



Finansdepartementet
PB 8008 Dep.
0030 Oslo

| | |
|---------------------|------------|
| FINANSDEPARTEMENTET | |
| 22. APR. 2004, | |
| Saksnr. | 0312215-29 |
| Arkivnr. | |



Oslo, 20. april 2004

Deres ref.: 01/2864 FM KW

Høring - om forskrift om kredittforetak som utsteder obligasjoner med særskilt sikkerhet.

Norske Pensjonskassers Forening er positive til at det nå blir adgang til å etablere kredittforetak etter finansieringsvirksomhetslovens kapittel 2, underkapittel IV. For at obligasjoner utstedt av slike foretak skal oppnå en særskilt sikkerhet som forutsatt, er det viktig med et regelverk som klart definerer de aktuelle kredittforetaks virksomhet og hvorledes gjeldsforhandlinger og konkurs i slike foretak skal håndteres. Det kan imidlertid synes som om Kredittilsynet utkast til forskrift blir vel detaljert, særlig hva gjelder forslag omkring balanseprinsippet samt begrensning av likviditets- og renterisiko. I finansieringsvirksomhetsloven § 2-27, annet ledd legges det til grunn at en utlånsportefølje skal kunne finansieres ved obligasjonslån med kortere løpetid enn utlånene, dersom dette gjøres i samsvar med et fastsatt refinansieringsprogram som er forsvarlig i forhold til foretakets rente- og likviditetsrisiko. De foreslåtte bestemmelser i forslag til forskrift § 5, 5. ledd¹ muliggjør knapt nok en slik fleksibilitet som det loven legger opp til. Vi kommer nærmere tilbake til dette punkt nedenfor.

Til § 3

Når forskriften skal stille konkrete krav til virksomheten bør bestemmelsene være mest mulig opplysende. "Tilfredsstillende rating" er i så måte en lite presis formulering. I høringsnotatet vises det til de krav Norges Bank i eget rundskriv stiller til sikkerhet for likviditetslån. Dersom en ønsker å legge seg på Norges Banks linje, så bør det opplyses i forskriften.²

Hva menes med "reelt forventede innfrielser av utlån"?

Til § 4

Bestemmelsen er svært lite presist formulert. Med "*verdiendring*" mener en formodentlig endring i differansen mellom beregnet nåverdi av utlån og (minus) beregnet nåverdi av innlån. Dette bør presiseres.

Formålet med bestemmelsen er å begrense den renterisiko som følger av ulik rentestruktur på utlånssiden og innlånssiden. Den grensen som det legges opp til i § 4, 3. punktumer på 3

¹ Vi formoder at en i en endelig forskrift benevner de enkelte punkter som paragraf (§) - ikke bare med et nummer. Jfr. den forbindelse henvisninger til paragrafer i høringsnotatet og i de enkelte punkter (paragrafer) i utkast til forskrift.

² Om forskriften vedtas i foreliggende form, vil brukerne normalt ikke ha høringsnotatet å forholde seg til.

% av ansvarlig kapital, er imidlertid så lav at den i praksis vil umuliggjøre et opplegg med fastrentelån i noe omfang.

På den annen side fanger bestemmelsen ikke opp effekten av vridninger i rentekurven - jfr. forutsetningen om parallelle skift i ~~alle rentekurver~~ rentekurven³. Neppe noen finansinstitusjon opererer i praksis med så enkle modeller for rentestyring som det som det her legges opp til. Det vil formodentlig være mer hensiktsmessig om forskriften legger til grunn at kredittforetaket plikter å etablere modeller for simulering av renterisiko som illustrerer effekten på differansen mellom nåverdi av utlån og nåverdien av innlån ved ulike rentenivå og ved ulik helning på rentekurven.

Til § 5

En kan ikke summere en "likviditetsgrad"⁴ - som er et forholdstall - og en likviditetsreserve som er et kronebeløp.

