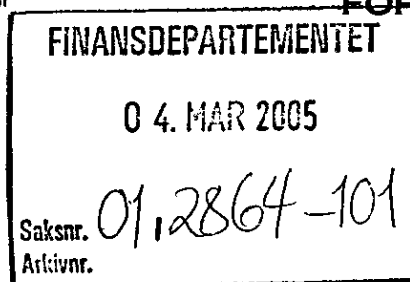




Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep.
0030 Oslo



Deres ref.

Deres brev

01/2864 FM KW

Vår ref.

2005/00079

Dato

02.03.2005

Merknader til forskrifter om obligasjoner med porteføljepant

Etter at vår høringsuttalelse ble avgitt 30.04.04, er det i tilknytning til den ennå ikke fastsatte forskrift kommet frem noen nye momenter, som vi vil meddele departementet:

1. Til likviditetsbestemmelsen, § 5 i forskriftsutkastet

Utkast til forskrift som departementet sendte på høring 13.02.04 var basert på innspill fra banknæringen. Næringens innspill, som også ble fylt opp med enkelte utfyllende detaljer i FNHs høringsuttalelse av 30.04.04, grunnet seg på det som var antatt å være beste praksis for likviditetsstyringen i denne type kredittforetak. Spesielt støttet dette forslaget seg på anbefalinger fra internasjonale ratingbyråer.

Det viser seg nå at ratingbyråene uansett vil vurdere likviditetsstyringen konkret i den enkelte portefølje og de tilhørende innlån, og ratingen vil være basert på det. Da er det ikke hensiktsmessig å lage svært detaljerte forskriftsregler, som dermed vil komme i tillegg til dette og kanskje vanskeliggjøre likviditetsstyringen. Særlig kan de foreslåtte reglene om gjennomsnittlig forventet løpetid og avdragstid være vanskelige å presisere og anvende i praksis, ettersom slike størrelser forandrer seg over tid. Kredittforetaket må i alle tilfelle sette opp interne rammer for avvik mellom løpetid på aktivaene i porteføljepantet og den tilsvarende obligasjonsgjelden. Den eksterne ratingen vil være basert på foretakets konkrete likviditetsstyring. Vi foreslår derfor at man tar ut forslaget om at gjennomsnittlig forventet løpetid på porteføljepantet ikke skal være kortere enn gjennomsnittlig løpetid på innlånene. Det samme gjelder forslaget om at gjennomsnittlig løpetid på porteføljepantet heller ikke skal være mer enn fire år lengre enn tilsvarende på innlånene.

På denne bakgrunn foreslår vi at innholdet i § 5 i forskriften forenkles og skrives om. Den kan for eksempel lyde således:

(Real)kredittforetaket skal ikke påta seg større likviditetsrisiko enn det som til enhver tid er forsvarlig.

Foretaket plikter å etablere rammer for avvik mellom løpetid på porteføljepantet og porteføljepantets tilhørende forpliktelser.

Foretaket plikter å gjennomføre periodiske stresstester som dokumenterer en tilfredsstillende likviditetsbuffer og at finansieringsvirksomhetsloven § 2-27 andre ledd (balanseprinsippet) er ivaretatt.

Ved beregning av likviditetsbufferen skal det bare tas hensyn til aktiva i det tilhørende porteføljepantet. I tillegg kan også kommitterte trekkrettigheter tas med i beregningen.

For å få konsistens med øvrige paragrafer i forskriften, foreslår vi dessuten at utkastets § 3 siste ledd siste punktum tas ut.

Vårt forslag er basert på gjeldende lovtekst, og det er således ikke tatt hensyn til de lovendringer som departementet måtte fremme i finansvl. § 2-30.

2. Overpantsettelse, § 9 i forskriftsutkastet

Etter loven skal pantet til enhver tid minst tilsvare restverdien av obligasjonslånet, jf. § 2-28. I denne formuleringen ligger det en åpning for overpantsettelse. I enkelte andre land følger et krav om overpantsettelse av tilsvarende lovverk. For å sikre seg at lovens krav alltid skal være oppfylt, vil de norske foretakene ventelig sikte mot en overpantsettelse på 2 % eller mer. (Dette samsvarer for øvrig med lovkravet slik det nylig er vedtatt i Tyskland.) Dette er bakgrunnen for at FNH i høringsuttalelsen av 30.04.04 foreslo å innføre et krav om 2 % overpantsettelse i forskriften.

