes en spesialadministrator i samsvar med nr. 2, skal de vedta regler som fastsetter denne spesialadministratorens oppgaver og ansvar i det minste med hensyn til
 - a) innfrielse av forpliktelsene knyttet til obligasjonene med fortrinnsrett,
 - b) forvaltning og realisering av dekkende eiendeler, herunder overføring av dem sammen med forpliktelser knyttet til obligasjoner med fortrinnsrett til en annen kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett,
 - c) de juridiske transaksjonene som er nødvendige for en god forvaltning av sikkerhetsmassen, for løpende overvåking av deknningen av forpliktelsene knyttet til obligasjonene med fortrinnsrett, for innledning av prosedyrer for å føre eiendeler tilbake til sikkerhetsmassen og for overføring av de gjenværende eiendelene til insolvensboet til den kredittinstitusjonen som utstedte obligasjonene med fortrinnsrett, etter at alle forpliktelsene knyttet til obligasjonene med fortrinnsrett er innfridd.

Ved anvendelsen av første ledd bokstav c) kan medlemsstatene tillate at spesialadministratoren, i tilfelle av insolvens hos kredittinstitusjonen som utsteder obligasjonene med fortrinnsrett, opptre i henhold til den tillatelsen som innehas av vedkommende kredittinstitu-

sjon, og i henhold til de samme operasjonelle kravene.

4. Medlemsstatene skal sikre samordning og informasjonsutveksling med sikte på insolvens- eller krisehåndteringsprosessen mellom vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, spesialadministratoren, dersom en slik administrator er utpekt, og, i tilfelle av krisehåndtering, krisehåndteringsmyndigheten.

Artikkel 21

Rapportering til vedkommende myndigheter

1. Medlemsstatene skal sikre investorvern ved å kreve at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, skal rapportere opplysningene angitt i nr. 2 om programmer for obligasjoner med fortrinnsrett til vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2. Rapporteringen skal skje regelmessig og når nevnte vedkommende myndigheter anmoder om det. Medlemsstatene skal fastsette regler for hyppigheten av den regelmessige rapporteringen.
2. Rapporteringsforpliktelsene som skal fastsettes i henhold til nr. 1, skal omfatte krav om at den informasjonen som skal gis, inneholder opplysninger om minst følgende:
 - a) Godtakbare eiendeler og krav til sikkerhetsmassen i samsvar med artikkel 6–11.
 - b) Atskillelse av dekkende eiendeler i samsvar med artikkel 12.
 - c) Der det er relevant, funksjonen som gransker av sikkerhetsmassen i samsvar med artikkel 13.
 - d) Dekningskravene i samsvar med artikkel 15.
 - e) Likviditetsbufferen for sikkerhetsmassen i samsvar med artikkel 16.
 - f) Der det er relevant, vilkårene for strukturer med en løpetid som kan forlenges, i samsvar med artikkel 17.
3. Medlemsstatene skal fastsette regler for informasjonen som kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, i henhold til nr. 2 skal gi til vedkommende myndigheter utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2 i tilfelle av insolvens hos eller krisehåndtering av en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett.

Artikkel 22

Vedkommende myndigheters myndighet i forbindelse med offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett

1. Medlemsstatene skal sikre investorvern ved å gi vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, all tilsyns-, granskings- og sanksjonsmyndighet som er nødvendig for å føre offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett.
2. Myndighet som nevnt i nr. 1 skal omfatte minst følgende:
 - a) Myndighet til å gi eller nekte å gi tillatelse i henhold til artikkel 19.
 - b) Myndighet til regelmessig å gjennomgå programmet for obligasjoner med fortrinnsrett for å vurdere om det er i samsvar med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet.
 - c) Myndighet til å foreta stedlig og ikke-stedlig tilsyn.
 - d) Myndighet til å ilegge administrative sanksjoner og andre administrative tiltak i samsvar med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 23.
 - e) Myndighet til å vedta og gjennomføre retningslinjer for tilsyn i forbindelse med utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett.

Artikkel 23

Administrative sanksjoner og andre administrative tiltak

1. Uten at det berører medlemsstatenes rett til å fastsette strafferettslige sanksjoner, skal medlemsstatene fastsette regler for hensiktsmessige administrative sanksjoner og andre administrative tiltak som får anvendelse i minst følgende situasjoner:
 - a) Når en kredittinstitusjon har fått tillatelse til et program for obligasjoner med fortrinnsrett på grunnlag av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter.
 - b) Når en kredittinstitusjon ikke lenger oppfyller de vilkårene som lå til grunn for å gi tillatelse til et program for obligasjoner med fortrinnsrett.
 - c) Når en kredittinstitusjon utsteder obligasjoner med fortrinnsrett uten å ha fått tillatelse i samsvar med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 19.
 - d) Når en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, ikke oppfyller

kravene i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 4.

- e) Når en kredittinstitusjon utsteder obligasjoner med fortrinnsrett som ikke oppfyller kravene i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 5.
- f) Når en kredittinstitusjon utsteder obligasjoner med fortrinnsrett som ikke er sikret i samsvar med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 6.
- g) Når en kredittinstitusjon utsteder obligasjoner med fortrinnsrett som er sikret med eiendeler som befinner seg utenfor Unionen, i strid med kravene fastsatt i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 7.
- h) Når en kredittinstitusjon sikrer obligasjoner med fortrinnsrett i en konsernintern struktur med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse, i strid med kravene fastsatt i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 8.
- i) Når en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, ikke oppfyller vilkårene for felles finansiering fastsatt i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 9.
- j) Når en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, ikke oppfyller kravene til sikkerhetsmassens sammensetning som fastsatt i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 10.
- k) Når en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, ikke oppfyller kravene til derivatkontrakter i sikkerhetsmassen som fastsatt i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 11.
- l) Når en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, unnlater å oppfylle kravene om atskillelse av dekkende eiendeler i samsvar med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 12.
- m) Når en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, unnlater å gi opplysninger eller gir ufullstendige eller unøyaktige opplysninger, i strid med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 14.
- n) Når en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, gjentatte ganger eller vedvarende unnlater å opprettholde en likviditetsbuffer for sikkerhetsmassen, i strid med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 16.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

