

Finansdepartementet  
Postboks 8008 Dep.  
0030 OSLO

Saksbehandler: Kjersti Elvestad, Mari Kimsås og Eirik Ihlen  
Dir. tlf.: 22 93 99 09 (Ihlen)  
Vår referanse: 06/2983  
Deres referanse: 06/1660 KAR  
Arkivkode: 008  
Dato: 15.05.2006

## **HØRINGSUTTALELSE - FORTRINNSBERETTIGENDE OBLIGASJONER**

Kredittilsynet viser til Finansdepartementets høringsbrev datert 23. mars 2006 og til telefonsamtale 3. mai 2006 med underdirektør Espen D. Knudsen, der fristen for høringsmerknader ble forlenget til 15. mai 2006.

Kredittilsynet ser det som en stor fordel at reguleringen går fra en panterettslig modell til en modell basert på fortrinnsrett for de aktuelle obligasjonene. Den nye modellen er enklere og billigere ved at kredittforetaket slipper å innhente samtykke fra de enkelte låntakerne i forbindelse med pantsettingen til fordel for obligasjonseierne. Hensikten om regelverket skal gi billigere utlån, blir dermed lettere å nå. Strukturen i lovforslaget er bedre enn i de gjeldende reglene.

Kredittilsynet er likevel skeptisk til de oppgavene tilsynet blir tillagt i forslaget. Vi har også noen andre materielle merknader i tillegg til enkelte kommentarer til språket i utkastet.

### **1. Betegnelsen fortrinnsberettigende obligasjoner**

Teoretisk sett kan det sikkert anføres gode grunner for å bruke betegnelsen fortrinnsberettigende obligasjoner. Likevel mener Kredittilsynet at praktiske hensyn tilsier at obligasjonene bør betegnes som fortrinnsberettigede obligasjoner. Dette er enklere språk, og Kredittilsynet kan ikke se at en taper noe ved å bruke denne betegnelsen. Flere av høringsinstansene har allerede omtalt obligasjonene som "fortrinnsberettigede".

### **2. Overgangsregler knyttet til virksomhetsavgrensningen**

Någjeldende § 2-26 tredje ledd første punktum har en overgangsregel som innebærer at et kredittforetak som har endret vedtektene sine i tråd med lovens krav, med Kredittilsynets samtykke kan oppta obligasjonslån med porteføljepant selv om foretakets virksomhet ennå ikke fullt ut er innrettet i samsvar med denne aktiviteten. Departementet foreslår at denne overgangsmuligheten fjernes. Kredittilsynet har ingen merknader til dette. Kredittilsynet vil imidlertid nevne at det er gitt konsesjon til tre finansieringsforetak som ble stiftet med tanke på å utstede obligasjoner med pantessikkerhet i utlånsportefølje: Terra Boligkreditt AS, DnB NOR Bolig-

kreditt AS og SpareBank 1 Boligkreditt AS. Vi har ikke oversikt over om disse foretakene har behov for overgangsordninger, men legger til grunn at disse foretakene, eventuelt deres næringsorganisasjoner, vil komme med merknader i den grad det er nødvendig med overgangsregler.

### **3. Verdiberegningen**

Finansieringsvirksomhetsloven § 2-28 første ledd andre punktum krever nå at verdien av porteføljepantet til enhver tid minst skal tilsvare restverdien av obligasjonslånet. Loven sier imidlertid intet om hvilket verdsettelsesprinsipp som skal anvendes når verdiene av porteføljepantet og obligasjonslånet skal fastsettes. I forskriftsutkastet som Kredittilsynet oversendte departementet 22. desember 2003, ble det foreslått at utlånene i porteføljepantet, obligasjonsinnlån med mer skulle verdsettes til *markedsverdi*. Departementet stiller seg kritisk til dette punktet og fremmer i stedet forslag om at utlånene og obligasjonsinnlån skal verdsettes til nominell verdi, jf. utkastets § 2-32 første ledd første punktum. Kredittilsynet har for så vidt ingen merknader til dette, men vil påpeke at det da blir mulig at utlånene ved en eventuell realisasjon ikke vil bringe inn nok midler til å innfri obligasjonseierne og derivatmotpartenes krav. Hvis utlånene består av fastrentelån, vil en økning i rentenivået kunne redusere markedsverdien av utlånene. Sikkerheten til obligasjonseierne og derivatmotpartene blir dermed svekket. Kredittilsynet ser at et markedsverdiprinsipp fører til andre problemer og fremmer derfor ikke noe nytt forslag til verdsettelsesprinsipp.

