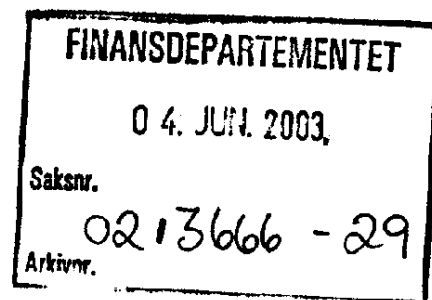


Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep  
0030 OSLO



FMA

Deres ref. 02/3666 FM KW

Vår ref. 200300335

Oslo 2. juni 2003

### Høring – gjennomføring av direktiv 2002/47/EF i norsk rett

1. Vi viser til departementets brev av 3.3.03. Vi peker for øvrig på at Norges Bank uttalte seg om enkelte av de spørsmål som en norsk gjennomføringslov vil regulere i brev 11.05.01 (ref. 98/1492 FM GK) ifbm. forslaget til forskrift om motregning av gjenkjøpsavtaler.

Norges Bank støtter forslaget til lov om finansiell sikkerhetsstillelse som arbeidsgruppen har utarbeidet.

Vi har merket oss at Finansdepartementet tar forbehold om at direktivet behandles i EØS-komiteen i løpet av våren 2003, men har funnet det nødvendig å foreta høringen nå for å kunne holde fristen 27. desember 2003 for gjennomføring.

Uttalelsen blir også sendt elektronisk til Kjetil Wibe.

2. Direktivet innfører en regulering på fellesskapsnivå for bilaterale (toparts) avtaler om sikkerhetsstillelse med verdipapirer og videre med kontanter i form av innskudd på konto i bank. For Norges Bank er målet med å minimere juridisk risiko knyttet til grensekryssende sikkerhetsstillelse et sentralt aspekt ved direktivet, men det er like viktig for sentralbanken at medlemsstatene i EØS pålegges forpliktelser av rent internrettslig art ved enhver finansiell sikkerhetsstillelse. Vi viser til oversikten nedenfor i pkt. 3.

Det betydningsfulle for sentralbanken ved en norsk gjennomføringslov i tråd med arbeidsgruppens forslag er at gjenkjøpsavtaler og salg-tilbakekjøpsavtaler – uansett om de er av grensekryssende art eller ikke – gis rettslig gjennomslagskraft. Dette innebærer

- a. for det første at de iht. til lovutk. § 3 ikke kan bli gjenstand for omkarakterisering ("gjennomskjæring"),
- b. for det andre at denne form for avtalt sikkerhetsstillelse i tilfelle gjeldsforfølgning eller konkurs hos en av partene i kraft av lovutkastet § 5 har vern i forhold til regler om tidspunktet for fellesbeslagets virkning og omstøtelse etter regelen om sikkerhetsstillelse for eldre gjeld,
- c. for det tredje at den avtalte realisasjonsform ved mislighold, sluttavregning, i medhold av utk. § 6 gis prioritet i forhold til konkurslovgivningens regler om motregning og om boets valgtrett ved inntreden i debtors avtaler, og
- d. for det fjerde at den avtalepart som skal foreta sluttavregning og sikkerhetshaver iht. § 7 kan sikres adgang til umiddelbar realisasjon i egen regi av verdipapirer stilt som sikkerhet.

3. Når det gjelder gjennomføringen av pengepolitikken, har direktivets regler betydning først og fremst gjennom ordningen med sikrede lån for kredittinstitusjoner i Norges Bank. Døgnlån for banker i sentralbanken gis iht. til forskrift om bankers adgang til lån og innskudd i Norges Bank § 5, jfr. § 3, mot sikkerhet i obligasjoner, andeler i verdipapirfond eller innskudd i sentralbank. Sikkerhetsstillelsen er avtalemessig en ren pantsettelse. Lovutk. § 7 vil innebære at Norges Bank i tilfelle administrasjon eller avvikling hos bank kan realisere verdipapirene uten å avvente en beslutning hos de organer som leder arbeidet med administrasjon eller avvikling. Dette innebærer en klart minimert risiko for negativ utvikling av markedsverdien for verdipapirene og reduserer Norges Banks behov for å ta en såkalt sikkerhetsmargin ved etablering av pantet.