- o) Når en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett med strukturer med en løpetid som kan forlenges, ikke oppfyller de vilkårene for strukturer med en løpetid som kan forlenges, som er fastsatt i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 17.
- p) Når en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, unnlater å gi opplysninger eller gir ufullstendige eller unøyaktige opplysninger om sine forpliktelser, i strid med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider artikkel 21 nr. 2.
- Medlemsstatene kan beslutte ikke å innføre administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak for overtredelser som er underlagt strafferettslige sanksjoner i deres nasjonale rett. I slike tilfeller skal medlemsstatene underrette Kommisjonen om de relevante strafferettsbestemmelsene.
2. Sanksjonene og tiltakene omhandlet i nr. 1 skal være virkningsfulle, stå i forhold til overtredelsen og virke avskrekkende, og de skal omfatte minst følgende:
- Tilbakekalling av tillatelsen til et program for obligasjoner med fortrinnsrett.
 - En offentlig erklæring som angir navnet på den fysiske eller juridiske personen og overtredelsens art, i samsvar med artikkel 24.
 - Et pålegg der det kreves at den fysiske eller juridiske person avslutter atferden og avstår fra å gjenta slik atferd.
 - Administrative overtredelsesgebyrer.
3. Medlemsstatene skal også sikre at sanksjonene og tiltakene omhandlet i nr. 1 gjennomføres på en effektiv måte.
4. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, når de bestemmer typen av administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak og størrelsen på administrative overtredelsesgebyrer, tar hensyn til alle følgende omstendigheter, når det er relevant:
- Overtredelsens grovhet og varighet.
 - Graden av ansvar hos den fysiske eller juridiske personen som er ansvarlig for overtredelsen.
 - Den finansielle styrken til den fysiske eller juridiske personen som er ansvarlig for overtredelsen, herunder ved henvisning til den juridiske personens samlede omsetning eller den fysiske personens årsinntekt.
 - Størrelsen på fortjenesten som er oppnådd, eller tapet som er unngått gjennom overtredelsen til fordel for den fysiske eller juridiske personen som er ansvarlig for overtredelsen, i den grad fortjenesten eller tapet kan fastslås.
- Tap påført tredjeparter som følge av overtredelsen, i den grad disse tapene kan fastslås.
 - Viljen hos den fysiske eller juridiske personen som er ansvarlig for overtredelsen, til å samarbeide med vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2.
 - Eventuelle tidligere overtredelser begått av den fysiske eller juridiske personen som er ansvarlig for overtredelsen.
 - Eventuelle faktiske eller potensielle systemfølger av overtredelsen.
5. Dersom bestemmelsene omhandlet i nr. 1 får anvendelse på juridiske personer, skal medlemsstatene også sikre at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, anvender de administrative sanksjonene og andre administrative tiltakene som er angitt i nr. 2 i denne artikkelen, overfor medlemmer av ledelsesorganet og andre fysiske personer som i henhold til nasjonal rett er ansvarlige for overtredelsen.
6. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, gir den berørte fysiske eller juridiske personen mulighet til å bli hørt før de treffer beslutning om å ilegge administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak som angitt i nr. 2. Unntak fra retten til å bli hørt kan gjelde for vedtakelsen av disse andre administrative tiltakene når det er nødvendig med hastetiltak for å hindre betydelige tap for tredjeparter eller betydelig skade på finanssystemet. I slike tilfeller skal den berørte personen gis mulighet til å uttale seg så snart som mulig etter at det administrative tiltaket er vedtatt, og om nødvendig skal tiltaket revideres.
7. Medlemsstatene skal sikre at enhver beslutning om ileggelse av administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak i henhold til nr. 2, er behørig begrunnet og kan påklages.

Artikkel 24

Offentliggjøring av administrative sanksjoner og andre administrative tiltak

- Medlemsstatene skal sikre at de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet, inneholder regler som krever at administrative sanksjoner og andre adminis-

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

- trative tiltak uten unødig opphold skal offentliggjøres på de offisielle nettstedene til vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2. De samme forpliktelsene gjelder når en medlemsstat beslutter å fastsette strafferettslige sanksjoner i henhold til artikkel 23 nr. 1 annet ledd.
2. Reglene som vedtas i henhold til nr. 1, skal minst omfatte et krav om offentliggjøring av enhver beslutning som ikke kan eller ikke lenger kan påklages, og som er truffet som følge av overtredelse av de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet.
 3. Medlemsstatene skal sikre at slik offentliggjøring omfatter opplysninger om overtredelsens type og art og identiteten til fysiske eller juridiske personer som er ilagt sanksjonen eller tiltaket. Med forbehold for nr. 4 skal medlemsstatene videre sikre at slike opplysninger offentliggjøres uten unødig opphold etter at mottakeren er blitt underrettet om sanksjonen eller tiltaket og om offentliggjøringen av beslutningen om å ilegge sanksjonen eller tiltaket, på de offisielle nettstedene til vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2.
 4. Dersom medlemsstatene tillater offentliggjøring av en beslutning om å ilegge sanksjoner eller andre tiltak som er gjenstand for en klage, skal vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, uten unødig opphold også offentliggjøre opplysninger om status for klagen og resultatet av den, på sine offisielle nettsteder.
 5. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, offentliggjør beslutningen om å ilegge sanksjoner eller tiltak i anonymisert form og i samsvar med nasjonal rett, i følgende tilfeller:
 - a) Når sanksjonen eller tiltaket ilegges en fysisk person og en offentliggjøring av personopplysninger viser seg å være urimelig.
 - b) Dersom offentliggjøringen ville skade finansmarkedenes stabilitet eller en pågående strafferettslig etterforskning.
 - c) Dersom offentliggjøringen, i den grad dette kan fastslås, ville medføre uforholdsmessig stor skade for de berørte kredittinstitusjonene eller de fysiske personene.
 6. Dersom en medlemsstat offentliggjør en beslutning om å ilegge en sanksjon eller et tiltak i anonymisert form, kan den tillate at offentliggjøringen av de relevante opplysningene utsettes.
 7. Medlemsstatene skal sikre at enhver endelig rettsavgjørelse som opphever en beslutning om å ilegge en sanksjon eller et tiltak, også offentliggjøres.
 8. Medlemsstatene skal sikre at enhver offentliggjøring som omhandlet i nr. 2–6 forblir på de offisielle nettstedene til vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, i minst fem år etter offentliggjøringen. Personopplysninger som offentliggjøres, skal bli liggende på det offisielle nettstedet bare så lenge det er nødvendig, og i samsvar med gjeldende personvernregler. Ved fastsettelsen av en slik lagringsperiode skal det tas hensyn til de foreldelsesfristene som er fastsatt i de berørte medlemsstatenes lovgivning, men den skal ikke under noen omstendighet overstige ti år.
 9. Vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, skal underrette EBA om alle administrative sanksjoner og andre administrative tiltak som er ilagt, herunder, dersom det er relevant, eventuelle klager i forbindelse med dem, og resultatet av dem. Medlemsstatene skal sikre at disse vedkommende myndighetene mottar informasjon og nærmere opplysninger om den endelige dommen i forbindelse med eventuelle strafferettslige sanksjoner som ilegges, som disse vedkommende myndighetene også skal oversende til EBA.
 10. EBA skal drive en sentral database over administrative sanksjoner og andre administrative tiltak som den underrettes om. Databasen skal være tilgjengelig bare for vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, og skal oppdateres på grunnlag av opplysninger som disse vedkommende myndighetene framlegger i samsvar med nr. 9 i denne artikkelen.