Blant de juridiske eksperter i våre medlemsbedrifter er det enighet om at en eventuell frivillig overpantsettelse normalt vil stå seg rettslig, slik loven her er anlagt, med rettsvern etter gjeldende regler i panteloven. Hvis departementet finner det usikkert om det er lovgrunnlag for å pålegge en slik overpantsettelse, vil det neppe være av avgjørende betydning for obligasjonenes fremtidige rating hvorvidt en overpantsettelse er fastsatt i forskrift eller kun følger av vedtekter eller annet selskaps spesifikt regelsett.

3. Til spørsmålet om verdivurdering, § 10 mv. i forskriftsutkastet

I utkastet som departementet sendte på høring for et år siden var verdiberegningen av utlån med pant i bolig og annen fast eiendom regulert i § 10 annet ledd. I forhold til dette foreslo vi en endring med en ny § 11, og vesentlig mer detaljert enn det som sto i utkastet. Dette var begrunnet med behovet for løpende kontroll av verdiene på de eiendommene som står som sikkerhet for lånene, og regler om at forholdet mellom det enkelte utlån og pantets verdi ikke måtte overskride visse grenser som følge av senere fall i eiendomsverdiene. Vårt forslag til ny § 11 var særlig utformet med henblikk på boliglån, herunder bruk av statistikk for senere oppfølging. For næringslån passer nok de foreslåtte bestemmelsene ikke like godt, og de regler for næringslån som er søkt innarbeidet kan gjøre paragrafen vanskelig tilgjengelig. Vi foreslår derfor at reglene om verdifastsettelse av annen fast eiendom legges til en egen paragraf (ny § 12 nedenfor). En nærmere internasjonal sammenligning tyder også på at teksten bør harmoniseres mer med hva man finner i andre land, og spesielt hva som foreligger fra EU og Baselkomiteen for banktilsyn. Den nye paragrafen om verdivurdering av næringslån er omarbeidet og søkt tilpasset dette. De foreslåtte bestemmelsene om boliglån er, etter det vi kan se, i utgangspunktet godt innenfor det som måtte finnes av internasjonale regler og standarder på området.

Det er likevel ett tema som vi har sett et behov for å vurdere nærmere en gang til. Det gjelder hvem som skal benyttes som uavhengig takstmann ved verdivurderingen. Vi viser i denne forbindelse til et vedlegg til Rådets forslag til endringsdirektiv om nye kapitaldekningsregler basert på Basel II (Capital Requirements Directive – CRD). Under kapittel 1.4 Minimum requirements for recognition of real estate collateral, er uavhengig takstmann definert slik: "Independent valuer shall mean a person who possesses the necessary qualifications, ability and experience to execute a valuation and who is independent from the credit decision process." En tilsvarende presisering vil passe godt for det norske kredittsystemet, verken takstmenn eller eiendomsmeglere deltar i kredittbehandlingen når en bank eller et kredittforetak innvilger et lån. Dersom en bank eier eiendomsmeglervirksomhet, gjelder dessuten et krav om at virksomheten skal drives i eget selskap. Vi tror det er hensiktsmessig å ha med en slik definisjon i forskriften her, for å presisere at kravet til uavhengighet gjelder i forhold til kredittprosessen, og slik at det ikke er et krav om at vedkommende ikke kan være ansatt i samme konsern. Vi er kjent med at i bl.a. Danmark er det praksis at realkredittforetakene har egne ansatte takstmenn som gjennomfører verdivurderingen av eiendommene som ligger som sikkerhet for utlåne. Det er altså ikke et krav om at takstmennene skal være uavhengige i den forstand at de ikke er ansatt i foretaket. Vi har for øvrig foretatt noen språklige endringer som ikke innebærer realitetsendringer.

Annet og tredje ledd i vårt utkast til ny § 11 behandler refinansierte og overtatte lån, mens første ledd omhandler nye lån. Da dette ikke helt tydelig kom frem i vårt forslag av 30.04.04, har vi foretatt noen mindre, språklige endringer for å presisere dette. Bestemmelsen om uavhengig takstmann eller eiendomsmegler tilpasses til første ledd.

Fjerde og femte ledd i vårt utkast til ny § 11 omhandler senere kontroll og eventuelt prisfall, og vi har foretatt noen mindre, språklige endringer for å presisere dette. For øvrig er det ingen realitetsendringer når det gjelder boliglån.

Spørsmålet om senere kontroll er også til dels ganske eksplisitt omtalt i det nevnte Basel II-regelverket. For boligeiendommer er kravet at senere kontroll skal foretas minimum hvert tredje år, for næringsseiendom hvert år. Kontrollen skal skje hyppigere hvis det har vært betydelige endringer i markedsforholdene. Statistiske metoder kan benyttes for å kontrollere eiendomsverdiene og identifisere eiendommer som må vurderes på nytt. Eiendomsverdien skal bli vurdert på nytt av en uavhengig takstmann når det foreligger informasjon som tyder på at eiendommen har falt i forhold til alminnelige markedspriser. For lån på mer enn EUR 3 mill. eller 5 % av ansvarlig kapital skal en uavhengig takstmann vurdere eiendomsverdien på nytt minst hvert tredje år.