### **4. Kredittilsynets oppgaver ved kredittforetakets løpende drift**

Høringsnotatet legger opp til at Kredittilsynet kan tillate at kredittforetaket for en begrenset periode kan ha inntil 30 prosent av sikkerhetsmassen plassert i fyllingssikkerhet når særlige forhold foreligger, jf. utkastets § 2-29 siste ledd andre punktum. Dette vil være en ny oppgave for Kredittilsynet. Høringsnotatet angir ikke hvilke momenter som skal vektlegges i vurderingen av om tillatelse skal gis eller ikke. Notatet sier heller ikke noe om hvilken tidshorisont som kan være aktuell. Kredittilsynet legger til grunn at det skal være en høy terskel for at unntaket kan komme til anvendelse, og at en eventuell tillatelse skal ha meget begrenset varighet.

I lovforslagets § 2-35 er det lagt opp til at Kredittilsynet skal oppnevne en ”uavhengig gransker”. Granskerens oppgaver fremkommer av lovforslagets § 2-35 andre ledd og kan reguleres nærmere i forskrift med hjemmel i fjerde ledd. Kredittilsynet skal fastsette granskerens vederlag. Bestemmelsen skal erstatte gjeldende § 2-29 tredje ledd og forskriftsutkastets § 11.

Etter Kredittilsynets syn vil det være prinsipielt uheldig at vederlaget fastsettes av Kredittilsynet fordi det vil være en direkte sammenheng mellom godtgjørelsen og omfanget av det arbeidet som gjøres. Selv om de nærmere oppgavene granskeren skal utføre, spesifiseres i en forskrift, vil ikke omfanget av oppdraget kunne forskriftsreguleres fullt ut. Kredittilsynet vil derfor gjennom fastsettelsen av godtgjørelsen være med på å bestemme hvilke kontrollhandlinger som skal gjennomføres, og hvor mye tid som skal benyttes på oppdraget. En slik innflytelse på virksomheten er vanskelig forenelig med den uavhengigheten Kredittilsynet må ha i tilsynsrollen. I og med at det er særinteressene til obligasjonseierne og derivatmotpartene som skal sikres, vil det etter Kredittilsynets oppfatning være hensiktsmessig at disse i fellesskap fastsetter granskerens honorar, dersom betenkelighetene ved å la foretaket eller foretakets organer gjøre det, anses som store.

Bakgrunnen for at det i forskriftsutkastet til gjeldende lovgivning ble foreslått at Kredittilsynet skulle oppnevne den revisoren obligasjonseierne foreslo, var å redusere faren for at en revisoroppnevning som Kredittilsynet gjorde på fritt grunnlag, skulle bli oppfattet som et kvalitetsstempel eller favorisering av enkelte tilsynsenheter (revisorer). Når det nå foreslås åpnet for andre enn revisorer som granskere, vil denne faren kunne unngås ved at andre enn revisorer

oppnevnes. På den annen side er det ikke tvil om at revisorer er en av de gruppene som er egnet til å ivareta den type oppdrag som det her er snakk om. Kredittilsynet ser det derfor som en stor fordel om et slikt system som det var lagt opp til i forskriftsutkastet kunne gjennomføres i nytt regelverk, også i en situasjon der det åpnes for andre granskere enn revisorer. Kredittilsynets syn er fortsatt at det mest hensiktsmessige er at obligasjonseierne, eventuelt i fellesskap med derivatmotpartene, foreslår en gransker i og med at det er særinteressene til obligasjonseierne og derivatmotpartene som skal sikres. Et slikt system bidrar også til å skape et klarere forhold til Kredittilsynet som tilsynsorgan, fordi det da vil være andre enn Kredittilsynet som primært må bære det ansvaret som måtte ligge i valg av gransker.