Artikkel 25

Samarbeidsplikt

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, samarbeider nært med vedkommende myndigheter som fører det overordnede tilsynet med kredittinstitusjoner i samsvar med relevant unionsrett som får anvendelse på disse institusjonene, og samarbeider med krisehåndteringsmyndigheten i tilfelle av krisehåndtering av en kredittinstitusjon som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett.

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

2. Medlemsstatene skal videre sikre at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, samarbeider nært med hverandre. Dette samarbeidet skal omfatte at de gir hverandre alle opplysninger som er relevante for utøvelsen av de andre myndighetenes tilsynsoppgaver i henhold til de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet.
 3. Ved anvendelsen av nr. 2 annet punktum i denne artikkelen skal medlemsstatene sikre at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, formidler
 - a) alle relevante opplysninger på anmodning fra en annen vedkommende myndighet som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, og
 - b) på eget initiativ, alle vesentlige opplysninger til andre vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, i andre medlemsstater.
 4. Medlemsstatene skal også sikre at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, samarbeider med EBA eller, der det er relevant, med Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010¹⁸, ved anvendelsen av dette direktivet.
 5. Ved anvendelsen av denne artikkelen skal opplysninger anses som vesentlige dersom de i vesentlig grad vil kunne påvirke vurderingen av utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett i en annen medlemsstat.
- b) Listen over kredittinstitusjoner som har tilatelse til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett.
 - c) Listen over obligasjoner med fortrinnsrett som har rett til å bruke etiketten «Europeisk obligasjon med fortrinnsrett», og listen over obligasjoner med fortrinnsrett som har rett til å bruke etiketten «Europeisk obligasjon med fortrinnsrett (Premium)».
2. De opplysningene som er offentliggjort i svar med nr. 1, skal være tilstrekkelige til at det kan foretas en meningsfull sammenligning mellom de metodene som anvendes av de forskjellige medlemsstatenes vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2. Disse opplysningene skal ajourføres for å ta hensyn til eventuelle endringer.
 3. Vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, skal årlig underrette EBA om listen over kredittinstitusjoner omhandlet i nr. 1 bokstav b) og listene over obligasjoner med fortrinnsrett omhandlet i nr. 1 bokstav c).

Avdeling IV

Merking

Artikkel 27

Merking

1. Medlemsstatene skal sikre at etiketten «Europeisk obligasjon med fortrinnsrett» og dens offisielle oversettelse på alle offisielle språk i Unionen brukes bare for obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller kravene i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet.
2. Medlemsstatene skal sikre at etiketten «Europeisk obligasjon med fortrinnsrett (Premium)» og dens offisielle oversettelse på alle offisielle språk i Unionen brukes bare for obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller kravene i de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet, og som oppfyller kravene i artikkel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013, som endret ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2160¹⁹.

Artikkel 26

Opplysningsplikt

1. Medlemsstatene skal sikre at følgende opplysninger offentliggjøres av vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2, på deres offisielle nettsteder:
 - a) Ordlyden til deres nasjonale lover og forskrifter og generelle retningslinjer vedtatt i forbindelse med utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett.

¹⁸ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

¹⁹ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2160 av 27. november 2019 om endring av forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til eksponeringer i form av obligasjoner med fortrinnsrett (EUT L 328 av 18.12.2019, s. 1).

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

Avdeling V

Endring av andre direktiver

Artikkel 28

Endring av direktiv 2009/65/EF

I artikkel 52 nr. 4 i direktiv 2009/65/EF gjøres følgende endringer:

1) Første ledd skal lyde:

«4. Medlemsstatene kan øke grensen på 5 % fastsatt i nr. 1 første ledd til høyst 25 % dersom obligasjonene ble utstedt før 8. juli 2022 og oppfyller dette nummerets krav som gjelder på utstedelsesdatoen, eller dersom obligasjonene omfattes av definisjonen av obligasjoner med fortrinnsrett i artikkel 3 nr. 1 i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162*.

* Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162 av 27. november 2019 om utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett og offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett samt om endring av direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU (EUT L 328 av 18.12.2019, s. 29).»

2) Tredje ledd oppheves.

Artikkel 29

Endring av direktiv 2014/59/EU

I artikkel 2 nr. 1 i direktiv 2014/59/EU skal punkt 96 lyde:

«96) «obligasjon med fortrinnsrett» en obligasjon med fortrinnsrett som definert i artikkel 3 nr. 1 i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162* eller, når det gjelder et instrument utstedt før 8. juli 2022, en obligasjon som omhandlet i artikkel 52 nr. 4 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF**, i den utgaven som var gjeldende på utstedelsesdatoen,

* Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162 av 27. november 2019 om utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett og offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett samt om endring av direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU (EUT L 328 av 18.12.2019, s. 29).

** Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF av 13. juli 2009 om samordning av lover og forskrifter om foretak for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS) (EUT L 302 av 17.11.2009, s. 32).»

Avdeling VI

Sluttbestemmelser

Artikkel 30

Overgangstiltak

1. Medlemsstatene skal sikre at obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt før 8. juli 2022 og oppfyller kravene i artikkel 52 nr. 4 i direk-

tiv 2009/65/EF, i den utgaven som var gjeldende på utstedelsesdatoen, ikke er underlagt kravene i artikkel 5–12 og artikkel 15, 16, 17 og 19 i dette direktivet, men fortsatt kan omtales som obligasjoner med fortrinnsrett i samsvar med dette direktivet fram til de forfaller.

Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2 i dette direktivet, kontrollerer at obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt før 8. juli 2022, oppfyller kravene i artikkel 52 nr. 4 i direktiv 2009/65/EF, i den utgaven som var gjeldende på utstedelsesdatoen, og kravene i dette direktivet, i den utstrekning de får anvendelse i samsvar med første ledd i dette nummeret.

2. Medlemsstatene kan anvende nr. 1 på åpen emisjon av obligasjoner med fortrinnsrett under ISIN-koder åpnet før 8. juli 2022 i inntil 24 måneder etter nevnte dato, forutsatt at disse utstedelsene oppfyller alle følgende krav:
- Forfallsdatoen for obligasjonen med fortrinnsrett er før 8. juli 2027.
 - Den samlede størrelsen på de åpne emisjonene som er foretatt etter 8. juli 2022, er høyst dobbelt så stor som den samlede utstedelsesstørrelsen for de obligasjonene med fortrinnsrett som er utestående på den samme dato.
 - Den samlede utstedelsesstørrelsen for obligasjonen med fortrinnsrett når den forfaller, overstiger ikke 6 000 000 000 euro eller det tilsvarende beløpet i nasjonal valuta.
 - Eiendelene som er stilt som sikkerhet, befinner seg i den medlemsstaten som anvender nr. 1 på åpne emisjoner av obligasjoner med fortrinnsrett.

