



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Høringsnotat

Obligasjoner med fortrinnsrett

Gjennomføring av covered bonds-
direktivet og endringer i CRR artikkel 129

20. desember 2019

I

1	Innledning	6
1.1	Oppdraget	6
1.2	Gjeldende norsk rett og det nye EU-regelverket	6
1.2.1	Kort om gjeldende OMF-regelverk	6
1.2.2	Kort om EU-regelverket	7
1.3	Utgangspunkt for gjennomføring av covered bonds-direktivet og endringer i CRR artikkel 129 – nasjonalt handlingsrom	8
1.3.1	Utgangspunkt for gjennomføringen	8
1.3.2	Finanstilsynets vurderinger	8
2	OMF-markedet	9
2.1	Innledning	9
2.2	Bankenes finansieringsstruktur	9
2.3	Aktørene i OMF-markedet	11
3	Virkeområde og sentrale trekk ved OMF	14
3.1	Innledning	14
3.2	OMF-program, beskyttet betegnelse, og lovens virkeområde	14
3.2.1	Gjeldende rett	14
3.2.2	EØS-rett	14
3.2.3	Finanstilsynets vurdering	15
3.3	Kredittforetak	15
3.3.1	Gjeldende rett	15
3.3.2	EØS-rett	16
3.3.3	Finanstilsynets vurdering	16
3.4	Godkjenning av OMF-programmer	17
3.4.1	Gjeldende rett	17
3.4.2	EØS-rett	17
3.4.3	Finanstilsynets vurdering	18
3.5	Virksomhetsbegrensninger	20
3.5.1	Gjeldende rett	20
3.5.2	EØS-rett	20
3.5.3	Finanstilsynets vurderinger	20
3.6	Fortrinnrett for obligasjonseierne og regressadgang mot utsteder (dual recourse)	20
3.6.1	Gjeldende rett	20
3.6.2	EØS-rett	21
3.6.3	Finanstilsynets vurderinger	21
4	Krav til sikkerhetsmassen	22
4.1	Eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen og belåningsgrad	22
4.1.1	Gjeldende rett	22
4.1.2	EØS-rett	23
4.1.2.1	Nærmere om kravene til sikkerhetsmasse i kapitalkravsforordningen (CRR) etter endring	23
4.1.2.2	Eiendeler som ikke oppfyller kravene i CRR	25
4.1.3	Finanstilsynets vurdering	26
4.1.3.1	Endringer i finansforetaksloven om eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen	26
4.1.3.2	Endringer i finansforetaksforskriften om belåningsgrad og eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen	27
4.2	Overpantsettelse	28

4.2.1 Gjeldende rett	28
4.2.2 EØS-rett	29
4.2.3 Finanstilsynets vurdering	30
4.3 Verdssetting av sikkerhetsmassen	32
4.3.1 Gjeldende rett	32
4.3.2 EØS-rett	32
4.3.3 Finanstilsynets vurdering	32
4.4 Krav til at pantesikkerhetene er forsikret	33
4.4.1 Gjeldende rett	33
4.4.2 EØS-rett	33
4.4.3 Finanstilsynets vurdering	33
4.5 Dokumentasjonskrav for utlån og sikkerheter	33
4.5.1 Gjeldende rett	33
4.5.2 EØS-rett	33
4.5.3 Finanstilsynets vurdering	33
4.6 Sammensetning av sikkerhetsmassen	34
4.6.1 Gjeldende rett	34
4.6.2 EØS-rett	34
4.6.3 Finanstilsynets vurdering	34
4.7 Nasjonale valg om krav til sikkerhetsmassen	34
4.7.1 Pantesikkerheter i sikkerhetsmassen som er lokalisert utenfor EØS	35
4.7.1.1 Gjeldende rett	35
4.7.1.2 EØS-rett	35
4.7.1.3 Finanstilsynets vurdering	35
4.7.2 Mulighet for konsernintern OMF-struktur	35
4.7.3 Adgang til å tillate overføring av finansiell pant og overføring av lån fra foretak som ikke er kredittinstitusjon	35
4.7.4 Valgfrihet om ekstra krav til derivatkontrakter og om derivatkontrakter med kredittinstitusjoner i risikoklasse 3 i tilfelle av konsentrasjonsproblemer	36
4.7.4.1 Gjeldende rett	36
4.7.4.2 EØS-rett	36
4.7.4.3 Finanstilsynets vurdering	37
4.7.5 Valgfrihet knyttet til atskillelse av sikkerhetsmasse	37
4.7.5.1 Gjeldende rett	37
4.7.5.2 EØS-rett	37
4.7.5.3 Finanstilsynets vurdering	38
5 Gransker og investorinformasjon	38
5.1 Gransker	38
5.1.1 Gjeldende rett	38
5.1.2 EØS-rett	38
5.1.3 Finanstilsynets vurderinger	39
5.2 Investorinformasjon	40
5.2.1 Gjeldende rett	40
5.2.2 EØS-rett	41
5.2.3 Finanstilsynets vurdering	41
5.2.3.1 Offentliggjøringskrav for utstedere av OMF	41
5.2.3.2 Offentliggjøring av eierinteresser i kredittforetak	42
6 Likviditet og oppgjør til obligasjonseierne	42
6.1 Likviditetsstrømmer	42
6.1.1 Gjeldende rett	42

6.1.2	EØS-rett	43
6.1.3	Finanstilsynets vurderinger	43
6.2	Likviditetsreserve	43
6.2.1	Gjeldende rett	43
6.2.2	EØS-rett	44
6.2.3	Finanstilsynets vurderinger	44
6.2.3.1	Unntak fra kravet til likviditetsreserve	45
6.3	Forlenging av løpetid (soft bullet)	46
6.3.1	Gjeldende rett	46
6.3.2	EØS-rett	46
6.3.3	Finanstilsynets vurderinger	47
7	Kapitaldekning	48
7.1	Regler om kapitalkrav når sikkerhetsmassen oppfyller kravene i kapitalkravforordningen	48
7.1.1	Gjeldende rett	48
7.1.2	EØS-rett	48
7.1.3	Finanstilsynets vurdering	49
7.2	Regler om kapitalkrav når sikkerhetsmassen ikke oppfyller kravene i kapitalkravforordningen	49
7.2.1	Gjeldende rett	49
7.2.2	EØS-rett	49
7.2.3	Finanstilsynets vurdering	49
8	Tilsyn og administrative sanksjoner	50
8.1	Tilsynsmyndighet	50
8.1.1	Gjeldende rett	50
8.1.2	EØS-rett	50
8.1.3	Finanstilsynets vurdering	50
8.2	Rapportering til tilsynsmyndighetene	51
8.2.1	Gjeldende rett	51
8.2.2	EØS-rett	51
8.2.3	Finanstilsynets vurderinger	52
8.3	Krisehåndtering av OMF-foretak	52
8.3.1	Gjeldende rett	52
8.3.2	EØS-rett	53
8.3.3	Finanstilsynets vurderinger	53
8.4	Forvaltningstiltak og administrative sanksjoner	53
8.4.1	Gjeldende rett	53
8.4.2	EØS-rett	54
8.4.3	Finanstilsynets vurdering	55
9	Endringer i lov om verdipapirfond	56
9.1	Gjeldende rett	56
9.2	EØS-rett	56
9.3	Finanstilsynets vurderinger	57
10	Økonomiske og administrative konsekvenser	58
10.1	Formålet med utredningen	58
10.2	Generelle konsekvenser	58
10.3	Konsekvenser for OMF-utsteder	59
10.3.1	Godkjennelse av OMF-programmer	59

10.3.2	Krav til sikkerhetsmasse	59
10.3.3	Gransker og investorinformasjon	60
10.3.4	Likviditetskrav	60
10.4	Konsekvenser for eierbankene	60
10.5	Konsekvenser for investorer	60
10.6	Konsekvenser for myndighetene	61
11	Ikrafttredelse og overgangsregler	61
12	Forslag til lov- og forskriftsendringer	62
13	Finansforetaksloven kapittel 11 II med foreslåtte endringer	72
13.1	Finansforetaksloven kapittel 11 II	72

1 Innledning

1.1 Oppdraget

EU vedtok 27. november 2019 et nytt covered bonds regelverk som består av et covered bonds-direktiv 2019/2162¹, som er et minimumsharmoniseringsdirektiv, samt forordning 2019/2150² som er endringer i kapitalkravsforordningen (CRR) artikkel 129. Covered bonds tilsvarer det som på norsk omtales som obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). Det nye EU-regelverket er en del av EUs arbeid med kapitalmarkedsunionen. Gjennomføringsfristen for EU-regelverket er 18 måneder etter direktivets ikrafttreden. Direktivet trer i EU kraft 8. januar 2020. Videre skal nasjonal ikrafttredelse være senest 30 måneder etter direktivets ikrafttredelse. Både forordningen og direktivet er EØS-relevant.

Finansdepartementet har i brev 12. mars 2019 bedt Finanstilsynet utrede behovet for endringer i norsk rett for å gjennomføre EU-regelverket.

I høringsnotatet gis først en kort gjennomgang av gjeldende norsk rett samt en kort presentasjon av det nye EU-regelverket. OMF-markedet presenteres i kapittel 2, mens sentrale trekk ved OMF-instituttet behandles i kapittel 3. Sikkerhetsmassen og krav knyttet til denne er behandlet i kapittel 4. Krav til gransker og krav til investorinformasjon er behandlet i kapittel 5. Kapittel 6 omhandler likviditet og oppgjør til obligasjonseierne. Kapitalkravene omtales i kapittel 7. Tilsyn og administrative sanksjoner omtales i kapittel 8, mens kapittel 9 gjelder endringer i verdipapirhandelloven. Økonomiske og administrative sanksjoner er behandlet i kapittel 10 og overgangsregler er behandlet i kapittel 11.

I høringsnotatet brukes begrepet "covered bonds" ved omtale av EØS-regelverket, mens obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) benyttes ved omtale av norsk regelverk. Begrunnelsen for dette er at regelverkene ikke alltid er sammenfallende.

1.2 Gjeldende norsk rett og det nye EU-regelverket

1.2.1 Kort om gjeldende OMF-regelverk

I Norge har det eksistert et regelverk for fortrinnsberettigede obligasjoner siden 2004 da "obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsportefølje" ble innført. Dette regelverket ble erstattet med "obligasjoner med fortrinnsrett (OMF)" i 2007. Reglene fremgår i dag av finansforetaksloven kapittel 11 del II og finansforetaksforskriften kapittel 11. Reglene åpner for at særskilte kredittforetak kan utstede obligasjoner med fortrinnsrett til en utlånsportefølje. Obligasjonene gir investorene ved offentlig administrasjon lik, eksklusiv og forholdsmessig rett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse, før andre kreditorer. Obligasjonene som kredittforetaket utsteder, er sikret i pantesikrede lån som er overført fra en bank eller pantesikrede lån gitt av kredittforetaket selv.

