



03. MAI 2006

Saksnr.

Arkivnr.

06,1660-5

Finansdepartementet
PB 8008 Dep.,
0030 Oslo

Oslo, 26. april 2006

Deres ref.: 06/1660 KAR

Høring – fortrinnsberettigede obligasjoner.

Lovforslaget inneholder enkelte forbedringer i forhold til eksisterende regler. Vi vil allikevel påpeke en bestemmelse som etter vårt syn vil være lite hensiktsmessig.

I eksisterende lovtekst er det innført et krav om "beløpsmessig balanse" i § 2-28 første ledd, fjerde punktum, hvor det heter at; "Verdien av porteføljen skal til enhver tid minst tilsvare restverdien av obligasjonslånet."

I forslag til lovendring er dette presisert i § 2-32, første og tredje ledd, som følger:

Sikkerhetsmassens nominelle verdi skal til enhver tid overstige den nominelle verdien av de fordringene som har fortrinnsrett til dekning av den. Kongen kan i forskrift fastsette nærmere krav til hvordan beregningen skal foretas.

...

Dersom verdien av pant stilt for utlån som inngår i sikkerhetsmassen har minsket merkbart, kan bare den delen av utlånet som ligger innenfor belåningsgradene regnes med ved vurderingen av om kravet i første ledd er oppfylt.

Med "sikkerhetsmassens nominelle verdi" i første ledd menes formodentlig (den nominelle / pålydende) verdien av kredittforetakets fordringer / pantesikrede utlån. Vi har ingen innvendinger til denne bestemmelsen.

Hva gjelder forslag til ny § 2-32 tredje ledd kan en imidlertid stille spørsmål som ikke er drøftet i høringsnotatet:

- Er bestemmelsen hensiktsmessig?
- I en situasjon med stort verdifall på panteobjektene – vil kravet kunne etterleves?
- Hva blir konsekvensen om dette kravet ikke etterleves?

Vi forsøker oss med en drøfting av spørsmålene i det påfølgende.

1.

Ved innføring i sikkerhetsmassen skal et lån ikke overstige 60 % av verdien av det formuesgode fordringen er sikret med pant i – jf. forslag til ny § 2-28, annet ledd. Med dette innføres en betydelig sikkerhetsmargin for obligasjonseierne. Dette er fornuftig.

Når en i forslag til § 2-32 tredje ledd legger til grunn at denne betydelige sikkerhetsmarginen til enhver tid skal være oppfylt blir det rimelig meningsløst. Dersom

verdivurderingen kan gjøres med en rimelig grad av sikkerhet vil det være tilstrekkelig at verdien av det pantsikrede utlånet alltid er innenfor 100 %¹ av pantets verdi².

Generelt er det lite meningsfylt med sikkerhetsmarginer / buffere som alltid skal være oppfylt. Sikkerhetsmarginer / buffere er til for å kunne "brukes" i aktuelle situasjoner.

2.

I en situasjon som vist til i § 2-32 tredje ledd (et betydelig fall i panteobjektene verdi) vil det i praksis være vanskelig å korrigere forholdet i tråd med bestemmelsen. En slik korreksjon vil alene kunne finne sted ved at aktiva som ikke inngår i en sikringsmasse overføres til sikringsmassen som "fyllingssikkerhet".

Med utgangspunkt i § 2-27 første ledd bokstav b skal virksomheten i hovedsak være finansiert ved utstedelse av fortrinnsberettigede obligasjoner. Motsatsen til dette er at aktiva i hovedsak vil bestå av utlån som inngår i foretakets sikkerhetsmasse[r]. Det er da først og fremst egenkapital som vil kunne være plassert på annet vis.³ Dersom verdien av pant stilt som sikkerhet for innlån minsker i verdi, slik at 60 % av panteverdien blir lavere enn den nominelle verdi av fortrinnsberettigede obligasjoner, vil aktiva som ikke inngår i porteføljen[e]s sikkerhetsmasse måtte overføres til sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet for å kompensere for at den delen av utlånene som ikke lenger kan regnes med. Et kredittforetak med fortrinnsberettigede obligasjoner vil imidlertid ha relativ lav egenkapital, slik at denne mulighet vil være svært begrenset.

Den eneste utveien da, er etter det vi kan se, at kredittforetaket tar opp andre, ikke fortrinnsberettigede innlån, hvor provenyet benyttes til fyllingssikkerhet (for eksempel statsobligasjoner) mens innlånet i balansen knyttes til den delen av utlånene som overstiger 60 % av pantets verdi.

For kredittforetak med fortrinnsberettigede obligasjoner vil imidlertid alle andre innlån prioritetsmessig stå tilbake for obligasjonsgjelden og få preg av ansvarlig lånekapital til lite gunstige lånevilkår. I en situasjon med fallende verdier på panteobjektene vil det kunne være umulig å ta opp slike lån.

3.

Sett at et kredittforetak kommer i en situasjon hvor verdien pantelånsporteføljen faller slik at godkjent sikringsmasse etter forslag til ny § 2-32 tredje ledd ikke dekker den nominelle verdi av de fortrinnsberettigede obligasjoner, og at kredittforetaket ikke makter å korrigere situasjonen. Kredittforetakets låntakere (kan vi forutsette) betaler imidlertid fortsatt sine forpliktelser etter nedbetalingsplanen og kredittforetaket betaler renter og avdrag på obligasjonsgjelden som forutsatt. Det vil da ikke dreie seg om et mislighold av kredittforetakets forpliktelser etter forslag til ny § 2-36 - men dreier det seg allikevel om et mislighold av betingelsene i obligasjonslånet? Hvilke konsekvenser få i så fall det? Dessuten: Taper obligasjonene sin status som fortrinnsberettigede obligasjoner i henhold til kapitaldekningsforskriftens § 5 første ledd bokstav B for fordringshaver som er finansinstitusjon?

Disse spørsmål behøver i alle tilfeller en avklaring, men er ikke behandlet høringsnotatet.

Konklusjon: Vi mener med bakgrunn i det ovenstående at forslag til ny § 2-32 tredje ledd er ikke hensiktsmessig og følgelig bør utgå. Det bør være tilstrekkelig at utlån ikke

¹ Eller 90 % for å ta høyde for mulig feil i verdianslaget.

² 1. prioritets pant.

³ Ettersom verdien Sikkerhetsmassens nominelle verdi til enhver tid skal overstige den nominelle verdien av de fordringene som har fortrinnsrett til dekning av den, vil noe av egenkapitalen eventuelt også være plassert i sikkerhetsmassen.

overstiger 60 % av panteverdien ved opptak i sikringsmassen. Dersom en allikevel velger å opprettholde bestemmelsen, må problemstillingen som drøftet under pkt. 3 over avklares nærmere.

Med vennlig hilsen,

Norske Pensjonskassers Forening