Artikkel 31

Gjennomgåelse og rapporter

- Innen 8. juli 2024 skal Kommisjonen i nært samarbeid med EBA framlegge en rapport for Europaparlamentet og Rådet, eventuelt sammen med et forslag til regelverk, om hvorvidt og eventuelt hvordan det kan innføres en likeverdighetsordning for kredittinstitusjoner i tredjeland som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, og for investorer i disse obligasjonene med fortrinnsrett, idet det tas hensyn til den internasjonale utviklingen med hensyn til obligasjoner med fortrinnsrett, særlig utviklingen av regelverket i tredjeland.
- Innen 8. juli 2025 skal Kommisjonen i nært samarbeid med EBA framlegge en rapport for

Europaparlamentet og Rådet om gjennomføringen av dette direktivet med hensyn til nivået for investorvern og om utviklingen med hensyn til utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett i Unionen. Rapporten skal inneholde eventuelle anbefalinger om ytterligere tiltak. Rapporten skal omfatte opplysninger om

- a) utviklingen med hensyn til antall tillatelser til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett,
 - b) utviklingen med hensyn til antall obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt i samsvar med de bestemmelsene i nasjonal rett som innarbeider dette direktivet, og med artikkel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013,
 - c) utviklingen med hensyn til de eiendelene som stilles som sikkerhet for utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett,
 - d) utviklingen med hensyn til nivået for overpantsetting,
 - e) grensekryssende investeringer i obligasjoner med fortrinnsrett, herunder inngående investeringer fra og utgående investeringer til tredjeland,
 - f) utviklingen med hensyn til utstedelse av obligasjoner med strukturer med en løpetid som kan forlenges,
 - g) utviklingen med hensyn til risikoer og fordeler ved bruk av eksponeringer som omhandlet i artikkel 129 nr. 1 i forordning (EU) nr. 575/2013,
 - h) hvordan markedene for obligasjoner med fortrinnsrett fungerer.
3. Medlemsstatene skal innen 8. juli 2024 gi Kommisjonen opplysninger om punktene angitt i nr. 2.
 4. Innen 8. juli 2024 skal Kommisjonen, etter å ha bestilt og mottatt en undersøkelse med en vurdering av risikoene og fordelene ved obligasjoner med fortrinnsrett med strukturer med en løpetid som kan forlenges, og etter samråd med EBA, vedta en rapport og framlegge undersøkelsen og rapporten for Europaparlamentet og Rådet, eventuelt sammen med et forslag til regelverk.

5. Innen 8. juli 2024 skal Kommisjonen vedta en rapport om muligheten for å innføre et instrument med dobbel regress kalt «europiske sikrede verdipapirer» («European Secured Notes»). Kommisjonen skal framlegge nevnte rapport for Europaparlamentet og Rådet, eventuelt sammen med et forslag til regelverk.

Artikkel 32

Innarbeiding i nasjonal rett

1. Medlemsstatene skal innen 8. juli 2021 vedta og kunngjøre de lovene og forskriftene som er nødvendige for å etterkomme dette direktivet. De skal umiddelbart underrette Kommisjonen om dette.

De skal anvende disse tiltakene senest fra 8. juli 2022.

Når disse bestemmelsene vedtas av medlemsstatene, skal de inneholde en henvisning til dette direktivet, eller det skal vises til direktivet når de kunngjøres. Nærmere regler for henvisningen fastsettes av medlemsstatene.

2. Medlemsstatene skal oversende Kommisjonen teksten til de viktigste internrettslige bestemmelsene som de vedtar på området som er omfattet av dette direktivet.

Artikkel 33

Ikrafttredelse

Dette direktivet trer i kraft den 20. dagen etter at det er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

Artikkel 34

Adressater

Dette direktivet er rettet til medlemsstatene.

Utferdiget i Strasbourg 27. november 2019.

For Europaparlamentet

D. M. Sassoli

President

For Rådet

T. Tuppurainen

Formann

Vedlegg 3

Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2160 av 27. november 2019 om endring av forordning (EU) 575/2013 med hensyn til eksponeringer i form av obligasjoner med fortrinnsrett

EUROPAPARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPEISKE UNION HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte, særlig artikkel 114, under henvisning til forslag fra Europakommisjonen, etter oversending av utkast til regelverksakt til de nasjonale parlamentene, under henvisning til uttalelse fra Den europeiske sentralbank¹, under henvisning til uttalelse fra Den europeiske økonomiske og sosiale komité², etter den ordinære regelverksprosedyren³ og ut fra følgende betraktninger:

- 1) I henhold til artikkel 129 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013⁴ kan obligasjoner med fortrinnsrett på visse vilkår gis fortrinnsbehandling. Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/216⁵ fastsetter de sentrale elementene i forbindelse med obligasjoner med fortrinnsrett og inneholder en felles definisjon av obligasjoner med fortrinnsrett.
- 2) Kommisjonen anmodet 20. desember 2013 Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet) («EBA»), opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010⁶, om å avgi en uttalelse om hvorvidt risikovektene for obligasjoner med fortrinnsrett som er omhandlet i artikkel 129 i forordning (EU) nr. 575/2013, er

hensiktsmessige. Ifølge EBAs uttalelse av 1. juli 2014 utgjør den fortrinnsbehandlingen av risikovekter som er fastsatt i forordning (EU) nr. 575/2013, i prinsippet en hensiktsmessig tilsynsbehandling. EBA anbefalte imidlertid ytterligere vurdering av om kravene for å kvalifisere for fortrinnsbehandlingen av risikovekter bør utfylles, slik at de minst omfatter områdene reduksjon av likviditetsrisiko og overpantsetting, vedkommende myndigheters rolle og videreutviklingen av gjeldende krav om opplysninger til investorer.

- 3) I lys av EBAs uttalelse bør det vedtas ytterligere krav til obligasjoner med fortrinnsrett, med sikte på å styrke kvaliteten på obligasjoner med fortrinnsrett som kan gis en gunstig kapitalbehandling i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013.
- 4) Vedkommende myndigheter kan delvis unnlate å anvende kravet om at eksponeringer mot kredittinstitusjoner innenfor sikkerhetsmassen skal oppfylle kravene til risikoklasse 1, og tillate at eksponeringer på opptil 10 % av den nominelle verdien av den utstedende institusjonens utestående obligasjoner med fortrinnsrett i stedet oppfyller kravene til risikoklasse 2. En slik delvis unnlattelse får imidlertid anvendelse bare etter forutgående samråd med EBA, og bare dersom det kan dokumenteres at det er betydelige potensielle konsentrasjonsproblemer i de berørte medlemsstatene som følge av anvendelsen av kravet om risikoklasse 1. Ettersom det i de fleste medlemsstater både i og utenfor euroområdet har blitt stadig vanskeligere å oppfylle kravene om

¹ EUT C 382 av 23.10.2018, s. 2.