Det er lagt vekt på at obligasjonene skal være særlig sikre. OMF-regelverket inneholder derfor bestemmelser om hvilke pantesikrede lån som kan inngå i sikkerhetsmassen,

¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019L2162&from=EN>

² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2160&from=EN>

panteobjektets belåningsgrad, krav til overpantsettelse og likviditetskrav mv. Innføring av OMF-regelverket er nærmere omtalt i Ot.prp. 11 (2006-2007). OMF er en viktig finansieringskilde for bankene. Det er gitt en nærmere beskrivelse av OMF-markedet i høringsnotatet kapittel 2. Finanstilsynet har i tidligere utredninger³ redegjort for ulike sider ved OMF-instituttet.

1.2.2 Kort om EU-regelverket

Covered bonds har reguleringsmessig særbehandling i flere sammenhenger etter EU-regelverket. Investeringer i obligasjoner med fortrinnsrett gis lavere risikovekter enn andre aktiva ved beregning av kapitaldekning og ved beregning av kapitalkrav etter Solvens II, og i UCITS-direktivet gis det også særbehandling for slike obligasjoner. Det har imidlertid ikke eksistert en felles regulering av hva som kreves for å kvalifisere som "covered bonds" i EU. EU har derfor de senere år sett nærmere på reguleringen av covered bonds fordi instrumentet har en sentral rolle i finansieringsstrategien til kredittinstitusjonene i EU. Bruk av covered bonds har også internasjonalt vist seg å være et fleksibelt finansieringsinstrument i perioder med betydelig stress, særlig under finanskrisen.

EBA publiserte i juli 2014 anbefalinger for regulering av covered bonds. Anbefalingene kom som et resultat av en undersøkelse som viste stor variasjon i nasjonal regulering av covered bonds i medlemsstatene. EBA mente det var nødvendig med harmonisering for å opprettholde tilliten til covered bonds som finansieringsinstrument. En ny undersøkelse gjennomført i regi av EBA i 2016, viste at anbefalingene i liten grad hadde ført til endring i nasjonale reguleringer. EU-Kommisjonen og Europaparlamentet fulgte derfor opp EBAs anbefaling med innføring av et covered bonds-direktiv og endringer i CRR. I fortalen til punkt 4 i covered bonds direktivet er det spesielt pekt på tre forhold som gir grunnlag for harmonisering:

- variasjon i regelverket gjør at obligasjoner med ulikt risikonivå og investorbeskyttelse likevel blir gitt lik særbehandling
- forskjeller mellom regelverkene eller mangel på regelverk skaper hindringer for etablering av et indre marked for covered bonds
- ulikheter i regelverket kan sette finansiell stabilitet i fare ved at covered bonds med ulike nivå av investorbeskyttelse kjøpes i hele EU og kan få fordel av særbehandling etter kapitalkravforordningen og annet EU-regelverk

EU har valgt å fastsette enkelte krav i kapitalkravforordningen (575/2013) som angir vilkår for å oppnå reduserte kapitalkrav. Dette gjelder krav til belåningsgrad og krav til overpantsettelse. Covered bonds-direktivet er et minimumsharmoniseringsdirektiv basert på ulike "best-practice"-prinsipper. Direktivet inneholder regler for beskyttelse av investorer, herunder krav til utstedelsen av covered bonds, strukturelle trekk ved covered bonds, offentlig tilsyn og offentliggjøringskrav i tilknytning til covered bonds og regler om administrative sanksjoner. Etter direktivet er alle EU-land forpliktet til å innføre et covered bonds-regelverk. Det er gitt en overordnet gjennomgang av hvordan regelverket foreslås gjennomført i norsk rett i punkt 1.3. Ellers vises det til kapittel 3 flg.

³ OMF I: "Vurdering av regelverket for obligasjoner med fortrinnsrett" datert 03.10.2012. OMF II: "Regelverket for obligasjoner med fortrinnsrett" datert 04.03.2013. OMF III: "Tiltak for å styrke konkurransen i finansmarkedene – obligasjoner med fortrinnsrett" datert 02.03.2015. OMF IV "Obligasjoner med fortrinnsrett – vurderinger datert 01.09.2017.

Covered bonds-direktivet regulerer to typer fortrinnsberettigede obligasjoner; "European Covered Bonds" og "European Covered Bonds Premium". European Covered Bonds skal brukes om obligasjoner som kun oppfyller kravene i direktivet, mens European Covered Bonds Premium skal benyttes om obligasjoner som også oppfyller kravene i kapitalkravforordningen artikkel 129. Det er bare European Covered Bonds Premium som gir særskilt behandling i kapitalkravsregelverket. I høringsnotatet har Finanstilsynet foreslått å bruke "Obligasjoner med fortrinnsrett Standard (OMF Standard)" og "Obligasjoner med fortrinnsrett Pluss (OMF Pluss)" som norske betegnelser. Bruk av betegnelser og innføring av flere typer fortrinnsberettigede obligasjoner er nærmere omtalt i kapittel 3.

1.3 Utgangspunkt for gjennomføring av covered bonds-direktivet og endringer i CRR artikkel 129 – nasjonalt handlingsrom

1.3.1 Utgangspunkt for gjennomføringen

EØS-relevante forordninger skal gjøres til en del av norsk rett. Dette innebærer at endringen skal gjennomføres i norsk rett ord for ord. Norske myndigheter kan ikke endre ordlyden eller på annen måte omforme reglene for å få dem til å passe bedre inn i norsk rett. Forordninger vil alltid innebære fullharmonisering. Nasjonale myndigheter kan heller ikke vise til allmenne hensyn for å innføre tiltak i strid med forordningen.

Direktiver skal gjennomføres i norsk lov ved implementering. Nasjonale myndigheter velger selv utformingen. Et minimumsharmoniseringsdirektiv innebærer at det kan fastsettes strengere bestemmelser enn det direktivet krever så lenge dette ikke er i strid med formålet bak direktivet og generelle EØS-rettslige prinsipper.

1.3.2 Finanstilsynets vurderinger

Endringene i kapitalkravforordningen artikkel 129 skal gjennomføres ved inkorporasjon. Siden forordningen gjelder slik den står, kan det ikke eksistere parallelle eller motstridende bestemmelser i annet regelverk. Finanstilsynet foreslår derfor at bestemmelser i finansforetaksloven og i finansforetaksforskriften som regulerer samme forhold som forordningen, oppheves. Dette gjelder for eksempel bestemmelsene om belåningsgrad på panteobjekter som inngår i sikkerhetsmassen som i dag følger av finansforetaksforskriften § 11-4. Overpantsettelse er også regulert i forordningen, men der er størrelsen tatt inn som et nasjonalt valg, og Finanstilsynet foreslår derfor en bestemmelse om dette i finansforetaksforskriften.

Det antas at endringen i CRR vil tas inn i EØS-avtalen samtidig som covered bonds-direktivet tas inn i avtalen

Finanstilsynets vurdering er at gjeldende regelverk for OMF i stor grad oppfyller minstekravene i direktivet. Enkelte tilpasninger må likevel gjøres for at regelverket skal være i samsvar med EU-regelverket. Direktivet inneholder mer spesifikke likviditetskrav (skal dekke maksimale kumulative utbetalinger neste 180 dager) enn dagens generelle krav til likviditet. Bestemmelsene om belåningsgrad og overpantsettelse i kapitalkravforordningen avviker fra gjeldende norsk regelverk for OMF. Direktivet inneholder videre nye krav til

gransker (kan ikke lenger være valgt revisor) og nærmere regler om usteders mulighet til utsatt forfall (soft bullet) som i dag ikke er regulert.

Det norske regelverket har i dag bestemmelser som regulerer én type OMF. Direktivet krever at det innføres regelverk som omfatter to typer fortrinnsberettigede obligasjoner, se nærmere om dette i punkt 3.

Finanstilsynet har i utarbeidelsen av høringsnotatet lagt vekt på at det norske OMF-regelverket har fungert godt og etter hensikten. Det er derfor i liten grad foreslått endringer i regelverket som ikke er nødvendig for å være i overensstemmelse med forordningen eller direktivet eller andre EØS-rettslige forpliktelser.

2 OMF-markedet

2.1 Innledning

OMF har i årene etter finanskrisen erstattet store deler av bankenes usikrede obligasjonslånsinnlån og kortsiktig markedsfinansiering, og har bidratt til å øke løpetiden på bankenes finansiering.

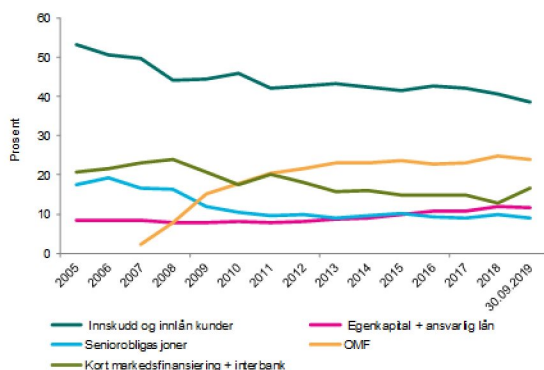
Majoriteten av foretakene som utsteder OMF, benytter boliglån som sikkerhet. Den sterke økningen i bankenes OMF-finansiering må derfor også ses i sammenheng med en lang periode med høy boligprisvekst og høy etterspørsel etter boliglån. Høy andel boliglån i bankenes utlånsporteføljer og høy avhengighet av OMF-markedet, innebærer at bankenes kredittrisiko og likviditetsrisiko i større grad enn tidligere er knyttet til utviklingen i det norske boligmarkedet og husholdningenes gjeldssituasjon.

2.2 Bankenes finansieringsstruktur

OMF utgjør omtrent halvparten av bankenes markedsfinansiering og i overkant av en femtedel av bankenes totale finansiering, se figur 1 og 2. Bruk av OMF som finansieringskilde økte sterkt de første årene etter 2007. De senere årene har OMF-andelen fortsatt å øke, men i mindre grad enn tidligere.

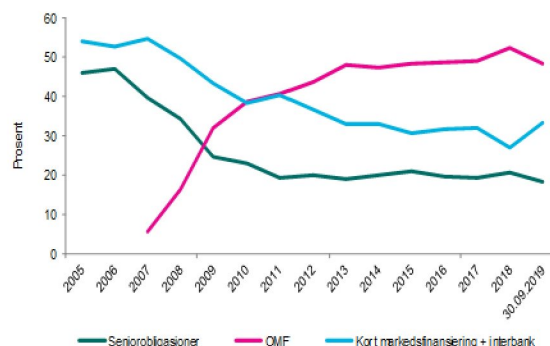
Økt OMF-finansiering har bidratt til å øke andelen markedsfinansiering med lang løpetid. Andelen med gjenværende løpetid over ett år økte fra om lag vel 60 prosent i 2011 til 70 prosent i 3. kvartal 2019, se figur 3. Det har særlig vært en økning i andelen utenlandsfinansiering med løpetid over ett år. Økningen i løpetid på bankenes markedsfinansiering innebærer isolert sett lavere likviditetsrisiko i bankene.