Som nevnt ovenfor, vurderer vi det slik at de regler vi tidligere har foreslått, passer godt for boliger, og at det dessuten ligger vel innenfor Basel II-regelverket. For annen fast eiendom passer de antakelig ikke så godt, og vi foreslår derfor å ha reglene om verdivurdering av boligeiendommer og annen fast eiendom i hver sin paragraf. Vi foreslår samtidig å tilpasse reglene for annen fast eiendom mer til det som følger av ovennevnte forslag til nye Basel-regler.

Således er vårt forslag til verdivurdering av de pantsatte eiendommene følgende:

§ 11 Verdifastsettelse av boligeiendom

Bare lån som ligger innenfor 60 % av eiendommens markedsverdi kan tas inn i porteføljepantet. Før utbetaling av lån som skal inngå i porteføljepantet og som er sikret med pant i bolig, må markedsverdien på eiendommen være dokumentert ved kjøpekontrakt, skjøte eller takst fra uavhengig takstmann eller prisvurdering fra eiendomsmegler. Dokumentasjonen kan ikke være eldre enn 6 måneder fra tidspunktet lånet ble innvilget. Med uavhengig takstmann menes en person som har nødvendige kvalifikasjoner, evne og erfaring til å utføre en verddivurdering, og som er uavhengig av kredittbehandlingen. Tilsvarende gjelder for eiendomsmegler. Takstmann eller eiendomsmegler skal være medlem av relevant, landsdekkende bransjeorganisasjon.

Ved senere refinansiering med pant i samme boligeiendom, kan takst eller verddivurdering som nevnt i første ledd unnlates dersom foretaket kan dokumentere boligens markedsverdi med utgangspunkt i dokumenter som nevnt i første ledd når disse er korrigert for utviklingen i prisindekser eller annen prisstatistikk for tilsvarende eiendommer i samme distrikt. Prisindekser eller statistikker skal være offentlige og være utarbeidet eller anerkjent av offentlig myndighet eller bransjesammenslutning. Første punktum gjelder tilsvarende dersom bolighypoteklån overtas fra en annen finansinstitusjon.

Ved lån sikret med pant i bolig som er større enn kr. 5.000.000, skal i tilfeller som er nevnt i annet ledd, takst fra uavhengig takstmann eller prisvurdering fra eiendomsmegler foreligge, med mindre det er åpenbart at foretakets eksponering mot pantet er mindre enn 45 % av markedsverdien. Denne beløpsgrensen skal kunne justeres årlig på basis av den generelle prisutviklingen på boligeiendom i Norge.

For boligeiendom plikter kredittforetaket å kontrollere minst hvert annet år hvilken eksponering mot pantets omsetningsverdi som det enkelte lån i porteføljen har. Ved verdiberegningen av porteføljepantet etter finansieringslovens § 2-28 første ledd skal det kun tas med den delen av lånebeløpet som ligger innenfor 80 % av den pantsatte boligens markedsverdi.

Ved fall i eiendomsprisene i et fylke eller annen naturlig avgrenset region på mer enn 10 % fra forrige gang foretakets eksponering mot pantet ble kontrollert, skal gjennomgang av foretakets eksponering mot pantets markedsverdi uansett foretas. Vurdering av markedsverdi for boliger etter foregående ledd kan skje på basis av prisindekser eller annen prisstatistikk som nevnt i annet ledd. Ved bolighypoteklån større enn kr. 5.000.000 gjelder tredje ledd tilsvarende.

Lån som er misligholdt skal ikke telle med i verdiberegningen av porteføljepantet.

§ 12 Verdifastsettelse av annen fast eiendom

§ 11 første ledd gjelder tilsvarende for lån med pant i annen fast eiendom.

Foretaket plikter å kontrollere minst hvert år hvilken eksponering mot pantets omsetningsverdi som det enkelte lån i porteføljen har. Kontrollen skal skje hyppigere hvis det har vært betydelige endringer i markedsforholdene. Statistiske metoder kan

benyttes for å kontrollere eiendomsverdiene og identifisere eiendommer som må vurderes på nytt.

Ved lån som er større enn kr. 20.000.000 eller 5 % av foretakets ansvarlige kapital skal det gjennomføres en takst av uavhengig takstmann eller prisvurdering av eiendomsmegler minst hvert tredje år.