² EUT C 367 av 10.10.2018, s. 56.

³ Europaparlamentets holdning av 18. april 2019 (ennå ikke offentliggjort i EUT) og rådsbeslutning av 8. november 2019.

⁴ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 av 26. juni 2013 om tilsynskrav for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 1).

⁵ Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162 av 27. november 2019 om utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett og offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett samt om endring av direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU (EUT L 328 av 18.12.2019, s. 29).

⁶ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/78/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 12).

at eksponeringer skal oppfylle kravene til risikoklasse 1 fra eksterne kredittvurderingsinstitusjoner, har medlemsstatene der de største markedene for obligasjoner med fortrinnsrett finnes, ansett det som nødvendig å anvende en slik delvis unnlattelse. For å gjøre det enklere å anvende eksponeringer mot kredittinstitusjoner som sikkerhet for obligasjoner med fortrinnsrett og håndtere potensielle konsentrasjonsproblemer er det nødvendig å endre forordning (EU) nr. 575/2013 ved å innføre en regel som tillater eksponeringer mot kredittinstitusjoner på opptil 10 % av den nominelle verdien av den utstedende institusjonens utestående obligasjoner med fortrinnsrett for å oppfylle kravene til risikoklasse 2 i stedet for risikoklasse 1, uten krav om samråd med EBA. Det er nødvendig å tillate anvendelse av risikoklasse 3 for kortsiktige innskudd og for derivater i visse medlemsstater der det ville være for vanskelig å oppfylle kravet til risikoklasse 1 eller 2. Vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til direktiv (EU) 2019/2162, bør etter samråd med EBA kunne tillate anvendelse av risikoklasse 3 for derivatkontrakter med sikte på å håndtere potensielle konsentrasjonsproblemer.

- 5) Lån med sikkerhet i andeler i transjer med best prioritet utstedt av franske «Fonds Communs de Titrisation» eller av tilsvarende enheter som verdipapiriserer eksponeringer i boligeiendom eller næringseiendom, er godtakbare eiendeler som kan anvendes som sikkerhet for obligasjoner med fortrinnsrett for opptil 10 % av den nominelle verdien av den utestående utstedelsen av obligasjoner med fortrinnsrett («10 %-grensen»). Artikkel 496 i forordning (EU) nr. 575/2013 tillater imidlertid vedkommende myndigheter å unnlate å anvende 10 %-grensen. Videre krever artikkel 503 nr. 4 i nevnte forordning at Kommisjonen skal vurdere om det unntaket som tillater at vedkommende myndigheter unnlater å anvende 10 %-grensen, er hensiktsmessig. Den 22. desember 2013 anmodet Kommisjonen EBA om å avgi en uttalelse i den forbindelse. I sin uttalelse fastslo EBA at anvendelsen av andeler i transjer med best prioritet utstedt av franske «Fonds Communs de Titrisation» eller av tilsvarende enheter som verdipapiriserer eksponeringer med sikkerhet i boligeiendom eller næringseiendom, ville skape tilsynsmessige bekymringer på grunn av den doble strukturen i et program for obligasjoner med fortrinnsrett sikret med verdipapiriseringsandeler, og dermed ville føre til utilstrekkelig gjennomskiktighet når det gjelder sikkerhetsmassens kredittkvalitet. EBA anbefalte derfor at det unntaket fra 10 %-grensen for andeler i transjer med best prioritet som er fastsatt i artikkel 496 i nevnte forordning, fjernes etter 31. desember 2017.
- 6) Bare et begrenset antall nasjonale regelverk for obligasjoner med fortrinnsrett tillater at verdipapirer med sikkerhet i lån med pant i bolig eller næringseiendom inngår i sikkerhetsmassen. Slike strukturer anvendes i stadig mindre omfang og anses å føre til unødvendig kompleksitet i programmer for obligasjoner med fortrinnsrett. Det er derfor hensiktsmessig at anvendelsen av slike strukturer som godtakbare eiendeler opphører.
- 7) Obligasjoner med fortrinnsrett som utstedes innenfor konserninterne strukturer med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse, som er i samsvar med forordning (EU) nr. 575/2013, har også blitt anvendt som godtakbar sikkerhet. Konserninterne strukturer med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse innebærer ikke ytterligere risikoer ut fra et tilsynsmessig perspektiv, fordi de ikke medfører de samme komplekse spørsmålene som anvendelsen av lån med sikkerhet i andeler i transjer med best prioritet utstedt av franske «Fonds Communs de Titrisation» eller utstedt av tilsvarende enheter som verdipapiriserer eksponeringer med sikkerhet i boligeiendom eller næringseiendom. Ifølge EBAs uttalelse bør sikkerhetsstillelse for obligasjoner med fortrinnsrett gjennom konserninterne strukturer med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse tillates uten begrensninger knyttet til den utstedende kredittinstitusjonens antall utestående obligasjoner med fortrinnsrett. Kravet om å anvende grensen på 15 % eller 10 % for eksponeringer mot kredittinstitusjoner i konserninterne strukturer med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse bør derfor fjernes. Disse konserninterne strukturene med obligasjoner med fortrinnsrett brukt som sikkerhetsmasse reguleres gjennom direktiv (EU) 2019/2162.
- 8) Verdsettingsprinsippene for fast eiendom som stilles som sikkerhet for obligasjoner med fortrinnsrett, får anvendelse på obligasjoner med fortrinnsrett som en forutsetning for at disse obligasjonene kan oppfylle kravene til fortrinnsbehandling. Godkjenningskravene for eiendeler som stilles som sikkerhet for obliga-