Figur 1. Finansieringsstruktur



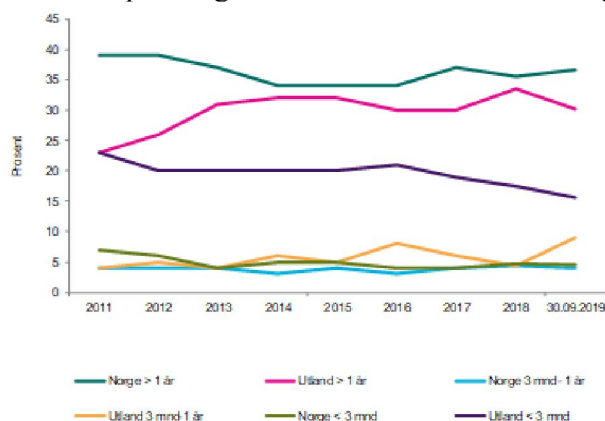
Kilde: Finanstilsynet

Figur 2 Markedsfinansiering



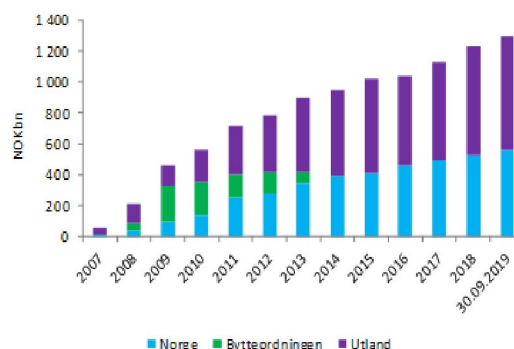
Kilde: Finanstilsynet

Figur 3 Markedsfinansiering etter Løpetid og norsk/utenlandsk finansiering



Kilde: Finanstilsynet

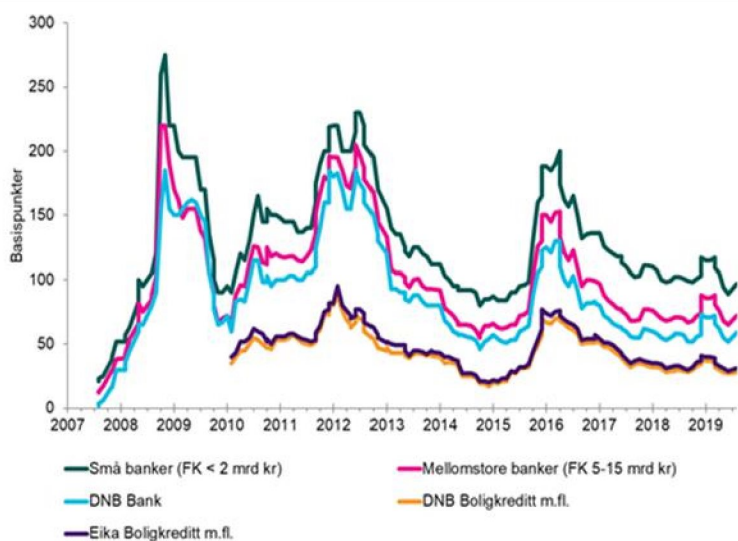
Figur 4 Utestående volum OMF



Kilde: Finanstilsynet

Økningen i OMF har dels skjedd ved utstedelser i norske kroner i det norske obligasjonsmarkedet, dels utenfor Norge med utstedelser i andre valutaer. Om lag 52 prosent av bankenes samlede OMF-finansieringen skjer i utenlandsk valuta, se figur 4. Det er de største bankene som benytter utenlandske markeder, rettet mot internasjonale investorer. Mesteparten av utstedelsene i utenlandsk valuta er utstedt i euro og en mindre andel i amerikanske dollar, svenske kroner mm, se tabell 1. Fordelingen mellom norske og utenlandske utstedelser har vært relativt stabil de siste årene.

Figur 5. Risikopåslag



Kilde: DNB Markets

Risikopåslagene for norske OMF og seniorobligasjoner er på lave nivåer historisk sett. Etter en økning mot slutten av 2018, i forbindelse med internasjonal markedsuro, har risikopåslagene falt igjen, se figur 5. Ved uro i finansmarkedene øker normalt risikopåslagene i OMF-markedet, men betydelig mindre enn for usikrede obligasjoner og annen markedsfinansiering. Erfaringsmessig påvirkes risikopåslagene i det norske markedet i stor grad av utviklingen i de europeiske covered bond-markedene.

2.3 Aktørene i OMF-markedet

Det er 24 kredittforetak som utsteder OMF i Norge, se tabell 1. Av disse er nitten kredittforetak heleide av banker, mens fem kredittforetak er deleide⁴. Ved utgangen av 3. kvartal 2019 var utestående volum OMF i overkant av 1300 milliarder kroner. Mens over 50 prosent av markedsfinansieringen til de største foretakene (med forvaltningskapital over 50 mrd. kroner) skjer i utenlandske markeder, er tilsvarende andel mindre enn 10 prosent for de mellomstore og null for de minste foretakene.

Som tabell 1 viser var gjennomsnittlig overpantsettelse⁵ 29 prosent for alle OMF-foretakene ved utgangen av 3. kvartal 2018. Gjennomsnittlig belåningsgrad på utlån i sikkerhetsmassen var 51 prosent. I gjennomsnitt hadde 37 prosent av lånene og 4 prosent av lånevolumet i sikkerhetsmassen en belåningsgrad over 60 prosent.

De heleide boliglånsforetakene hadde i gjennomsnitt 34 prosents overpantsettelse ved utgangen av 3. kvartal 2018, mens de deleide hadde 8 prosent. Gjennomsnittlig belåningsgrad var imidlertid om lag den samme i heleide og deleide foretak. Deleide foretak har en betydelig

⁴ Et av disse fem foretakene, Eiendomskreditt AS – Eiendomshypotek, har en eierstruktur som omfatter andre enn banker og disse ni investorene holder i overkant av 60 prosent av foretakets aksjekapital. Øvrige eiere er 70 norske spare- og forretningsbanker.

⁵ alle gjennomsnitt er veid med foretakenes forvaltningskapital

høyere fyllingssikkerhet som andel av sikkerhetsmassen (13 prosent) enn heleide foretak (1 prosent).

"Lån med pant i egen bolig" utgjør en helt dominerende andel av eiendomssikkerheten i de fleste foretakene. Av de 22 OMF-foretakene som baserer sikkerhetsmassen på boliglån mm, var det ni som kun hadde "lån med pant i egen bolig" i sikkerhetsmassen⁶. Seks foretak hadde også med lån til fritidseiendommer, mens syv hadde lån til utleieboliger. Videre var det seks foretak som også hadde lån til boligbyggelag i sikkerhetsmassen, og to foretak som hadde "andre panteobjekt" i sikkerhetsmassen.

Tabell 1 OMF-utstedere

OMF-foretak	Sikkerhetsmasse basert på lån til:	Eierstruktur heleid / deleid	Forvaltningskapital 30.6.2019 NOK mrd.	Rating:			Om sikkerhetsmassen (per 3.kv.2018):					Valuta for OMF-utstedelse: NOK
				M*	S&P	S*	Overpantsettelse	Gj.sn. LTV	Andel lån i sikkerhetsmassen med LTV > 60%		Fyllingssikkerhet i % av sikkerhetsmassen	
DNB Boligkreditt AS	bolig	hel	694,8	Aaa	AAA		49 %	53 %	42 %	6 %	0,0 %	21 %
Nordea Eiendomskreditt AS	bolig	hel	251,9	Aaa			22 %	48 %	29 %	n/a	0,0 %	90 %
SpareBank 1 Boligkreditt AS	bolig	del	242,5	Aaa			7 %	52 %	34 %	n/a	14,0 %	30 %
Eika Boligkreditt AS	bolig	del	105,9	Aaa			10 %	45 %	8 %	n/a	12,4 %	52 %
Sparebanken Vest Boligkreditt AS	bolig	hel	90,1	Aaa			20 %	54 %	55 %	9 %	3,2 %	52 %
SR-Boligkreditt AS	bolig	hel	69,0	Aaa			12 %	59 %	55 %	7 %	6,0 %	28 %
Sparebanken Sør Boligkreditt AS	bolig	hel	42,5	Aaa			21 %	56 %	47 %	6 %	1,8 %	67 %
Sbanken Boligkreditt AS	bolig	hel	33,5	Aaa			14 %	50 %	32 %	4 %	0,3 %	100 %
Møre Boligkreditt AS	bolig	hel	25,9	Aaa			13 %	58 %	50 %	8 %	0,5 %	84 %
Gjensidige Bank Boligkreditt AS	bolig	hel	23,7		AAA		38 %	50 %	22 %	3 %	3,7 %	100 %
KLP Kommunekreditt AS	kommuner	hel	18,9	Aaa			5 %	n/a	n/a	n/a	14,0 %	100 %
OBOS Boligkreditt AS	bolig	hel	18,8	Aaa			13 %	35 %	14 %	2 %	0,0 %	100 %
Bustadkreditt Sogn og Fjordane AS	bolig	hel	18,7	Aaa			12 %	56 %	55 %	8 %	1,5 %	100 %
Storebrand Boligkreditt AS	bolig	hel	17,9		AAA		42 %	51 %	54 %	6 %	0,7 %	100 %
Sparebanken Øst Boligkreditt AS	bolig	hel	16,0	Aaa			14 %	45 %	21 %	2 %	3,0 %	97 %
SpareBank 1 Næringskreditt AS	nær.eiendomm	del	11,6	Aaa			20 %	45 %	4 %	n/a	15,3 %	91 %
Verd Boligkreditt AS	bolig	del	9,3				22 %	53 %	39 %	5 %	5,7 %	100 %
Fana Sparebank Boligkreditt	bolig	hel	8,9	Aaa			15 %	54 %	40 %	3 %	1,5 %	100 %
SSB Boligkreditt AS	bolig	hel	8,5		AAA		15 %	53 %	46 %	n/a	4,9 %	100 %
Helgeland Boligkreditt AS	bolig	hel	8,1	Aaa			20 %	56 %	50 %	7 %	6,8 %	100 %
KLP Boligkreditt AS	bolig	hel	7,7	Aaa			14 %	52 %	28 %	1 %	2,4 %	100 %
Eiendomskreditt AS - Eiendomshypotek	bolig/næring	del	5,9		AAA		37 %	42 %	3 %	0 %	5,2 %	100 %
Landkreditt Boligkreditt AS	bolig	hel	4,2		AAA		16 %	37 %	8 %	0 %	0,4 %	100 %
Toten Sparebank Boligkreditt AS	bolig	hel	2,8		AAA		37 %	53 %	29 %	3 %	6,4 %	100 %
Gjennomsnitt (totalt 24 foretak)			72,4				29 %	51 %	37 %	4 %	3,7 %	48 %
Statshypotek AB***	bolig	hel		Aaa			10 %	55 %	6 %	n/a	0,0 %	100 %

* M = Moody's, S = Scope

** Andre valutaer benyttet for utstedelser: DNB BK: EUR, USD, SEK, JPY, CHF, GBP; Nordea EK: GBP, EUR; Spb1 BK: EUR, USD, SEK, GBP; Eika BK: EUR, SEK; Vest BK: EUR, GBP, SR-BK: EUR, USD; Sør BK: EUR, Øst BK: SEK og Spb 1Nær.kred.: EUR, SEK

*** Statshypotek AB er et svensk foretak eid av Svenska Handelsbanken AB, som utsteder OMF i NOK basert på norske boliglån.