En mer meningsfylt formulering vil være:

"Selskapets likviditet likviditetsgrad, i tillegg til inklusive den vedtektsfastsatte likviditetsreserven i samsvar med finansieringsvirksomhetsloven § 2-30, skal være tilstrekkelig til å dekke netto refinansieringsbehov ..."

I finansieringsvirksomhetsloven § 2-27, annet ledd legges det til grunn at en utlånsportefølje skal kunne finansieres ved obligasjonslån med kortere løpetid enn utlånene. Bakgrunnen for denne bestemmelse er bl.a. at det knapt er marked for obligasjonslån med en løpetid utover 10 - 15 år mens for eksempel boliglån vil løpe i 25 - 30 år. Kredittforetaket vil av denne grunn kunne få store refinansieringsbehov over utlånsporteføljens løpetid. Hensiktsmessig likviditetsstyring tilsier at refinansieringsbehovet ikke konsentreres til ett eller noen få store innlån, men spres over tid. Framfor å kreve at refinansieringsbehovet skal være dekket 100 % seks måneder i forkant, bør likviditetskrav veies med tid fram mot forfall.

Om vi forstår det riktig, er § 5, 4. avsnitt et forsøk på å formulere krav til en slik spredning av framtidig refinansieringsbehov, som det vi har omtalt over. Vi formoder at det kan gjøres bedre.

I 5. avsnitt brukes benevnelsen "forventet løpetid på porteføljepantet". Det er formodentlig løpetid på pantelånsporteføljen / utlånsporteføljen en har i tankene.

Det stilles krav om at gjennomsnittlig løpetid på utlånsporteføljen normalt ikke skal være kortere enn gjennomsnittlig løpetid på innlånene, og at gjennomsnittlig løpetid på utlånsporteføljen skal hovedregel ikke være mer enn fire år mer enn gjennomsnittlig løpetid på innlånene. Vi vil stille spørsmål ved poenget med en slik bestemmelse. På et gitt tidspunkt vil dette kunne være oppfylt med svært forskjellig inn- og utlånsstruktur.

Til § 9

I første avsnitt må det stå at;

³ Bruken av betegnelsen "i alle rentekurver" (flertall) er ikke i overensstemmelse med vanlig terminologi.

⁴ *Likviditetsgrad* = Omløpsmidler / Kortsiktig gjeld.

Dette forholdstallet viser hvor stor del av den kortsiktige gjelden som kan dekkes av omløpsmidlene ved forfall tilnærmet samtidig. Begrepet er statisk, og forteller ikke nødvendigvis noe om bedriftens evne til å betjene sin kortsiktige gjeld.

"Rente- og valutakontrakter i henhold til § 7 og erstatningsaktiva som angitt i § 8, kan skal pantsettes i tilknytning til obligasjonsinnlån ..."

I annet avsnitt bør det stå at;

"Rente- og valutakontrakter og erstatningsaktiva skal tilordnes de utlånene utlånsporteføljer som kontraktene og erstatningsaktivaene er knyttet til."

Det er for øvrig noe uklart hvorledes rente- og valutakontrakter skal kunne "holdes på atskilte bank- eller VPS-kontoer". Slike kontrakter må pantsettes til fordel for den enkelte utlånsportefølje. Erstatningsaktiva for øvrig må også pantsettes. Det er for eksempel ikke nok at bankinnskudd holdes på særskilt konto. Dersom erstatningsaktiva ikke pantsettes til fordel for den aktuelle utlånsportefølje vil de inngå i fellesboet ved en evt. konkurs.

I femte avsnitt heter det, at ved beregning av maksimalt utlån til samme låntaker etter finansieringsvirksomhetsloven § 2-28, første ledd fjerde punktum, så skal følgende tre eiendelsposter medregnes:

1. Utlån
2. Rente- og valutakontrakt inngått med eller sikret hos vedkommende part
3. Erstatningsaktiva plassert hos vedkommende part

Grensen i § 2-28 er på 5 %.