- sjoner med fortrinnsrett, gjelder de generelle kvalitetstrekkene som sikrer en solid sikkerhetsmasse, og bør derfor fastsettes i direktiv (EU) 2019/2162. Derfor bør bestemmelsene om verdsettingsmetoden også fastsettes i nevnte direktiv, og de tekniske reguleringsstandardene for vurdering av pantelånsverdien bør ikke få anvendelse på disse godkjenningskriteriene for obligasjoner med fortrinnsrett.
- 9) Grenser for belåningsgraden er nødvendig for å sikre kredittkvaliteten til obligasjoner med fortrinnsrett. Artikkel 129 nr. 1 i forordning (EU) nr. 575/2013 fastsetter grenser for belåningsgraden for pantelån og panterrettigheter i skip, men angir ikke hvordan disse grensene skal anvendes. Dette kan føre til usikkerhet. Grenser for belåningsgraden bør anvendes som myke dekningsgrenser. Dette betyr at selv om det ikke finnes noen grenser for størrelsen på et underliggende lån, så kan et slik lån bare fungere som sikkerhet opp til grensene for belåningsgraden for eiendelene. Grenser for belåningsgraden avgjør hvor stor prosentdel av lånet som bidrar til dekningskravet for forpliktelser. Det bør derfor presiseres at grensene for belåningsgraden avgjør hvor stor del av lånet som bidrar til dekningsgraden av obligasjonen med fortrinnsrett.
- 10) For å sikre større klarhet bør grensene for belåningsgraden gjelde i hele lånets løpetid. De faktiske grensene for belåningsgraden bør ikke endres, men bør forbli på 80 % av boligeiendommens verdi for boliglån, på 60 % av næringseiendommens verdi for kommersielle lån med mulighet for en økning til 70 % av denne verdien, og på 60 % av verdien for skip. Næringseiendom bør forstås i tråd med den generelle oppfatningen av denne typen eiendom som fast eiendom som ikke brukes til boligformål, herunder når den er eid av ideelle organisasjoner.
- 11) For ytterligere å forbedre kvaliteten på de obligasjonene med fortrinnsrett som gis fortrinnsbehandling, bør en slik fortrinnsbehandling være underlagt et krav om minstenivå for overpantsetting, det vil si et nivå for sikkerhetsstillelse som er høyere enn dekningskravene omhandlet i direktiv (EU) 2019/2162. Et slikt krav vil redusere de mest relevante risikoene som oppstår i tilfelle av insolvens hos eller krisehåndtering av utstederen. En medlemsstats beslutning om å anvende et høyere minstenivå for overpantsetting for obligasjoner med fortrinnsrett utstedt av kredittinstitusjoner som ligger på dens område, bør ikke hindre kredittinstitusjoner i å investere i andre obligasjoner med fortrinnsrett med et lavere minstenivå for overpantsetting som er i samsvar med denne forordningen, og i å være omfattet av dens bestemmelser.
- 12) Det kreves at kredittinstitusjoner som investerer i obligasjoner med fortrinnsrett, skal motta visse opplysninger om disse obligasjonene med fortrinnsrett minst hvert halvår. Krav om gjennomsiktighet er helt nødvendig i forbindelse med obligasjoner med fortrinnsrett og sikrer at opplysninger gis på en ensartet måte, gir investorene mulighet til å foreta den nødvendige risikovurderingen og forbedrer sammenlignbarheten, gjennomsiktigheten og markedsstabiliteten. Det er derfor hensiktsmessig å sikre at gjennomsiktighetskravene gjelder for alle obligasjoner med fortrinnsrett ved å fastsette disse kravene i direktiv (EU) 2019/2162. Slike krav bør derfor fjernes fra forordning (EU) nr. 575/2013.
- 13) Obligasjoner med fortrinnsrett er langsiktige finansieringsinstrumenter og utstedes derfor med en planlagt løpetid på flere år. Det er derfor nødvendig å sikre at obligasjoner med fortrinnsrett utstedt før 31. desember 2007 eller før 8. juli 2022 ikke berøres av denne forordningen. For å nå dette målet bør obligasjoner med fortrinnsrett utstedt før 31. desember 2007 fortsatt være unntatt fra kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 når det gjelder godtakbare eiendeler, overpantsetting og sekundære eiendeler. Dessuten bør andre obligasjoner med fortrinnsrett som er i samsvar med forordning (EU) nr. 575/2013 og er utstedt før 8. juli 2022, være unntatt fra kravene om overpantsetting og sekundære eiendeler, og de bør fortsatt kunne gis den fortrinnsbehandlingen som er angitt i nevnte forordning, fram til de forfaller.
- 14) Denne forordningen bør anvendes sammen med de bestemmelsene i nasjonal rett som gjennomfører direktiv (EU) 2019/2162. For å sikre ensartet anvendelse av det nye regelverket som fastsetter de strukturelle trekkene ved utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett og de endrede kravene til fortrinnsbehandling, bør anvendelsen av denne forordningen utsettes slik at den sammenfaller med den datoen da medlemsstatene skal begynne å anvende de bestemmelsene i nasjonal rett som gjennomfører nevnte direktiv.
- 15) Forordning (EU) nr. 575/2013 bør derfor endres.

VEDTATT DENNE FORORDNINGEN:

Artikkel 1

Endringer av forordning (EU) nr. 575/2013

I forordning (EU) nr. 575/2013 gjøres følgende endringer:

1) I artikkel 129 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 1 gjøres følgende endringer:

i) I første ledd gjøres følgende endringer:

– Innledningen skal lyde:

«For å bli omfattet av fortrinnsbehandlingen omhandlet i nr. 4 og 5 i denne artikkelen skal obligasjoner med fortrinnsrett som definert i artikkel 3 nr. 1 i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162* oppfylle kravene i nr. 3, 3a og 3b i denne artikkelen og være sikret med en av følgende godtakbare eiendeler:

* Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2162 av 27. november 2019 om utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett og offentlig tilsyn med obligasjoner med fortrinnsrett samt om endring av direktiv 2009/65/EF og 2014/59/EU (EUT L 328 av 18.12.2019, s. 29).»

– Bokstav c) skal lyde:

«c) Eksponeringer mot institusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 1 eller risikoklasse 2, eller eksponeringer mot kredittinstitusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 3, dersom disse eksponeringene har form av

i) kortsiktige innskudd med en opprinnelig løpetid på høyst 100 dager, når de brukes for å oppfylle kravet om en likviditetsbuffer for sikkerhetsmassen i artikkel 16 i direktiv (EU) 2019/2162, eller

ii) derivatkontrakter som oppfyller kravene i artikkel 11 nr. 1 i nevnte direktiv, når vedkommende myndigheter tillater det.»

– Bokstav d) skal lyde:

«d) Lån med sikkerhet i boligeiendom opp til det laveste nominelle beløpet av panterettighetene sammen med eventuelle foranstående panterettigheter og 80 % av de pantsatte eiendommenes verdi.»