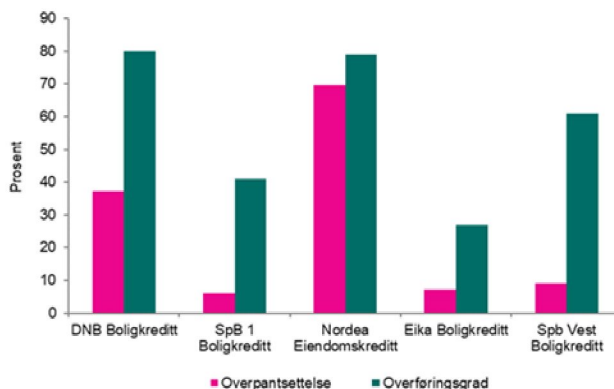
Kilde: DNB Markets Credit Research: Covered Bond Report 2018

Det følger av finansforetaksforskriften § 11-2 at verdien av sikkerhetsmassen til OMF-foretakene til enhver tid skal utgjøre minimum 102 prosent av OMF utstedt av kredittforetaket. Samtlige foretak hadde større sikkerhetsmasse enn minimumskravet ved utgangen av 2. kvartal 2019. Størrelsen på overpantsettelsen varierer betydelig mellom foretakene, men er stort sett høyere i de heleide enn de deleide OMF-foretakene, se punkt 4.2.

Gjennomsnittlig belåningsgrad (LTV) på utlån som inngår i sikkerhetsmassen har endret seg lite de siste årene, og ligger mellom 40 og 55 prosent for de fleste OMF-foretakene, se figur 7.

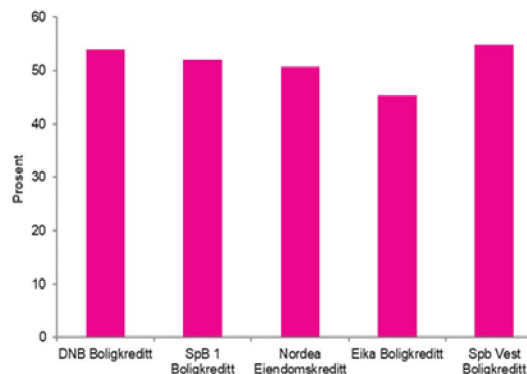
⁶ Tall er hentet fra DNB Markets Credit Research Covered Bond Report 2018 og er eksklusive derivater og verdipapirer.

Figur 6. Grad av overpantsettelse og overføringsgrad i de største OMF-foretakene per 30.06.2019



Kilde: Finanstilsynet

Figur 7. Gjennomsnittlig belåningsgrad i de største OMF-foretakene per 30.06.2019

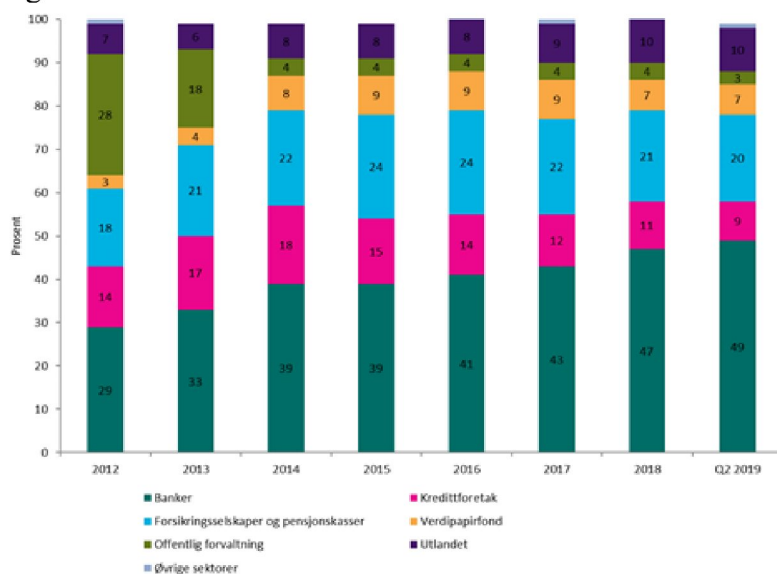


Kilde: Finanstilsynet

Bankene er den største investorgruppen i OMF utstedt i NOK, og deres eierandel har økt fra 29 prosent til 49 prosent i løpet av de siste 10 årene, se figur 8. Samtidig har kredittforetakenes og forsikringsforetakenes eierandeler avtatt noe. Samlet eier norske finansforetak om lag 80 prosent av utestående OMF utstedt i Norge. Det resterende eies av verdipapirforetak, offentlig forvaltning og utenlandske foretak. Det finnes ingen oversikt over investorer i OMF utstedt i utenlandsk valuta.

Bankenes høye eierandel i det norske OMF-markedet må ses i sammenheng med at OMF inngår i bankenes likviditetsreserver. OMF-andelen utgjør 26 prosent av bankenes likviditetsreserver. Andelen er høyere for mindre og mellomstore banker enn for de største bankene.

Figur 8. Investorer i OMF utstedt i NOK



Kilde: Statistisk sentralbyrå

3 Virkeområde og sentrale trekk ved OMF

3.1 Innledning

Covered Bonds-direktivet artikkel 3 definerer og gir en oversikt over ulike begreper som brukes i direktivet, for eksempel definisjoner av covered bonds, covered bonds-programmer, sikkerhetsmasse, dekkende aktiva, belåningsverdi mv. Finansforetaksloven inneholder ikke en samlebestemmelse med definisjoner. Finanstilsynets mener at det er mest hensiktsmessig at systematikken i finansforetaksloven følges slik at begreper defineres fortløpende i aktuelle bestemmelser etter behov. Nedenfor gis det en beskrivelse og vurdering av overordnede karaktertrekk ved obligasjoner med fortrinnsrett.

3.2 OMF-program, beskyttet betegnelse, og lovens virkeområde

3.2.1 Gjeldende rett

Obligasjoner med fortrinnsrett er definert i finansforetaksloven § 11-5 andre punktum:

"Med obligasjoner med fortrinnsrett menes ihendehaverobligasjoner utstedt som mengdegjeldsbrev med fortrinnsrett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse."

Virkeområdet for obligasjoner med fortrinnsrett er definert i samme bestemmelse.

Bestemmelsene angir hvilke bestemmelser som gjelder kredittforetaks rett til å ta opp lån ved utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett. Kredittforetak er nærmere omtalt i høringsnotatet punkt 3.3.

Det er bare obligasjoner som oppfyller kravene i finansforetaksloven §§ 11-5 til 11-15 som kan benytte betegnelsen obligasjoner med fortrinnsrett.

Gjeldende regelverk inneholder ikke en definisjon av OMF-program.

3.2.2 EØS-rett

Direktivet artikkel 3 nr. 1 definerer covered bond som en gjeldsforpliktelse utstedt av en kredittinstitusjon i overensstemmelse med nasjonalt regelverk og obligatoriske bestemmelser i direktivet. Obligasjonen skal være sikret med aktiva i en sikkerhetsmasse som obligasjonseierne skal ha fortrinnsrett til.

Covered bonds-program er definert artikkel 3 nr. 2. Et covered bonds-program er de strukturelle trekkene knyttet til utstedelse av covered bonds. Dette omfatter bestemmelser fastlagt i lov samt kontraktsrettslige vilkår og betingelser, som gjelder innenfor tillatelsen som kredittforetak. Det står i fortalet punkt 27 i direktivet at en utsteder kan ha flere enn ett program. Videre er det slik at ett covered bonds-program kan bestå av flere sikkerhetsmasser. Det kan være flere utstedelser innenfor samme covered bonds-program.

EU-direktivet regulerer to typer covered bonds. European Covered Bonds og European Covered Bonds Premium. Artikkel 27 i direktivet bestemmer at betegnelsen "European

Covered Bond" brukes om covered bonds som oppfyller kravene i direktivet mens "European Covered Bond Premium" benyttes for covered bonds som oppfyller kravene både i direktivet og i kapitalkravsforordningen artikkel 129. Det er bare European Covered Bonds Premium som gir lavere risikovekter etter kapitalkravsforordningen. Kapitalkravene er nærmere beskrevet i kapittel 7.

Formålet med bruk av beskyttede betegnelser er å gjøre det enklere for investorer å vurdere kvaliteten på obligasjonene samt gjøre disse mer attraktive som investeringsobjekt i og utenfor EU.

Det står i punkt 33 i fortalet til direktivet at medlemslandene kan velge å beholde nasjonale betegnelser parallelt med betegnelsene i covered bonds-direktivet.

3.2.3 Finanstilsynets vurdering

Finansforetakslovens § 11-5 definisjon av obligasjoner med fortrinnsrett er i samsvar med definisjonen i direktivet. Finanstilsynet foreslår å videreføre dagens bestemmelse.

Det norske OMF-regelverket regulerer bare én type fortrinnsberettiget obligasjon. Som det fremgår av punkt 3.2.2 regulerer direktivet to typer fortrinnsberettigede obligasjoner. Dette betyr at finansforetakslovens bestemmelse om virkeområde må tilpasses slik at den gjengir hvilke bestemmelser i loven som gjelder for de ulike obligasjonene. Finanstilsynet foreslår også en bestemmelse om virkeområdet i finansforetaksforskriften siden bestemmelser om belåningsgrad og overpantsettelse ikke gjelder for OMF Standard.

Som nevnt inneholder ikke finansforetaksloven en definisjon av OMF-program. Et OMF-program omfatter alle strukturelle trekk ved en utstedelse. Dette omfatter følgende konsesjonen, konsesjonsvilkår, virksomhetsbestemmelser m.m. Finanstilsynet mener at det ikke er nødvendig å innta en definisjon i loven, både fordi det vil være vanskelig å gi en tilstrekkelig presis definisjon, men også fordi det ikke er nødvendig å henvise til en slik definisjon i andre bestemmelser i OMF-regelverket. OMF-programmer er nærmere omtalt i kapittel 3.4.

Finanstilsynet mener at det bør innføres norske begreper for European Covered Bonds og European Covered Bonds Premium. De norske begrepene bør følge systematikken i direktivet for å unngå misforståelser i markedet.

For å unngå sammenblanding med eksisterende regelverk forslår Finanstilsynet at betegnelsen "obligasjoner med fortrinnsrett standard" (OMF Standard) benyttes for European Covered Bonds og at "Obligasjoner med fortrinnsrett Pluss (OMF Pluss) benyttes for European Covered Bonds Premium. Dette er ikke til hinder for at utstederne bruker de engelske begrepene ved utstedelse av OMF..