I sjette avsnitt heter det så, at maksimalgrensen for de to siste av postene⁵ nevnt i avsnitt 5 skal være 10 %. Når summen av alle tre postene ikke skal overstige 5 %, blir det ikke meningsfylt å tillate at summen av to av postene skal kunne utgjøre inntil 10 %. § 9, 5. avsnitt har ingen mening og må tas ut.

(En alternativ tolkning av § 5, 6. avsnitt kunne være at summen av postene 2. og 3. over (rente- og valutakontrakter og erstatningsaktiva) mot samme motpart ikke skal overstige 10 % samlet omfang av postene 2. og 3. Dette ville innebære at erstatningsaktiva utstedt av samme debitor ikke skal kunne overstige 3 %⁶. Men dette synes ganske meningsløst. Som erstatningsaktiva kan bare fordringer på stater eller finansinstitusjoner innen OECD-området nyttes. Om det allikevel er dette som menes, må det presiseres.)

Til § 10

Utkast til § 10 legger til grunn at panteporteføljen⁷ så vel som obligasjonsgjelden skal verdsettes til markedsverdi i relasjon til bestemmelsen i finansieringsvirksomhetsloven § 2-28, første ledd, annet punktum. I høringsnotatet heter det:

"Finansieringsvirksomhetsloven § 2-28 første ledd andre punktum bestemmer at verdien av porteføljepantet til enhver tid skal tilsvare minst restverdien av obligasjonsinnlånet. For at dette prinsippet om minste verdi skal få en realitet, må utgangspunktet være at utlån, derivatkontrakter og erstatningsaktiva som inngår i porteføljepantet, skal verdsettes til markedsverdi. En konsekvens er at også obligasjonsinnlånene må verdsettes til markedsverdi."

Dette er helt misforstått! Kravet i § 2-28 første ledd andre punktum må refereres til nominelle verdier for å være meningsfylt. Bestemmelsen tar sikte på at det til hver enkelt innlånsportefølje dedikeres en pantsatt utlånsportefølje (inkl. erstatningsaktiva).

⁵ 2. Rente- og valutakontrakt inngått med eller sikret hos vedkommende part
3. Erstatningsaktiva plassert hos vedkommende part

⁶ Bestemmelsen her i sammenheng med bestemmelsen i § 9, 4. avsnitt.

⁷ Utlån, valuta og rentekontrakter samt erstatningsaktiva.

Et krav til at markedsverdien av pantelånsporteføljen til enhver tid skal tilsvare restverdien (markedsverdi) av obligasjonslånet gir liten mening, enten en med markedsverdi mener omsetningsverdi i markedet⁸ eller neddiskonterte, nominelle verdier. Markedsverdien (omsetningsverdien) av obligasjonsinnlånet vil for eksempel være en ganske entydig funksjon av markedsverdien av utlånsporteføljen. Obligasjonslånets hele verdi ligger jo i den kontantstrøm som utlånsporteføljen genererer (korrigert for likviditetspremie, forvaltningskostnader m.m.).

§ 10 må derfor utgå!

Til § 16

Ordlyden i første ledd bør presiseres som følger:

Uavhengig av konkursåpningen skal obligasjonseierne betjenes som få oppgjør som avtalt. Bostyret ...

Oppsummering

NPF har i sin gjennomgang av det foreliggende utkast til forskrift konsentrert seg om kapittel 1.⁹ Utkastet synes å inneholde mange svakheter, og vi vil tilrå departementet å foreta en fornyet vurdering av bestemmelsene omkring likviditetsstyring, rentestyring og balanseprinsippet.

Med vennlig hilsen,

Norske Pensjonskassers Forening

Rolf A. Skomsvold

⁸ Det vil i praksis være svært vanskelig å fastslå "markedsverdi" for en spesifikk portefølje av boliglån eller liknende, da den ikke vil være gjenstand for alminnelig og kontinuert prising i et marked.

⁹ Vi nøyer oss med å påpeke at i § 1