– Bokstav f) skal lyde:

«f) Lån med sikkerhet i næringseiendom opp til det laveste nominelle beløpet av panterettighetene regnet sammen med eventuelle foranstående panterettigheter, og 60 % av de pantsatte eiendommenes verdi. Lån sikret med næringseiendom kan godtas dersom belåningsgraden på 60 % overstiges opp til et høyeste nivå på 70 %, dersom verdien av de samlede eiendelene som er stilt som sikkerhet for obligasjonene med fortrinnsrett, overstiger det nominelle utestående beløpet for obligasjonene med fortrinnsrett med minst 10 %, og obligasjonseierens fordringer oppfyller de lovfestede kravene til rettssikkerhet i kapittel 4. Obligasjonseierens fordring skal ha fortrinnsrett framfor alle andre fordringer på sikkerheten.»

ii) Annet ledd skal lyde:

«Ved anvendelsen av nr. 1a skal eksponeringer som følge av overføring og forvaltning av betalinger fra skyldnerne i forbindelse med lån sikret med eiendom i gjeldsinstrumenter eller overføring og forvaltning av avviklingsproveny knyttet til slike lån, ikke inngå ved beregning av grensene omhandlet i nevnte nummer.»

iii) Tredje ledd oppheves.

b) Nye numre skal lyde:

«1a. Ved anvendelsen av nr. 1 første ledd bokstav c) gjelder følgende:

a) For eksponeringer mot kredittinstitusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 1, skal eksponeringen ikke overstige 15 % av den nominelle verdien av den utstedende kredittinstitusjonens utestående obligasjoner med fortrinnsrett.

b) For eksponeringer mot kredittinstitusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 2, skal eksponeringen ikke overstige 10 % av den nominelle verdien av den utstedende kredittinstitusjonens utestående obligasjoner med fortrinnsrett.

c) For eksponeringer mot kredittinstitusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 3 og har form av kortsiktige innskudd som omhandlet i nr. 1 første ledd bokstav c) i) i denne artikkelen, eller av

derivatkontrakter som omhandlet i nr. 1 første ledd bokstav c) ii) i denne artikkelen, skal den samlede eksponeringen ikke overstige 8 % av den nominelle verdien av den utstedende kredittinstitusjonens utestående obligasjoner med fortrinnsrett; vedkommende myndigheter som er utpekt i henhold til artikkel 18 nr. 2 i direktiv (EU) 2019/2162, kan etter samråd med EBA tillate eksponeringer mot kredittinstitusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 3, i form av derivatkontrakter, forutsatt at det kan dokumenteres at det er betydelige potensielle konsentrasjonsproblemer i de berørte medlemsstatene som følge av anvendelsen av kravet om risikoklasse 1 og 2 som omhandlet i dette nummeret.

- d) Den samlede eksponeringen mot kredittinstitusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 1, 2 og 3, skal ikke overstige 15 % av det nominelle beløpet for den utstedende kredittinstitusjonens utestående obligasjoner med fortrinnsrett, og den samlede eksponeringen mot kredittinstitusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 2 og 3, skal ikke overstige 10 % av det nominelle beløpet for den utstedende kredittinstitusjonens utestående obligasjoner med fortrinnsrett.

1b. Nr. 1a i denne artikkelen får ikke anvendelse på bruken av obligasjoner med fortrinnsrett som godtakbar sikkerhet som tillatt i henhold til artikkel 8 i direktiv (EU) 2019/2162.

1c. Ved anvendelsen av nr. 1 første ledd bokstav d) skal grensen på 80 % gjelde for hvert enkelt lån, bestemme den delen av lånet som bidrar til å dekke forpliktelser knyttet til obligasjonen med fortrinnsrett, og gjelde i hele lånets løpetid.

1d. Ved anvendelsen av nr. 1 første ledd bokstav f) og g) skal grensene på 60 % og 70 % gjelde for hvert enkelt lån, bestemme den delen av lånet som bidrar til å dekke forpliktelser knyttet til obligasjonen med fortrinnsrett, og gjelde i hele lånets løpetid.»

- c) Nr. 3 skal lyde:

«3) For fast eiendom og skip som stilles som sikkerhet for obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller kravene i denne forordningen, skal kravene i artikkel 208 oppfylles. Overvåking av eiendomsverdi i

samsvar med artikkel 208 nr. 3 bokstav a) skal gjennomføres hyppig og minst hvert år når det gjelder all fast eiendom og alle skip.»

- d) Nye numre skal lyde:

«3a. I tillegg til å være sikret med de godtakbare eiendelene som er oppført i nr. 1 i denne artikkelen, skal obligasjoner med fortrinnsrett omfattes av et krav om minst 5 % overpantsetting som definert i artikkel 3 nr. 14 i direktiv (EU) 2019/2162.

Ved anvendelsen av første ledd i dette nummeret skal det samlede nominelle beløpet for alle dekkende eiendeler som definert i artikkel 3 nr. 4 i nevnte direktiv ha minst samme verdi som det samlede nominelle beløpet for utestående obligasjoner med fortrinnsrett («pålydende verdi»-prinsippet) og bestå av godtakbare eiendeler som angitt i nr. 1 i denne artikkelen.

Medlemsstatene kan fastsette et lavere minstenivå for overpantsetting for obligasjoner med fortrinnsrett eller tillate at deres vedkommende myndigheter fastsetter et slikt nivå, forutsatt

- a) enten at beregningen av overpantsetting er basert på en formell tilnærming der det tas hensyn til eiendelens underliggende risiko, eller at verdsettingen av eiendelene avhenger av pantelånsverdien, og
- b) at minstenivået for overpantsetting ikke er lavere enn 2 % basert på «pålydende verdi»-prinsippet omhandlet i artikkel 15 nr. 6 og 7 i direktiv (EU) 2019/2162.

De eiendelene som bidrar til et minstenivå for overpantsetting, skal ikke omfattes av grensene for eksponeringsstørrelse som er angitt i nr. 1a, og skal ikke tas med i beregningen av disse grensene.

3b. Godtakbare eiendeler som er oppført i nr. 1 i denne artikkelen, kan tas med i sikkerhetsmassen som sekundære eiendeler som definert i artikkel 3 nr. 13 i direktiv (EU) 2019/2162, med forbehold for grensene for kredittkvalitet og eksponeringsstørrelse som omhandlet i nr. 1 og 1a i denne artikkelen.»

- e) Nr. 6 og 7 skal lyde:

«6. Obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt før 31. desember 2007, skal ikke være omfattet av kravene i nr. 1, 1a, 3, 3a og 3b. De skal være berettiget til fortrinnsbehandling i henhold til nr. 4 og 5 fram til de forfaller.