3.3 Kredittforetak

3.3.1 Gjeldende rett

Obligasjoner med fortrinnsrett kan bare utstedes av kredittforetak med særlig tillatelse, jf. finansforetaksloven § 11-5. Dette betyr at norske banker ikke kan utstede OMF. Konsesjon som kredittforetak følger av finansforetaksloven § 2-8. Kredittforetak har "adgang til å motta

andre tilbakebetalingspliktige midler enn innskudd fra allmennheten og å yte kreditt og stille garantier for egen regning."

At det bare er kredittforetak som kan utstede fortrinnsberettigede obligasjoner, har vært gjeldende rett siden bestemmelsene om obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsporteføljer ble innført i 2004 og videreført i reglene om obligasjoner med fortrinnsrett i 2007.

Finansdepartementet uttalte i Ot.prp.nr. 104 (2001-2002) pkt. 5.4.2. følgende:

"Banklovkommisjonen foreslår at bare kredittforetak skal kunne utstede pantesikrede obligasjoner. Kommisjonen legger vekt på at den særstilling pantesikrede obligasjoner gir obligasjonseierne i forhold til andre kreditorer, særlig innskytere, tilsier at banker ikke får anledning til å utstede pantesikrede obligasjoner. Kommisjonen legger videre vekt på at det er et krav etter EU-direktivene som gir særstatus til obligasjoner med særskilt sikkerhet at utsteder er en kredittinstitusjon."

3.3.2 EØS-rett

Covered bonds skal utstedes av en kredittinstitusjon, jf. artikkel 3 nr. 1 i direktivet. Kredittinstitusjoner er definert i artikkel 4(1) (1) i kapitalkravforordningen. Covered bonds kan etter EU-regelverket utstedes av banker. Covered bonds-direktivet åpner også for at obligasjonene kan utstedes av særlige kredittinstitusjoner. I direktivet artikkel 3 nr. 8. defineres slike spesialforetak som (dansk oversettelse):

"et kreditinstitut, som udelukkende eller hovedsakelig finansierer lån ved udstedelse af dækkede obligationer, som i henhold til lovgivningen udelukkende har tilladelse til at yde lån med pant og lån til den offentlige sektor, og som ikke har tilladelse til at modtage indlån, men som modtager andre tilbagebetalingspliktige midler fra offentligheden."

I punkt 11 i fortalen til direktivet begrunnes kravet om bruk av kredittinstitusjoner med at det er viktig at utsteder av obligasjonene har god kunnskap til å håndtere kredittrisikoen. Videre er en kredittinstitusjon underlagt kapitalkrav, noe som understøtter dobbel regress- (dual recourse) mekanismen som skal være en ekstra beskyttelse for investor. Regressadgangen er nærmere omtalt i punkt 3.5.

I flere land er det vanlig at bankene utsteder covered bonds fra egen balanse. Bruk av spesialforetak for utstedelse av covered bonds er mest vanlig i Skandinavia.

3.3.3 Finanstilsynets vurdering

Direktivet er ikke til hinder for at norske regler om bruk av særskilte kredittforetak for utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett, videreføres. Finanstilsynets foreslår at dagens innarbeidede ordning med særskilte kredittforetak opprettholdes. Egne kredittforetak gjør det mer transparent hvilke eiendeler som er stilt som sikkerhet for innehaverne av OMF og vil også gjøre det enklere å foreta en isolert avvikling og utbetaling til investorene i OMF.

En problemstilling er om samme kredittforetak kan utstede både OMF Pluss og OMF Standard eller om det må etableres egne kredittforetak for ulike type obligasjoner. I realiteten blir dette et spørsmål om dagens boligkredittforetak kan utstede OMF Standard. I fortalen til direktivet står det at en utsteder kan ha flere OMF-programmer. Siden direktivet er et

minimumsharmoniseringsdirektiv, legger Finanstilsynet til grunn at nasjonale regler kan være strengere enn direktivbestemmelsene.

Norske OMF-foretak er i all hovedsak rendyrkede boligkredittforetak. Noen banker har valgt å etablere egne næringskredittforetak som f.eks. Sparebank1 Næringskreditt AS⁷. Finanstilsynet antar at dette er markedsstyrt. Utstedelse av flere typer obligasjoner i samme kredittforetak eller en sammenblanding av ulike typer aktiva i sikkerhetsmassen, kan påvirke rating og dermed prisingen av obligasjonene. Dette kan innebære begrenset interesse for å utstede OMF Standard i samme foretak som OMF Pluss. Samtidig innebærer kommende regler for verdipapirisering at det vil eksistere et alternativ til OMF Standard. Finanstilsynet foreslår derfor ikke å innføre et lovkrav om egne kredittforetak for OMF Standard nå.

Direktivet artikkel 19 har en bestemmelse om at OMF-programmer skal godkjennes av Finanstilsynet. Se nærmere punkt 3.4. Utstedelse av OMF Standard vil utløse krav om godkjenning etter direktivet. Finanstilsynet har i denne sammenheng derfor mulighet til å vurdere konkret om egne kredittforetak er nødvendig ut fra finansforetaksloven § 17-8 om krav til organisering av finanskonsern.

3.4 Godkjenning av OMF-programmer

3.4.1 Gjeldende rett

OMF-program er som nærmere beskrevet under punkt 3.2 en fellesbetegnelse som i direktivet benyttes for alle strukturelle trekk knyttet til utstedelse av fortrinnsberettigede obligasjoner etter direktivet slik som konsesjon som kredittinstitusjon, særskilt tillatelse til å utstede OMF og virksomhetsbestemmelser knyttet til dette. Dette kan også omfatte strukturelle forhold som er fastlagt i utsteders avtalevilkår. I norsk rett følger krav til struktur- og virksomhetsbestemmelser mv. av finansforetaksloven og finansforetaksforskriften.

Finansforetaksloven § 2-8, jf. kapittel 11 II inneholder bestemmelser om at kredittforetak må ha særskilt konsesjon for å utstede OMF. Ellers gjelder de samme generelle virksomhetsreglene for OMF-foretak som for andre finansforetak. Etter finansforetaksloven § 11-7 andre ledd skal OMF-foretaket varsle Finanstilsynet senest 30 dager før foretaket første gang utsteder OMF. Finanstilsynet godkjenner utstederens vedtekter jf. finansforetaksloven § 7-10 og kan gi pålegg om å stoppe utstedelsen av OMF av hensynet til foretakets soliditet, jf. finansforetaksloven § 11-7 tredje ledd.

3.4.2 EØS-rett

Direktivet artikkel 19 inneholder bestemmelser om at medlemslandene må fastsette minstekrav for godkjenning av et covered bond-program. Covered bonds-programmet skal godkjennes av tilsynsmyndigheten før utstedelse av obligasjoner.

Direktivet krever at regelverket minimum regulerer følgende forhold:

- at utsteder har en passende driftsplan for utstedelse av covered bonds

⁷ Virksomheten i DNB Næringskreditt AS ble avviklet i 2018.

- at utsteder har tilstrekkelige rutiner og prosesser og metoder som er egnet til å ivareta investorene og som omfatter godkjenning, endring, fornyelse og refinansiering av lån som inngår i sikkerhetsmassen
- at ledelsen og ansatte som jobber med covered bonds har tilstrekkelig kvalifikasjoner og kunnskap for å utstede covered bonds og forvalte covered bonds-programmet
- at det foreligger en administrativ organisering av sikkerhetsmassen og overvåking av denne.

3.4.3 Finanstilsynets vurdering

Direktivet angir enkelte forhold i et covered bonds-program som skal godkjennes av Finanstilsynet. Etter Finanstilsynets vurdering griper ikke direktivet artikkel 19 inn i forhold som reguleres av prospektpliktreglene, se punkt 5.2.1.

Det er særskilte kredittforetak med konsesjon som utsteder OMF i Norge. Dette innebærer at alle OMF-foretak har gjennomgått en særlig søknadsprosess med utgangspunkt i at foretaket i all hovedsak skal finansiere virksomheten ved utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett. Tillatelsen til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett foreligger dermed på tidspunktet konsesjonen som kredittforetak kan tas i bruk. Bestemmelsen om godkjenning av covered bonds-program synes derfor mest relevant i land der banken utsteder OMF.

I forbindelse med søknaden skal foretaket etter finansforetaksloven § 3-1 andre ledd sende inn vedtekter, organisasjons- og driftsplan. Planen skal gjøre rede for organiseringen av de sentrale delene av den konsesjonspliktige virksomheten deriblant skal det gis en oversikt over styring- og kontrollsystemer. OMF-foretakene er videre underlagt bestemmelsene om forsvarlig virksomhet i finansforetaksloven kapittel 13. Etter finansforetaksloven § 13-5 første ledd skal et finansforetak organiseres og driftes på forsvarlig måte. Dette betyr f.eks. at foretaket skal ha klare og hensiktsmessige styrings- og kontrollordninger, hensiktsmessige retningslinjer og rutiner og uavhengige kontrollfunksjoner.

Direktivet stiller krav om at ledelse og ansatte har tilstrekkelige kvalifikasjoner. Finanstilsynet legger til grunn at krav til egnethet for styre, ledelse og nøkkelfunksjoner i finansforetaksloven § 3-5 oppfyller deler av direktivets krav. Når det gjelder kvalifikasjonskrav for andre ansatte så er dette etter Finanstilsynets vurdering omfattet av finansforetaksloven § 13-5 første ledd om forsvarlig drift av finansforetaket. OMF-foretak er også underlagt bestemmelsene om utkontraktering i finansforetaksloven § 13-4. Dette innebærer at foretaket bare kan utkontraktere oppgaver i den grad det er forsvarlig. Foretaket må derfor som en del av foretakets risikostyring sørge for at de som utfører oppgaver på vegne av OMF-foretaket har de nødvendige kvalifikasjoner.

Finanstilsynet mener at vurderingstemaene angitt i direktivet artikkel 19 vurderes i forbindelse med den ordinære søknadsprosessen ved etableringen av kredittforetaket slik at det i utgangspunktet ikke er nødvendig å etablere en ny type tillatelse.

Som tidligere nevnt åpner direktivet for at et OMF-foretak kan ha flere OMF-programmer. Fortalen punkt 28 til direktivet sier at hvert OMF-program skal godkjennes. Det er noe uklart hva direktivet mener skiller ett OMF-program fra et annet, særlig siden definisjonen i direktivet artikkel 3. nr. 2 fremstår som vid og omfatter både lovregulering og avtalemessige forhold. Finanstilsynet legger til grunn at det må gis tillatelse hvis et kredittforetak skal utstede både OMF Pluss og OMF Standard. Finanstilsynet foreslår et nytt ledd i

finansforetaksloven § 11-7 der kredittforetak med tillatelse til å utstede obligasjoner med fortrinnsrett, må sende melding til Finanstilsynet senest 60 dager før det utstedes OMF som ikke er omfattet av eksisterende tillatelse. Vilåårene i artikkel 19 nr. 2 vil i all hovedsak være oppfylt for OMF-foretaket selv om foretaket skal etablere et nytt program, men det vil foreligge endringer i forretningsplanen siden det skal utstedes en ny type OMF. Meldingen må inneholde opplysninger om endring i forretningsplanen.