Ved verdiberegningen av porteføljepantet etter finansieringslovens § 2-28 første ledd skal det kun tas med den delen av lånebeløpet som ligger innenfor 75 % av den pantsatte eiendommens markedsverdi.

Lån som er misligholdt skal ikke telle med i verdiberegningen av porteføljepantet.

4. Til spørsmålet om brofinansiering, § 16 i forskriftsutkastet

Etter utkastet til forskrift kan bostyrer utstede nye, kortsiktige obligasjoner med sikkerhet i porteføljepantet på lik linje med de øvrige obligasjonseierne. Vi ber om at ordet "kortsiktige" tas ut, ettersom det neppe er noen grunn til å begrense adgangen til å gjelde bare kortsiktige lån. (I praksis vil denne type lån antagelig være kortsiktige, men forskriften bør etter vårt syn være åpen på dette punkt.) Teksten kan også kortes ned noe uten at det skulle påvirke presisjonsnivået. Vårt forslag til endret § 16 fjerde ledd lyder slik:

"Bostyrer kan foreta alle disposisjoner som anses nødvendig for å oppfylle bestemmelsene i denne paragraf, herunder utstede nye obligasjoner med sikkerhet i porteføljepantet, i den grad det er påkrevd for å kunne innfri krav med sikkerhet i porteføljepantet."

For øvrig har § 16 god støtte i finansvl. § 2-33 og har fått en utforming som det er viktig å holde fast ved gjennom den siste del av forskriftsarbeidet, ikke minst av hensyn til signaler fra ratingselskapene.

5. Til bobehandlingen når obligasjonseierne får oppgjør som avtalt (fullt oppgjør), § 17 i forskriftsutkastet

Det vises til forslag til § 17 i forskriften, og de merknader og endringsforslag som vi fremmet med vårt høringsvar 30.04.04.

Det forrige forslaget til forskriften § 17 har gått langt i å beskjære boets kompetanse, og kan derfor støte på problemer i den avsluttende fase av forskriftsarbeidet. Det foreslås derfor visse modifikasjoner. Det sentrale hensyn er likevel å styrke kredittvurderingen (ratingen) av obligasjonene med pantesikkerhet i utlånsportefølje ved å gi så presise, oversiktlige og forutberegnelige regler som mulig i denne fase av konkursbehandlingen.

Som kjent vil ratingen av norske obligasjoner reflektere sannsynligheten for at investorer får "due and timely payment", dvs. at investor mottar rente- og hovedstol på avtalte tidspunkter. For å sikre slik rettidig betaling må boets rett til å selge pantsatte aktiva ved konkursåpning begrenses. Forskriften § 17, 1. ledd er i så måte en videreføring av prinsippet i § 16: Så lenge

en portefølje er tilstrekkelig til å dekke alle panthavere, skal den i utgangpunktet leve sitt liv uavhengig av bobehandlingen.

Det sentrale er at kontraktene oppfylles rettidig og med korrekt beløp. Blir det alvorlig svikt på dette punkt, vil faren for en konkurs påvirke ratingen av norske obligasjoner sterkt i negativ retning.

Det påpekes i denne forbindelse at konkursloven § 117 a) er en særregel og at hovedregelen er at konkursbo må respektere panteretter fullt ut, jf. dekningsloven §§ 8-14 og 8-15, slik at den foreslåtte regel ikke representerer noe fundamentalt brudd med prinsippene i norsk konkursrett.

Finansvl. § 2-33 skaper imidlertid usikkerhet mht. obligasjonseiernes stilling i konkurs ved at boet skal foreta et generalsalg av alle aktiva, også de pantsatte, dersom hensynet til de usikrede kreditorers dekningsmuligheter krever det. Slikt salg innebærer at pantsikrede kreditorer påtvinges oppgjør før de avtalte tidspunkter.

Ratingselskapene har i diskusjoner med næringen nyansert sitt syn på hva som kan godtas som "due and timely payment" i situasjoner som nevnt i finansvl. § 2-33. De aksepterer at investorene i en slik situasjon kan få utbetalt før avtalt forfall påløpte renter og omkostninger, samt den avtalte, fremtidige kontantstrøm fra obligasjonene, neddiskontert med en markedsbestemt rente. Investorene vil derved få utbetalt et beløp som kan reinvesteres slik at den forutsatte avkastning opprettholdes. Dette holder investorene skadesløse i en konkurssituasjon og gir tilstrekkelig grad av forutberegnelighet i kapitalmarkedene.