7. Obligasjoner med fortrinnsrett som er utstedt før 8. juli 2022 og oppfyller denne forordningens krav som gjelder på utstedelsesdatoen, skal ikke omfattes av kravene i nr. 3a og 3b. De skal være berettiget til fortrinnsbehandling i henhold til nr. 4 og 5 fram til de forfaller.»
- 2) Artikkel 416 nr. 2 bokstav a) ii) skal lyde:
«ii) De er obligasjoner med fortrinnsrett som definert i artikkel 3 nr. 1 i direktiv 2019/2162, men ikke omhandlet i punkt i) i denne bokstaven.»
- 3) Artikkel 425 nr. 1 skal lyde:
«1. Institusjonene skal rapportere sine inngående pengestrømmer. De inngående pengestrømmene skal utgjøre høyst 75 % av de utgående pengestrømmene. Institusjonene kan gjøre unntak fra denne grensen for inngående strømmer fra innskudd som er satt inn i andre institusjoner som er berettiget til behandlingen i artikkel 113 nr. 6 eller 7 i denne forordningen.
Institusjonene kan gjøre unntak fra denne grensen for inngående strømmer fra skyldige beløp fra låntakere og obligasjonsinvestorer når disse inngående strømmene er knyttet til pantelån finansiert med obligasjoner som er berettiget til behandlingen i artikkel 129 nr. 4, 5 eller 6 i denne forordningen, eller med obligasjoner med fortrinnsrett som definert i artikkel 3 nr. 1 i direktiv (EU) 2019/2162. Institusjonene kan unnta inngående strømmer fra støttelån som institusjonene har formidlet. Med forbehold for forhåndsgodkjenning fra vedkommende myndighet som har ansvar for tilsynet på individuelt grunnlag, kan institusjonen helt eller delvis gjøre unntak for inngående strømmer dersom likviditetstilbyderen er morforetaket til eller et datterforetak av institusjonen eller et annet datterforetak av samme morforetak eller er knyttet til institusjonen i henhold til artikkel 22 nr. 7 i direktiv 2013/34/EU.»
- 4) Artikkel 427 nr. 1 bokstav b) x) skal lyde:
«x) Forpliktelser som følge av utstedte verdipapirer som er berettiget til behandlingen i artikkel 129 nr. 4 eller 5 i denne forordningen, eller som følge av obligasjoner med fortrinnsrett som definert i artikkel 3 nr. 1 i direktiv (EU) 2019/2162.»
- 5) Artikkel 428 nr. 1 bokstav h) iii) skal lyde:
«iii) Lån og fordringer som er finansiert med motsvarende løpetider («pass through») gjennom obligasjoner som er berettiget til behandlingen i artikkel 129 nr. 4 eller 5 i denne forordningen, eller gjennom obligasjoner med fortrinnsrett som definert i artikkel 3 nr. 1 i direktiv (EU) 2019/2162.»
- 6) Artikkel 496 utgår.
- 7) I vedlegg III skal nr. 6 bokstav c) lyde:
«c) De er obligasjoner med fortrinnsrett som definert i artikkel 3 nr. 1 i direktiv 2019/2162, men ikke omhandlet i bokstav b) i dette nummeret.»

Artikkel 2

Ikrafttredelse og anvendelse

Denne forordningen trer i kraft den 20. dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

Den får anvendelse fra 8. juli 2022.

Denne forordningen er bindende i alle deler og kommer direkte til anvendelse i alle medlemsstater.

Utferdiget i Strasbourg 27. november 2019.

For Europaparlamentet

D. M. Sassoli

President

For Rådet

T. Tuppurainen

Formann

Vedlegg 4

Oversikt over vurderinger og foreslått gjennomføring av OMF-direktivet

| OMF-direktivet | Innhold | Lovforslaget | Avsnitt i proposisjonen |
|------------------------------|--|-----------------|-------------------------|
| Art. 1 | Formål | | 2.4 |
| Art. 2 | Virkeområde | § 11-5 | 3.2 |
| Art. 3 nr. 1, 2 | Definisjoner | § 11-6 (1), (4) | 3.2 |
| Art. 4 | Dobbel regress | § 11-15 | 3.7 |
| Art. 5 | Forbud mot fremskyndet forfall ved insolvens | § 11-15 (5) | 3.7 |
| Art. 6 nr. 1, 2, 3, 6, 7, 8 | Eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen | § 11-8 (1), (2) | 4.2 |
| Art. 6 nr. 4 | Lån til offentlige virksomheter | | 4.2 |
| Art. 6 nr. 5 | Verdivurdering av fysiske formuesgoder | § 11-9 | 4.4 |
| Art. 7 | Eiendeler med pantesikkerhet utenfor EØS | § 11-8 (3) | 4.2 |
| Art. 8 | Konserninterne strukturer | | 4.6 |
| Art. 9 nr. 1 | Overdragelse av eiendeler mellom foretak | § 11-8 (1), (2) | 4.6 |
| Art. 9 nr. 2, 3 | Andre overdragelser | | 4.6 |
| Art. 10 | Sammensetning av sikkerhetsmassen | § 11-8 (5) | 4.2 |
| Art. 11 | Derivatavtaler i sikkerhetsmassen | § 11-8 (4) | 4.2 |
| Art. 12 | Atskillelse av sikkerhetsmassen | § 11-10 | 4.5 |
| Art. 13 | Overvåking av sikkerhetsmassen | § 11-14 | 6.5 |
| Art. 14 | Investorinformasjon | § 11-13 (2) | 6.4 |
| Art. 15 nr. 1, 2, 3, 6, 7, 8 | Betalingsstrømmer og dekningskrav | § 11-12 (1) | 5.2 |
| Art. 15 nr. 4 | Inndeling av sikkerhetsmassen | § 11-8 (5) | 4.2 |
| Art. 15 nr. 5 | Verdivurdering av derivatavtaler | § 11-9 (4) | 4.4 |
| Art. 15 nr. 6 | Overpantsettelse | § 11-11 (1) | 4.3 |
| Art. 16 | Likviditetsbufferkrav | § 11-12 (3) | 5.4 |
| Art. 17 | Forlengelse av løpetiden | § 11-12 (2) | 5.3 |

Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) og samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen

| OMF-direktivet | Innhold | Lovforslaget | Avsnitt i proposisjonen |
|---------------------------|---|-----------------|-------------------------|
| Art. 18 nr. 1, 2, 3, 5, 6 | Tilsyn | | 6.2 |
| Art. 18 nr. 4 | Registrering av transaksjoner | § 11-13 (1) | 6.3 |
| Art. 19 | Godkjenning av OMF-programmer | § 11-7 (4) | 3.6 |
| Art. 20 | Krisehåndtering | | 6.6 |
| Art. 21 | Rapportering til tilsynsmyndigheten | | 6.3 |
| Art. 22 | Tilsynsmyndighetens kompetanse | | 6.2 |
| Art. 23 | Administrative sanksjoner mv. | | 6.2 |
| Art. 24 | Offentliggjøring av administrative sanksjoner mv. | | 6.2 |
| Art. 25 | Samarbeid mellom tilsynsmyndigheter | | 6.2 |
| Art. 26 | Offentliggjøring hos tilsynsmyndigheten | | 6.2 |
| Art. 27 | Beskyttede betegnelser | § 11-6 (2), (3) | 3.2 |
| Art. 28 | Endringer i UCITS-direktivet | vfl. § 6-6 (2) | 7.2 |
| Art. 29 | Endringer i krisehåndteringsdirektivet | § 23-2 (5) | 7.3 |
| Art. 30 | Overgangsregler | § 23-2 (3), (4) | 7.3 |
| Art. 31 | Revisjon og rapportering fra EU-kommisjonen | | 2.4 |
| Art. 32 | Gjennomføringsfrist | | 2.4 |
| Art. 33 | Ikrafttredelse | | 2.4 |
| Art. 34 | Direktivets adressater | | 2.4 |