Det kommer frem av overgangsbestemmelsene i artikkel 30 at det ikke er nødvendig med ny tillatelse for eksisterende programmer. Dette innebærer at OMF-foretak ikke trenger fornyelse av eksisterende tillatelse. OMF-foretak som skal etablere nye programmer, må melde om dette. Etablering av nytt OMF-foretak følger bestemmelsene om konsesjoner i finansforetaksloven.

Bemanning av et OMF-foretak (utkontraktering)

Kredittforetak er underlagt finansforetaksloven § 13-4 om utkontraktering. Bestemmelsen inneholder forbud mot utkontraktering av kjerneoppgaver med mindre annet følger av bestemmelser gitt i lov. OMF-foretak er fritatt for meldeplikt om utkontraktering etter forskrift om meldeplikt fra utkontraktering av virksomhet § 1.

En undersøkelse foretatt av Finanstilsynet i 2018 viser at 14 av 25 OMF-foretak i 2018 ikke hadde egne ansatte. Funksjonene som utkontrakteres kan variere noe mellom heleide og deleide OMF-foretak. Undersøkelsen viser at det er mest vanlig at lånet med pant i eiendom utstedes hos eierbank fr lånet, gitt at det er innenfor belåningskravet, overføres til OMF-foretaket. Hos enkelte foretak utstedes de fleste lånene av boligkredittforetaket, mens administrasjon av lånene utføres av banken. Med noen unntak er det i all hovedsak eierbanken(e) som administrerer kundekontakten.

Covered Bonds direktivet artikkel 19c krever at foretakene som utsteder covered bonds har ledelse og bemanning som er (engelsk ordlyd): "dedicated to the covered bond programme which have adequate qualifications and knowledge regarding the issue of covered bonds and the administration of the covered bond programme;" Kravet innebærer at foretaket må ha dedikert og kvalifisert bemanning som jobber med covered bonds-programmet. Finanstilsynet forstår bestemmelsen dithen at den ikke påvirker muligheten til utkontraktering.

Det kan stilles spørsmål om det vil være enklere å foreta krisehåndtering av et OMF-foretak dersom foretaket har egne ansatte. Hvis mangel på ansatte vurderes som en hindring for effektiv implementering av foretrukket krisehndteringsstrategi, kan imidlertid Finanstilsynet med hjemmel i finansforetaksloven § 20-6 pålegge foretaket å fjerne denne hindringen innen 4 måneder. Finanstilsynet har så langt ikke funnet grunnlag for dette, men det kan ikke utelukkes at det kan bli aktuelt på et senere tidspunkt.

Det fremgår av finansforetaksloven § 13-5 at finansforetak skal sørge for forsvarlig organisering, noe som også omfatter at foretaket skal sørge for tilstrekkelig og kvalifisert bemanning. Finanstilsynet foreslår at dette presiseres i ny § 13-5 i finansforetaksforskriften. I samme bestemmelse foreslår Finanstilsynet at det åpnes for at styret kan inngå avtale om utkontraktering av tjenester med morselskapet eller eierselskap så lenge dette vurderes forsvarlig. Utkontraktering av kjerneoppgaver kan bare skje til annen kredittinstitusjon. Dersom foretaket ikke har egne ansatte, er det styret i OMF-foretaket som må følge opp utkontraktert virksomhet. Finanstilsynslovens regler om utkontraktering, i § 4c, gjelder. Det

følger av denne at Finanstilsynet kan sette vilkår for utkontraktingen eller gi foretaket pålegg om ikke å iverksette eller om å avslutte oppdraget, dersom tilsynet finner at utkontrakting skjer i et omfang eller på en måte som ikke kan anses som forsvarlig, vanskeliggjør tilsynet med den utkontraktede virksomhet eller med foretakets samlede virksomhet, eller er i strid med bestemmelser gitt i eller i medhold av lov.

OMF-foretak er i dag unntatt fra meldeplikt om utkontrakting, jf. forskrift om unntak fra meldeplikt om utkontrakting. Finanstilsynet legger opp til at OMF-foretak skal omfattes av meldeplikten i finansforetaksloven § 4c siden det viktig for Finanstilsynet å vite hvilke oppgaver som er utkontraktert og hvem oppgavene er utkontraktert til.

3.5 Virksomhetsbegrensninger

3.5.1 Gjeldende rett

Finansforetaksloven § 13-1 inneholder forbud mot å drive annen type virksomhet enn det som følger av regler gitt i medhold av lov, tillatelse og vedtekter. Denne bestemmelsen gjelder alle foretak med konsesjon. Finansforetaksloven § 11-7 fjerde ledd inneholder en særbestemmelse for kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett. Etter denne bestemmelsen kan virksomheter som består i å oppta obligasjonslån gjennom utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett, i en overgangsperiode drive annen virksomhet parallelt, så lenge virksomhetene holdes adskilt og det er gitt samtykke fra Finanstilsynet.

3.5.2 EØS-rett

Virksomhetsbegrensninger for utstedere av covered bonds vil følge virksomhetsbegrensningsreglene som gjelder for kredittinstitusjoner etter gjeldende bankdirektiv, begrenset av vilkår i den konkrete tillatelsen. Det samme vil gjelde for spesialforetak som utsteder covered bonds. Direktivet inneholder ikke særskilte virksomhetsbegrensningsbestemmelser for utstedere av covered bonds.

3.5.3 Finanstilsynets vurderinger

Finanstilsynet mener at det fortsatt er viktig at OMF-foretak omfattes av virksomhetsbegrensninger. Særbestemmelsen i § 11-7 har ikke vært benyttet og er neppe særlig praktisk. Det foreslås likevel en videreføring av gjeldende bestemmelse.

3.6 Fortrinnsrett for obligasjonseierne og regressadgang mot utsteder (dual recourse)

3.6.1 Gjeldende rett

Det følger av finansforetaksloven § 11-15 at i tilfelle offentlig administrasjon eller avvikling av kredittforetaket, har eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler, eksklusiv, lik og forholdsmessig fortrinnsrett til dekning i den sikkerhetsmassen som er avsatt for dem. Denne fortrinnsretten i sikkerhetsmassen går foran fortrinnsrett som nevnt i dekningsloven §§ 9-2 til 9-4. Obligasjonseierne fortrinnsrett i sikkerhetsmassen underbygges også av forbudet mot pantsettelse og tvangsforfølgelse mv. av fordringer som inngår i sikkerhetsmassen, jf. finansforetaksloven § 11-10.

Bare eventuelle midler i sikkerhetsmassen som er større enn de krav som har fortrinnsrett til

dekning, vil kunne inngå fritt i boet. Obligasjonseiere og derivatmotparter vil tilsvarende bare kunne gjøre krav på dividende i den grad sikkerhetsmassen ikke dekker deres krav, jf. Ot.prp. nr. 11 (2006-2007) punkt 3.4.13.4 (side 65). Det vises her til dekningsloven § 8-14. Krav som ikke dekkes av sikkerhetsmassen vil være uprioritert krav etter dekningsloven § 9-6.

3.6.2 EØS-rett

Det følger av artikkel 4 i covered bonds-direktivet at medlemslandene skal ha regelverk som innebærer at:

- obligasjonseiere og derivatmotparter kan rette krav direkte mot OMF-utsteder.
- i tilfelle soliditetsvikt eller krisehåndtering, skal investorer i OMF-foretak og derivatmotparter ha fortrinnsrett på hovedstol, påløpte og fremtidige renter fra sikkerhetsmassen.
- krav som ikke dekkes fullt ut, sidestilles med andre uprioriterte krav etter nasjonal lovgivning

Medlemslandene kan velge å gi obligasjonseierne og motparter i derivatkontrakter høyere prioritet enn andre uprioriterte krav for det tilfellet det ikke er tilstrekkelig dekning i sikkerhetsmassen.

Videre skal medlemslandene sørge for at betalingsforpliktelser knyttet til OMF ikke er gjenstand for automatisk forhøyelse/opptrapping ved soliditetsvikt eller krisehåndtering av OMF-foretaket, jf. OMF-direktivet artikkel 5.

3.6.3 Finanstilsynets vurderinger

Obligasjonseierne har fortrinnsrett til sikkerhetsmassen etter gjeldende regelverk.

Finanstilsynet foreslår at bestemmelsen i finansforetaksloven § 11-15 videreføres.

Obligasjonseierne kan rettes mot utsteder dersom det ikke er tilstrekkelig dekning i sikkerhetsmassen. Dette følger av dekningsloven. For å gjøres obligasjonseierne oppmerksom på dette, foreslår Finanstilsynet en henvisning til dekningsloven i nytt tredje ledd i § 11-15.

Finanstilsynet foreslår å ikke gjennomføre det nasjonale valget i artikkel 4 nr. 3 om særskilt prioritet for obligasjonseierne og motparter i derivatkontrakter for det tilfellet det ikke er dekning i sikkerhetsmassen. Finanstilsynets mener at OMF-regelverket gir tilstrekkelig beskyttelse for obligasjonseierne og motparter i derivatkontrakter. Dette ble heller ikke foreslått i høringsnotat om prioritetsrekkefølge for kreditorer etter BRRD artikkel 108 som ble sendt på høring 25. juni 2019⁸.

Norsk regelverk inneholder ikke bestemmelser som forhindrer fremskyndet forfall av betalingsforpliktelser knyttet til OMF ved insolvens eller krisehåndtering. Etter Finanstilsynets vurdering bør denne bestemmelsen gjennomføres som nytt andre ledd i finansforetaksloven § 11-15.

Finansforetaksloven § 11-15 siste ledd viser til kapittel 21. Dette er en inkurie og henvisningen skal være til finansforetaksloven kapittel 20. Finanstilsynet foreslår derfor å endre denne.

⁸ <https://www.regjeringen.no/contentassets/17c687e8c4ce4e4aa3a00f6ed1877005/aov.pdf>

4 Krav til sikkerhetsmassen

4.1 Eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen og belåningsgrad

4.1.1 Gjeldende rett

Kravene til sikkerhetsmassen følger dels av finansforetaksloven og dels av finansforetaksforskriften.

Etter finansforetaksloven § 11-8 kan sikkerhetsmassen bestå av følgende typer fordringer:

- lån sikret ved pant i bolig, atkomstdokument til bolig eller borettslagsandel,
- lån sikret ved pant i annen fast eiendom,
- lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder,
- lån til, eller lån garantert av, stat, kommune eller tilsvarende offentlige organer i andre stater,
- fordringer i form av derivatavtaler som tilfredsstiller nærmere fastsatte krav,
- fordringer som utgjør fyllingssikkerhet.