Også dette er godt i samsvar med konkursrettslig prinsipper. Avtaler om at kreditor skal ha pantsikkerhet i konkurs også for krav på fremtidig avtalt kontantstrøm, neddiskontert til nåverdi, må respekteres av debitors konkursbo. Finansdepartementet har i medhold av forskrift fastsatt en neddiskonteringsrente som skal legges til grunn. Denne var i utgangspunktet ment å være markedsmessig, men har på grunn av manglende justeringer kommet i utakt med det nåværende rentenivå. I vårt forslag til forskrift § 17 foreslås det at neddiskonteringen skjer på basis av den avtalte markedsrente og ikke en administrativt fastsatt rente, se forslaget § 17 tredje ledd.

Lånekontrakter om obligasjoner med pantsikkerhet vil ha bestemmelser om at pantet sikrer de avtalte kontantstrømmer neddiskontert til nåverdi. I det norske og de utenlandske kapitalmarkeder er det svært viktig med helt presise kontraktsbestemmelser om hvilken neddiskonteringsrente som skal benyttes ved irregulær innfrielse av obligasjoner, bl.a. som følge av konkurs og generalrealisasjon av boets aktiva. Denne neddiskonteringsrenten vil bli definert slik at den til enhver tid er i tråd med det relevante rentenivået ellers.

Bestemmelsen i finansvl. § 2-33 forutsetter at boet bare skal måtte selge porteføljepantet dersom verdien av porteføljepantet er større enn de pantsikrede krav. Hvis dette ikke er tilfelle, vil ikke salgspromyvet bidra til å øke dividenden og hensynet til de usikrede kreditorers dekningsmuligheter spiller ikke inn.

I lys av dette foreslår vi at § 17 endres sålydende:

Så lenge en låneportefølje gir rettidig betaling til obligasjonseiere og motparter i rente- og derivatkontrakter som har sikkerhet i porteføljepantet, kan boet ikke avhende, abandonere eller på annen måte disponere over porteføljepantet uten samtykke fra panthaverne etter bestemmelser i de kontrakter som er inngått mellom kredittforetaket og panthaverne.

Dersom det anses nødvendig av hensyn til de øvrige kreditorers dekningsmuligheter, kan boet likevel avhende hele porteføljepantet dersom det oppnås et vederlag som minst gir full dekning til panthaverne etter de pantsikrede kontraktene.

Med full dekning menes oppgjør av rente- og valutakontrakter til markedsverdi basert på prising av sammenlignbare rente- og valutakontrakter. Full dekning av obligasjonslån innebærer oppgjør av alle påløpte renter og omkostninger samt avtalt fremtidig kontantstrøm (hovedstol og renter) frem til ordinært forfall, neddiskontert med avtalt markedsrente i den relevante valuta.

Boet kan disponere over erstatningsaktiva, jf. § 8 når det skjer for å oppfylle avtalene med panthaverne.

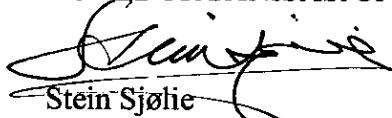
6. Enkelte språklige merknader

For å etterkomme Justisdepartementets innvendinger til "særskilt sikre obligasjoner" som departementet finner uheldig, har vi foreslått (se brev av 31.08.04) "*obligasjoner med porteføljepant*". Hvis Finansdepartementet støtter dette, bør dette reflekteres i forskriften.

Videre har vi i vår høringsmerknad til departementet i anledning de lovendringsforslag som forberedes for Stortinget, foreslått at kredittforetak som utsteder obligasjoner med porteføljepant, får et beskyttet navn, *realkredittforetak*. Hvis vårt forslag får lovgivers tilslutning, bør dette også reflekteres i forskriften. For øvrig bør kortformen av dette i forskriften være *foretaket* (ikke selskapet, som man finner enkelte steder i utkastet).


I tillegg mener vi det språklige i § 6, formuleringen "en kontrakt". også innebærer en realitet. Det er slik vi ser det ingen grunn til at valutarisikoen bare skal kunne elimineres med en kontrakt. Eksempelvis kan tenkes at foretaket ønsker å finansiere seg i to fremmede valutaer. I så fall vil valutarisikoen ikke kunne fjernes ved at foretaket bare inngår en kontrakt. Vårt forslag til bestemmelse blir derfor: "*Kredittforetaket kan ikke inngå kontrakter som medfører valutarisiko uten at det inngås kontrakter som sikrer det mot valutarisikoen.*"

Vennlig hilsen
FINANSNÆRINGENS
HOVEDORGANISASJON


Stein Sjølie
Direktør

For

SPAREBANKFORENINGEN I
NORGE


Erik Johansen
Assisterende direktør