## **5. Offentlig administrasjon i kredittforetaket**

Innledningsvis i høringsnotatet på side 4 varsles det forslag om at reglene om offentlig administrasjon med visse særlige tilpasninger skal komme til anvendelse ved fellesforfølgning mot kredittforetaket. Lovutkastet inneholder imidlertid ingen konkrete regler om dette. Det innebærer slik Kredittilsynet ser det, at kredittforetaket kan settes under offentlig administrasjon på to måter.

For det første kan det settes under offentlig administrasjon dersom det er medlem av Bankenes sikringsfond, jf. banksikringsloven § 4-1 andre ledd. Sikringsfondet skal sikre interessene til innehavere av innskudd slik det er definert i banksikringsloven § 2-5 første ledd. Obligasjons-eiernes og derivatmotpartenes krav vil ikke være innskudd i lovens forstand. Det er derfor lite tenkelig at kredittforetaket vil eller kan bli medlem av sikringsfondet.

For det andre kan kredittforetaket settes under offentlig administrasjon dersom det inngår i et finanskonsern, og morselskapet settes under offentlig administrasjon, jf. banksikringsloven § 4-5 andre ledd. De tre aktuelle finansieringsforetakene som er etablert hittil, inngår alle i finanskonsern. Likevel er det ikke i dag regler som hjemler at kredittforetaket isolert settes under offentlig administrasjon dersom det oppstår betalingsproblemer i foretaket uten at andre deler av konsernet har betalingsproblemer. Kredittilsynet ser for sin del ikke behov for noen utvidelse av reglene på dette punktet.

## **6. Kredittilsynets oppgaver ved betalingsproblemer i kredittforetaket**

Etter lovutkastets § 2-36 kan en obligasjonseier eller derivatmotpart bringe forholdet inn for Kredittilsynet dersom kredittforetaket misligholder sin betalingsplikt. Kredittilsynet skal da pålegge kredittforetaket å rette forholdet innen en frist som ikke kan være lengre enn tre virkedager. Det kan imidlertid være tvist om kredittforetaket misligholder forpliktelsene sine eller ikke. Kredittforetaket kan mene at det ikke er forpliktet til noen utbetaling, mens en obligasjonseier eller derivatmotpart kan mene noe annet. Lovforslaget tar ikke høyde for denne situasjonen, men pålegger Kredittilsynet en ubetinget plikt til å gi kredittforetaket et pålegg om retting.

Kredittilsynet er ikke et egnet organ til å avgjøre en tvist om det foreligger mislighold eller ikke. En slik tvist må løses i domstolene med de mulighetene for blant annet bevisføring og muntlige forhandlinger som foreligger der.

Dersom kredittforetaket mener seg forpliktet til å betale obligasjonseierne og derivatmotpartene, men ikke er i stand til det, foreligger det allerede i kraft av banksikringsloven § 3-1 første ledd, som gjelder alle finansinstitusjoner, en straffesanksjonert plikt for både styret og daglig leder i kredittforetaket til å melde fra til Kredittilsynet. Lovens § 3-2 og kredittilsynsloven gir regler om hvilke virkemidler Kredittilsynet kan bruke etter mottak av en slik melding. Kredittilsynet antar at disse reglene kombinert med muligheten kreditorene har til å begjære kredittforetaket konkurs, vil være tilstrekkelige for å ivareta obligasjonseierne og derivatmotpartenes interesser.

Høringsnotatet ser ikke ut til å forutsette at det kan åpnes gjeldsforhandlinger i kredittforetaket. Kredittilsynet har ingen innvendinger til dette, men tatt i betraktning at det ikke er noe uttrykkelig forbud mot å åpne gjeldsforhandlinger i kredittforetaket, oppstår det tvil om unntakene som skal gjelde i konkurs også skal gjelde ved gjeldsforhandling.