Bestemmelsen om lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder har ikke vært benyttet. Det er etter gjeldende rett ikke regler om maksimal belåningsgrad for andre formuesgoder enn fast eiendom.

Det følger av finansforetaksloven § 11-8 tredje ledd at formuesgodene som tjener som pantesikkerhet, og de offentlige organene, må ligge innenfor EØS eller OECD-området.

Etter finansforetaksloven § 11-8 fjerde ledd er det satt en grense for fyllingssikkerhet slik at sikkerhetsmassen kan inneholde inntil 20 prosent fyllingssikkerhet. Som fyllingssikkerhet kan bare benyttes særlig likvide og sikre fordringer. Det følger av bestemmelsen at Finanstilsynet kan gi tillatelse til at andelen for en begrenset periode kan utgjøre inntil 30 prosent dersom det foreligger særlige forhold.

Finansforetaksforskriften har nærmere regler om sikkerhetsmassen i § 11-4, herunder krav til belåningsgrad og risikoklasse. Det følger av bestemmelsen at fordringene ikke kan ha en belåningsgrad utover følgende verdier når disse innføres i sikkerhetsmassen:

- 75 prosent av forsvarlig verdigrunnlag for bolighypoteklån
- 60 prosent av forsvarlig verdigrunnlag for eiendomshypoteklån

Det følger vider av bestemmelsen at lån med pant i fritidseiendom regnes som eiendomshypoteklån.

Finansforetaksforskriften 11-4 fjerde ledd inneholder en bestemmelse om at fordringer mot kredittinstitusjoner i risikoklasse 2 kan utgjøre inntil 10 prosent av utestående OMF. Bestemmelsen trådte i kraft 30. september 2014, og ble innført som følge av at banker som var eksternt kredittvurdert, fra dette tidspunktet måtte risikovektes ut fra den eksterne

kredittvurderingen. I forkant av forskriftsendringen ble det dokumentert at bare 3 av de 17 store europeiske bankene som de aktuelle OMF-foretakene benyttet som motparter i derivatavtalene, ville kvalifisere til risikoklasse 1 etter de nye reglene. Det ble vurdert at det ville bli for stor konsentrasjonsrisiko dersom ikke banker i risikoklasse 2 også kunne benyttes. I tillegg gjør reglene om største enkeltengasjement det nødvendig for OMF-foretakene å ha flere motparter. Det ble også tatt hensyn til at den eksterne kredittvurderingen for banker vil endres oftere enn kredittvurderingen for den norske stat. Ved bare å tillate banker i risikoklasse 1, ville kredittforetakene kunne få problemer med å oppfylle kravet til stadig beløpssmessig balanse hvis noen av bankene som kredittforetaket benyttet, ble nedgradert til risikoklasse 2 og engasjementene ikke lenger inngikk i sikkerhetsmassen.

Det er ifinansforetaksforskriften § 11-4 sjette ledd innført en begrensning på fyllingssikkerhet i form av OMF og verdipapirer utstedt med grunnlag i verdipapiriserte bolig- eller eiendomshypoteklån på 20 prosent av pålydende verdi av utestående OMF.

Det følger videre av § 11-4 åttende ledd at eiendeler som overskrider de kvantitative kravene og belåningsgradene, kan medregnes for den del som ligger innenfor kravene. Dette beskrives videre slik: *Verdien av bolighypoteklån og eiendomshypoteklån kan medregnes i sikkerhetsmassen innenfor grensene i første ledd selv om en etterfølgende verdiutvikling tilsier at grensene er overskredet.*

4.1.2 EØS-rett

Kravene til eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen og lånenes belåningsgrad følger dels av covered bonds-direktivet og dels av kapitalkravsforordningen (CRR). Covered bonds-direktivets krav er mer overordnede og viser blant annet til kapitalkravsforordningen med hensyn til hvilke eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen, mens kravene i kapitalkravsforordningen angir detaljert hvilke eiendeler som kan inngå og hvilken belåningsgrad eiendelene maksimalt kan ha i OMF-programmer som gis gunstigere behandling i kapitaldekningsberegningene. Covered bonds-direktivet angir hvilke eiendeler som kan tas inn i sikkerhetsmassen for European Covered Bonds (OMF Standard) utover de som kan inngå i OMF Pluss.

I forbindelse med innføring av covered bonds-regelverket gjøres det enkelte endringer i kapitalkravsforordningen. Endringene innebærer at engasjementer med kredittinstitusjoner i risikoklasse 2 kan medregnes i større grad, jf. punkt 4.1.3.2, og at det åpnes for enkelte engasjementer med kredittinstitusjoner i risikoklasse 3, jf. punkt 4.7.4. Videre innføres det bestemmelser om overpantsettelse, jf. punkt 4.2. Det gis også nærmere regler om hvordan belåningsgraden skal beregnes gjennom lånets løpetid, jf. punkt 4.1.2.1.

4.1.2.1 Nærmere om kravene til sikkerhetsmasse i kapitalkravsforordningen (CRR) etter endring

Etter covered bonds-direktivet artikkel 6 skal medlemslandene sørge for at obligasjonene er dekket av følgende eiendeler i sikkerhetsmassen, jf. kapitalkravsforordningen artikkel 129:

- Engasjementer med, eller garantert av, stater, ESSB-sentralbanker, andre sentralbanker i EØS, offentlige foretak og lokale og regionale myndigheter i EØS.

- Engasjementer med, eller garantert av, tredjelandts stater og sentralbanker, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner som risikovektes i risikoklasse 1 etter kapitalreglene.
- Engasjementer med, eller garantert av, tredjelandts offentlige foretak og lokale og regionale myndigheter som oppfyller kravene til risikoklasse 1, og tilsvarende engasjementer som minimum oppfyller kravene til risikoklasse 2 forutsatt at de ikke overstiger 20 prosent av den nominelle verdien av institusjonens utestående OMF.
- Engasjementer med kredittinstitusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 1 eller 2, og innskudd med en maksimal løpetid på 100 dager i kredittinstitusjoner i risikoklasse 3 som benyttes til å oppfylle likviditetskrav. Der tilsynsmyndighetene tillater engasjementer i form av derivater, kan slike engasjementer inngås med kredittinstitusjoner i risikoklasse 3 etter konsultasjon med EBA, dersom mulige betydelige konsentrasjonsproblemer kan dokumenteres.
- Lån sikret med pant i bolig som sammen med eventuelle foranstående lån utgjør høyst 80 prosent av eiendommens verdi. Belåningsgraden på 80 prosent gjelder for hvert enkelt lån.
- Lån sikret med pant i næringsbygg som sammen med eventuelle foranstående lån utgjør høyst 60 prosent av eiendommens verdi. Belåningsgraden kan økes til 70 prosent dersom verdien av eiendelene som tjener som sikkerhet for OMF er minst 10 prosent høyere enn det nominelle utestående beløpet for OMF-lånet og obligasjonseierens krav har fortrinnsrett framfor alle andre krav på den stille sikkerheten. Belåningsgraden på 60 prosent, og eventuelt 70 prosent, gjelder for hvert enkelt lån.
- Lån sikret med pant i skip som sammen med eventuelle foranstående lån utgjør høyst 60 prosent av skipets verdi.

Engasjementene med kredittinstitusjoner som kvalifiserer for risikoklasse 1, og samlet for risikoklasse 1, 2 og 3, kan utgjøre høyst 15 prosent av den nominelle verdien av institusjonens utestående OMF, engasjementene med kredittinstitusjoner i risikoklasse 2, og samlet for risikoklasse 2 og 3, høyst 10 prosent, og engasjementene med kredittinstitusjoner i risikoklasse 3 høyst 8 prosent av den nominelle verdien av institusjonens utestående OMF.

Grensen for belåningsgrad for pant i bolig og næringsseiendom på henholdsvis 80 prosent og 60 prosent skal beregnes for hvert enkelt lån. Den prosentvise grensen skal bestemme medregningen av lånet i sikkerhetsmassen, og skal gjelde gjennom hele lånets løpetid. Dersom boligverdiene øker, vil verdien som kan medregnes øke, og vice versa.

Multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner som har risikoklasse 1 og som derfor kan inngå i sikkerhetsmassen, er listet opp i artikkel 117 og 118 i kapitalkravsforordningen.

Offentlige foretak (public sector entities) er definert i artikkel 4 punkt 8 i kapitalkravsforordningen som følger (UDs uoffisielle oversettelse): "Et offentlig foretak er et ikke-kommersielt administrasjonsorgan som er ansvarlig overfor sentralmyndigheter, regionale myndigheter eller lokale myndigheter, eller overfor myndigheter som utøver det samme ansvaret som regionale og lokale myndigheter, eller et ikke-kommersielt foretak som er eid av eller etablert og støttet av sentralmyndigheter, regionale myndigheter eller lokale

myndigheter, som har uttrykkelige garantiordninger, og som kan omfatte selvstyrte organer som omfattes av lovgivning og som er underlagt offentlig tilsyn. "

4.1.2.2 Eiendeler som ikke oppfyller kravene i CRR

Covered bonds-direktivet åpner for at også andre eiendeler enn eiendelene tillatt etter kapitalreglene, kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF Standard, jf. artikkel 6 (1) bokstav (b) og (c). Dette gjelder høykvalitets-eiendeler som representerer et krav på betaling fra tredjeparter (de som har tatt opp de sikrede lånene), og som er sikret med andre eiendeler eller garantier etter nærmere regler, jf. artikkel 6 (1) bokstav (b). Videre gjelder det lån til, eller garantert av, offentlige foretak som omfattes av direktiv 2006/111/EF⁹, jf. artikkel 6 (1) bokstav (c).

For eiendeler etter artikkel 6 (1) bokstav (b) gjelder generelle krav som at fordringene er rettslig bindende og at pantekravene eller garantiene som sikrer fordringene, har rettsvirkning og tvangskraft. For fysiske eiendeler skal det være hensiktsmessige verdsettelsesstandarder og et offentlig register der eierskap og krav registreres. Det er videre fastsatt et generelt krav til 70 prosent belåningsgrad for andre fysiske sikkerheter enn de som er omfattet av kapitalkravsforordningen, jf. artikkel 6 (2) og (3).

For annen sikkerhet enn pantesikkerhet må motparten enten kunne innkreve skatter eller være underlagt offentlig tilsyn.

Artikkel 6 (1) bokstav (c) gjelder offentlige foretak som omfattes av direktiv 2006/111/EF og består av foretak der det offentlige har dominerende innflytelse. Dette gjelder foretak der det offentlige:

- innehar hovedparten av foretakets tegnede kapital; eller
- kontrollerer flertallet av stemmene knyttet til aksjer utstedt av foretaket; eller
- kan utnevne mer enn halvparten av medlemmene i foretakets administrasjons-, ledelses- eller tilsynsorgan.

Formålet med direktiv 2006/111/EF er å fastsette regler om åpenhet om støtte til offentlige foretak slik at det kan sikres like konkurransebetingelser. De offentlige foretakene som skal kunne inngå etter artikkel 6 (1) bokstav (c), skal levere viktige offentlige tjenester og være under offentlig tilsyn.

