

Justis- og beredskapsdepartementet

ref.: 17/4746 EP HEA/MEK/bj

Oslo 15.12.2017

Høring – ny finansavtalelov

Vi viser til Deres høringsbrev av 07.09.2017.

Nordic Trustee AS (tidligere Norsk Tillitsmann ASA) har som hovedoppgave å være tillitsmann for obligasjonslån. Dette innebærer blant annet å ivareta obligasjonseierens rettigheter overfor utsteder i et obligasjonslån. Disse er finansielle instrumenter i form av massegjeldsbrev hvor obligasjonseierne er kreditorer og utsteder er debitor. Tillitsmannsrollen har vært i funksjon i det norske obligasjonsmarkedet siden starten på obligasjonsmarkedet på slutten av 1800-tallet, og brukes i praksis i alle norske obligasjonslån, bortsett fra ved statsobligasjoner.

For hvert obligasjonslån inngås en obligasjonslåneavtale som er relativt standardisert (bortsett fra de kommersielle vilkår som varierer fra lån til lån). Avtalen inngås mellom utsteder og tillitsmannen (på vegne av obligasjonseierne). Obligasjonenes eierskap er registrert i Verdipapirsentralen (VPS), og på grunn av taushetspliktsbestemmelsen i verdipapirregisterloven § 8-1 er eierskapet til obligasjonene anonymt, også for tillitsmannen.

Nordic Trustee AS er i praksis den eneste tillitsmannen i det norske markedet, og har i dag en portefølje på mer enn 2400 løpende obligasjonslån, noe som utgjør mer enn 90% av norske obligasjoner. Den underliggende verdien av disse obligasjonslånene er på omtrent 1200 milliarder kroner. Det er helt vesentlig å merke seg at tillitsmannen ikke har noen rolle i forbindelse med at investorer erverver obligasjoner, hverken i forbindelse med obligasjonsemisjonen, eller i forbindelse med eventuell handel i annenhåndsmarkedet (som finansielle instrumenter er obligasjonene omsettelige). Tillitsmannen er som nevnt heller ikke kjent med hvem som eier obligasjonene til enhver tid. Helt vesentlig er det også at tillitsmannen heller ikke har noe ansvar for de kredittmessige sidene av et obligasjonslån, dvs hvorvidt utsteder overholder sine betalingsforpliktelser etter obligasjonsavtalen. Tillitsmannens rolle kan på denne måten beskrives som mer formell og administrativ, og ikke kommersiell.

Som nevnt inngås obligasjonsavtalen mellom utsteder og tillitsmannen, men tillitsmannen er ikke kreditor for lånebeløpet, det er det obligasjonseierne som er. Men tillitsmannen har en formell og koordinerende rolle av kreditorenes rettigheter overfor utsteder. Dette innebærer at obligasjonseierne som kreditorer ikke på egen hånd kan si opp lånet eller foreta rettslige skritt mot utsteder, dette må foretas av tillitsmannen på vegne av hele obligasjonseierfelleskapet. En slik situasjon vil normalt bli vedtatt på et obligasjonseiermøte.

I forholdet mellom tillitsmannen og utsteder er det vesentlig å merke seg at selve tilretteleggingen av lånet, det vil blant annet si de kommersielle og kredittmessige sidene av lånet, blir håndtert av en tilrettelegger, som vil være en bank eller et verdipapirforetak. Dette er helt utenfor tillitsmannens oppgaver, som også overfor utsteder i det vesentlige har en formell og administrativ rolle.

Tillitsmannsrollen er nærmere beskrevet i blant annet RT 2010/402.

I utkastet til ny finansavtalelov kan det stilles spørsmål om obligasjonsavtalen omfattes av lovens definisjon av «finansavtale», som blant annet er en avtale om kreditt. Vi viser her blant annet til hørings svar fra senter for finansregulering ved Handelshøyskolen BI.

Som part i obligasjonsavtalen vil tillitsmannen etter utkastet kapittel 4 da kunne få kredittvurderingsplikter overfor utsteder, og også plikt etter § 4 å handle i utstедers «beste interesse». Som det følger av beskrivelsen overfor, vil dette fremstå som noe merkelig i og med at tillitsmannen ikke har noe med om utsteder skal oppta en kreditt eller ikke, dette håndteres av tilretteleggeren (som vil være regulert av verdipapirforetaksloven eller verdipapirhandelloven). Og tillitsmannen skal jo ivareta obligasjonseierens interesser etter obligasjonsavtalen (det er jo nettopp poenget med hele ordningen), og kan da ikke samtidig handle i utstедers beste interesse.

Vi regner således med at lovens virkeområde ikke er ment å omfatte tillitsmannsrollen i et obligasjonslån, som jo er finansielle instrumenter ment for omsetning, tilrettelagt av profesjonelle finansaktører, hvor partenes rettigheter og plikter er gjennomregulert i en tilhørende obligasjonsavtale, og hvor tillitsmannen ivaretar obligasjonseierens rettigheter, vesentlig gjennom en formell og administrativ rolle.

Med vennlig hilsen

Nordic Trustee AS



Jo Forfang
Juridisk direktør