## **7. Rettidig oppgjør til obligasjonseierne og derivatmotpartene ved bobehandling**

Utkastets § 2-37 andre ledd første punktum bestemmer at innehavere av fortrinnsberettigende obligasjoner og derivatmotparter har krav på rettidig betaling med midler som omfattes av fortrinnsretten, så lenge bobehandlingen pågår, så fremt sikkerhetsmassen i all hovedsak oppfyller lovens krav. Hva som skal ligge i det avsluttende forbeholdet, fremgår ikke av høringsnotatet. Dersom kredittforetaket har innført aktiva i sikkerhetsmassen i strid med utkastets § 2-28 første ledd, bør det være selvsagt at obligasjonseierne og derivatmotpartene ikke kan nyttiggjøre seg dette. Dersom kravet til stadig beløpsmessig balanse i forslaget § 2-32 første ledd ikke er overholdt, er det like klart at dette ikke kan avskjære obligasjonseierne og derivatmotpartene fra betaling fra midlene i sikkerhetsmassen. Kredittilsynet etterlyser på denne bakgrunnen en nærmere begrunnelse for det forbeholdet departementet foreslår i § 2-37 andre ledd første punktum.

## **8. Språklige merknader mv.**

Flere steder i lovforslaget brukes formen ”underkapittelet”. Finansieringsvirksomhetsloven bruker imidlertid allerede formen ”kapitlet”, se § 2-24 sjettede ledd. Språkformen bør være konsekvent.

I forslaget § 2-25 andre punktum defineres fortrinnsberettigende obligasjoner som ”ihendehaverobligasjoner utstedt som mengdegjeldsbrev og forent med fortrinnsrett til dekning av kredittforetakets sikkerhetsmasse”. Kredittilsynet foreslår at ”og forent” strykes. Det bedrer den språklige flyten i bestemmelsen.

I § 2-28 første ledd bestemmes det at ”[s]ikkerhetsmassen får bare bestå av...” Kredittilsynet finner det mer naturlig å skrive ”[s]ikkerhetsmassen kan bare bestå av...”

I § 2-28 fjerde ledd foreslår Kredittilsynet at det presiseres at Kongen kan gi utfyllende bestemmelser *i forskrift*.

I § 2-29 første ledd andre punktum avviker forskriftshjemmelen fra øvrige forskriftshjemler ved at det står ”Kongen fastsetter nærmere regler...” i stedet for ”Kongen *kan fastsette* nærmere regler...” Kredittilsynet finner det uklart om denne forskjellen er bevisst.

I § 2-30 andre ledd første punktum er det henvist til andre ledd i stedet for til første ledd.

I § 2-30 tredje ledd vises det til at verdiutviklingen skal ta utgangspunkt i *internasjonalt* anerkjente statistiske metoder. Det er ikke kommentert nærmere i høringsnotatet hva som skal ligge i ”internasjonalt”. Kredittilsynet antar at dette ordet er unødvendig.

I § 2-32 andre ledd første setning er det avslutningsvis vist til ”samlet pantesikkerhet”. Hvis man går over til en modell med fortrinnsrett, bør dette endres til ”samlet sikkerhetsmasse”.

I § 2-34 første ledd andre setning refereres det til ”den balanseførte sikkerhetsmassen”. Høringsnotatet omtaler ikke dette nærmere. Kredittilsynet antar at hensikten er at obligasjonseierne og derivatmotpartene skal få den tilleggsinformasjonen som ligger i å få vite hvordan utlånene mv. som inngår i sikkerhetsmassen, er ført i kredittforetakets regnskap.

I § 2-37 første ledd er det to steder henvist til § 2-35 i stedet for til § 2-34.

I § 2-37 tredje ledd første punktum bør det etter Kredittilsynets oppfatning hete ”... gjennomføring av konkursbehandling eller offentlig administrasjon *i* kredittforetak”.

Med hilsen  
Kredittilsynet

Sven-Henning Kjelsrud  
avdelingsdirektør

Kjell Arne Aasgaarden  
seksjonssjef