Videre peker vi på at sentralbanken i forvaltningen av likviditetsporteføljen (den likvide delen av valutaeservene) benytter grensekryssende gjenkjøpsavtaler og salgtilbakekjøpsavtaler. Her vil hele kjeden av "kringvern" for denne typen sikkerhet ved overdragelse til eie som er nevnt ovenfor i pkt. 2, ha avgjørende betydning. Som kjent ble det ved revisjonen av sentralbankloven i 1999 avklart uttrykkelig gjennom en tilføyelse i sbl. § 21, første ledd, andre pkt. at Norges Bank kunne inngå gjenkjøpsavtaler med banker og "andre", dvs. verdipapirforetak. Banken har i rundskriv til finansinstitusjonene gjort kjent retningslinjer for Norges Banks gjenkjøpsavtaler. I praksis er det blitt slik at likviditetsstyringen innenlands først og fremst gjennomføres ved hjelp av F-lån og F-innskudd, dvs. fastrente-transaksjoner iht. låneforskriften kap. 3.

Bankene trekker også på lån i Norges Bank i forbindelse med de daglige betalingsoppgjørene mellom bankene i sentralbanken. Som nevnt ovenfor er sentralbanklånene fullt sikret. Betalingsoppgjørene i sentralbanken begrenser således risikoen for svekket finansiell stabilitet. Retten til umiddelbar realisasjon av finansielle instrumenter vil kunne bidra til å ivareta dette hensynet.

På området kapitalforvaltning anvendes gjenkjøpsavtaler i betydelig omfang i renteforvaltningen. Det er gitt en beskrivelse av disse i årsrapporten for 1998 s. 48, jfr. temaartikkelen "Andre risikotyper knyttet til forvaltningen", avsnittet "Avtaler med underliggende sikkerhet". Motparter er banker med hovedsete i USA, Canada, Australia, Sveits og EU: Italia, Spania, Frankrike, Tyskland, England, Sverige, Danmark og Finland.

Iht. årsrapporten for 2002 var pr. 31.12.02 omkring 188 milliarder NOK av Statens Petroleumsfond disponert som plasseringer i utenlandske finansinstitusjoner mot sikkerhet i verdipapirer.

Som denne oversikten viser griper de pante- og konkursrettslige regler direktivet omfatter og som gjennomføringsloven vil implementere inn i Norges Banks virksomhet på flere sentrale områder.

4. Grunnlaget for at sentralbanken som forvalter av oljefondet kan benytte gjenkjøpsavtaler for å øke avkastningen på renteinstrumenter er at partene man inngår slike avtaler med hører hjemme i jurisdiksjoner der det enten på ulovfestet grunnlag eller gjennom særlige lovregler av den type direktivet nå har fastsatt som fellesskapsrett, er avklart og dokumentert gjennom legal opinion at gjenkjøpsavtaler er

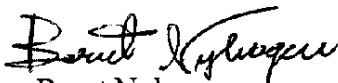
rettslige holdbare ved insolvens hos en av partene. Dette er i seg selv et sterkt argument for at Norge – ut fra en resiprositetsbetraktning – aktivt må gjennomføre de regler direktivet inneholder.

Arbeidsgruppen foreslår at enhver "juridisk person" skal være omfattet av gjennomføringsloven. For sentralbanken er det uaktuelt å inngå avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse med andre parter enn de aktører i finansmarkedet som er nevnt i utk. § 1 c) "følgende institusjoner underlagt tilsyn". Norges Bank går derfor ikke inn på dette spørsmålet.

Det samme gjelder sikkerhet i form av egne aksjer, idet denne type finansielle instrumenter ikke vil utgjøre godkjent sikkerhet etter låneordningen og falle utenfor retningslinjene for investeringer for oljefondet og valutareservene.

Vi har heller ikke særskilte merknader til forslaget om å la gjennomføringsloven omfatte finansielle instrumenter i form av derivater.

Med vennlig hilsen



Bernt Nyhagen



Andreas Sand