De skal videre ha myndighet til å frembringe tilstrekkelige inntekter gjennom:

- rett til å samle inn og øke gebyrer for tjenestene som leveres,
- rett til å motta tilskudd på lovfestet grunnlag, eller
- en inngått avtale med en offentlig myndighet om overføring av gevinster og tap.

Dersom lån til slike offentlige foretak utgjør hoveddelen av sikkerhetsmassen, skal nivået på overpantsettelse være minst 10 prosent, jf. artikkel 6 (4).

Det følger av fortalen til covered bonds-direktivet at landene står fritt til å ekskludere visse typer eiendeler i sine nasjonale regelverk som ikke inngår i sikkerhetsmassen etter reglene i artikkel 129 i kapitalkravsforordningen, jf. punkt 16 i fortalen.

⁹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1574928960023&uri=CELEX:32006L0111>

4.1.3 Finanstilsynets vurdering

Det er grunn til å tro at OMF-foretakene vil søke å oppfylle kravene til sikkerhetsmasse i kapitalkravsforordningen for derved å oppnå laveste mulig risikovekt for sine utstedte OMF. Med lav risikovekt forblir OMF-lånene attraktive plasseringsobjekter.

4.1.3.1 Endringer i finansforetaksloven om eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen

Finanstilsynet mener at det bør fremgå av loven at alle kvalifiserte eiendeler etter direktivet for European Covered Bond Premium, kan inngå i sikkerhetsmassen. Finansforetaksloven § 11-8 (1) a og b kan videreføres.

Etter finansforetaksloven § 11-8 bokstav c) kan sikkerhetsmassen også bestå av pant i andre realregistrerte formuesgoder. Etter covered bonds-direktivet artikkel 6 som viser til kapitalkravsforordningen artikkel 129 (1) bokstav (g), er det bare pantesikkerhet i skip som sammen med eventuelle foranstående lån utgjør høyst 60 prosent av skipets verdi som gir særbehandling. Direktivet stiller som tilleggskrav at skipet må være realregistrert. Finansforetaksloven § 11-8 bokstav c foreslås endret fra å gjelde alle realregistrerte formuesgoder til bare å omfatte realregistrerte skip. Pantesikkerhet i luftfartøy og tillatelser registrert i Petroleumsregisteret kan etter direktivet inngå som sikkerhet for European Covered Bond som ikke gis lempeligere behandling etter kapitalkravsforordningen. Finanstilsynet foreslår en forskriftshjemmel som kan benyttes dersom det skulle være interesse for å utstede OMF Standard basert på denne type realregistrerte formuesgoder. Forskriftshjemmelen foreslås tatt inn i en egen bestemmelse i loven som regulerer OMF Standard.

Det følger av kapitalkravsforordningen artikkel 129 at engasjementer med offentlige foretak, såkalte "public sector entities", og multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner som beskrevet i forordningen, kan inngå i sikkerhetsmassen. Etter finansforetaksloven § 11-8 første ledd, bokstav d) er de offentlige lånene begrenset til lån til, eller garantert av, stat, kommune eller tilsvarende offentlige organer i andre land. Finansforetaksloven § 11-8 åpner ikke for engasjementer med offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker eller internasjonale organisasjoner i sikkerhetsmassen. Finanstilsynet foreslår derfor å endre finansforetaksloven § 11-8 første ledd bokstav d) slik at offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker eller internasjonale organisasjoner som definert i kapitalkravsforordningen også kan inngå i sikkerhetsmassen.

Bestemmelsen i finansforetaksloven § 11-8 tredje ledd som begrenser lån til, og lån garantert av, offentlige organer til OECD-området, er også snevrere enn kapitalkravsforordningen. Etter gjeldende lov er det bare enkelte engasjementer med tredjelandes stater og sentralbanker, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner innenfor OECD-området som kan inngå i sikkerhetsmassen. Tilsvarende gjelder engasjementer med, eller garantert av, tredjelandes offentlige foretak og lokale og regionale myndigheter. Kapitalkravsforordningen avgrenser ikke engasjementene til OECD-området.

Finansforetaksloven § 11-8 tredje ledd foreslås derfor endret slik at lån til offentlige organer, og til offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner i tredjeland kan inngå i sikkerhetsmassen dersom de oppfyller kravene etter kapitalkravsforordningen. Bestemmelsen vil gjelde det landet motparten hører hjemme i. Når det gjelder beliggenheten for pantesikkerhetene, er dette et nasjonalt valg i covered bonds-direktivet, jf. punkt 4.7.1.

Finansforetaksloven har en grense for medregning av fyllingssikkerhet i sikkerhetsmassen på 20 prosent, jf. § 11-8 (4). Finanstilsynet kan etter bestemmelsen gi en midlertidig dispensasjon fra grensen og tillate at fyllingssikkerheten utgjør inntil 30 prosent av sikkerhetsmassen dersom det foreligger særlige forhold. Reglene om fyllingssikkerhet ble innført ved lov 16. mars 2007 nr. 11 for å gjøre det enklere for foretakene å oppfylle balansekravet. Samtidig ble det lagt vekt på ikke å svekke formålet om at obligasjonene skulle være særskilt sikre investeringsobjekter. Det ble følgelig satt en grense for medregning av fyllingssikkerhet i sikkerhetsmassen og presisert at det kun ville være særlig likvide og sikre fordringer som kunne benyttes som fyllingssikkerhet. Etter EU-reglene er det ikke noen øvre grense for fyllingssikkerhet annet enn at slike eiendeler ikke kan utgjøre hoveddelen av sikkerhetsmassen, jf. definisjonen av "primary assets".

Størrelsen på fyllingssikkerheten vil i stor grad beregnes ut fra de maksimale betalingsforpliktelsene til enhver tid. Med covered bonds-direktivet innføres det et minstekrav til likviditetsreserve på 180 dager, jf. kapittel 6. Dette vil påvirke hvor mye fyllingssikkerhet foretakene må ha, ettersom likviditetsreserven inngår i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. Finanstilsynet er usikker på om grensen på 20 prosent med mulighet for dispensasjon opp til 30 prosent av sikkerhetsmassen for en begrenset periode vil være en tilstrekkelig vid grense etter innføring av nye likviditetsregler. Det foreslås derfor at bestemmelsen endres slik at det i stedet fastsettes at Finanstilsynet kan gi nærmere regler om øvre grense for fyllingssikkerhet i sikkerhetsmassen.

Når det gjelder offentlige foretak som beskrevet i artikkel 6 (1) bokstav (c) i covered bonds-direktivet, foreslås det ikke å åpne for andre foretak enn de som omfattes av reglene i kapitalkravsforordningen. Det er ikke noe krav i artikkel 6 (1) i covered bonds-direktivet om at gruppene av eiendeler i bokstav b) og c) må omfattes, og det understrekes også i fortalen at landene står fritt til å ekskludere visse typer eiendeler i sine nasjonale regelverk, jf. punkt 16. Det foreslås derfor ikke å innføre den særlige bestemmelsen om offentlige foretak omfattet av direktiv 2006/111/EF.

4.1.3.2 Endringer i finansforetaksforskriften om belåningsgrad og eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen

Gjeldende regler om maksimal belåningsgrad for pant i bolig på 75 prosent er strengere enn kravet i kapitalkravsforordningen på 80 prosent.

De nærmere reglene om belåningsgrad vil følge av artikkel 129 i kapitalkravsforordningen når denne blir en del av norsk regelverk. Siden dette er en forordning, kan det ikke være tilsvarende eller motstridende bestemmelser i finansforetaksforskriften. Når reglene i kapitalkravsforordningen erstatter bestemmelsene om belåningsgrad i finansforetaksforskriften § 11-4, vil belåningsgraden for pant i bolig derfor øke fra 75 prosent til 80 prosent.

Et forhold som ikke er nærmere regulert i artikkel 129 i kapitalkravsforordningen (CRR), er lån med pant i fritidseiendom og belåningsgraden for slik pantesikkerhet. Lån med pant i fritidseiendom er mer risikabelt enn lån med pant i bolig. Etter finansforetaksforskriften § 11-4 andre ledd skal pant i fritidseiendom regnes som eiendomshypoteklån (næringsbygg), og ha en maksimal belåningsgrad på 60 prosent. Finanstilsynet legger til grunn at EBA Q & A

2016_2641¹⁰ åpner for at pant i fritidseiendom kan medregnes som pant i bolig, men at tilsynsmyndighetene da kan sette strengere krav, slik som lavere belåningsgrad, jf. henvisningen i EBAs svar til artikkel 124 (2). Innfortolkningen av fritidseiendom som bolig med 60 prosent belåningsgrad etter CRR artikkel 125, må da kunne gjelde tilsvarende for reglene om OMF etter CRR artikkel 129, og slik at det tas inn en bestemmelse om dette i finansforetaksforskriften § 11-4. Finanstilsynet har også i høringsnotatet om gjennomføring av EUs soliditetsregelverk (CRD IV/CRR) foreslått å opprettholde belåningsgrensen på 60 prosent for pant i fritidseiendom som er et nasjonalt valg etter CRR artikkel 124 (2) for 35 prosent risikovekt etter standardmetoden.

Etter en endring av kapitalkravsforordningen som gjøres i forbindelse med innføringen av covered bonds-direktivet, kan OMF-foretakene inngå derivatavtaler med kredittinstitusjoner i risikoklasse 2 uten at det er påvist konsentrasjonsproblemer. Bestemmelsen i finansforetaksforskriften 11-4 fjerde ledd kan oppheves når endringen av kapitalkravsforordningen artikkel 129 tas inn i EØS-avtalen, jf. omtalen av § 11-4 fjerde ledd i punkt 4.1.1.

Finansforetaksforskriften § 11-4 sjette ledd fastsetter en grense på 20 prosent av utestående OMF for fyllingssikkerhet i form av OMF og verdipapirer utstedt med grunnlag i verdipapiriserte bolighypoteklån eller eiendomshypoteklån, som tilfredsstiller risikoklasse 1. Mens lovbestemmelsen om fyllingssikkerhet begrenser hvor mye av sikkerhetsmassen som kan utgjøres av fyllingssikkerhet, fastsetter forskriftsbestemmelsen en øvre grense for fyllingssikkerhet i form av OMF og verdipapiriseringsposisjoner etter nærmere regler. Grensen i forskriftsbestemmelsen er fastsatt i forhold til utestående OMF. Etter artikkel 129 (1) bokstav c og punkt 1a i kapitalkravsforordningen, kan engasjementer med kredittinstitusjoner som oppfyller kravene til risikoklasse 1, utgjøre høyst 15 prosent av den nominelle verdien av institusjonens utestående OMF-er. Finanstilsynet legger til grunn at bestemmelsen i finansforetaksforskriften om fyllingssikkerhet i stor grad vil være dekket av en strengere bestemmelse i kapitalkravsforordningen artikkel 129 punkt 1a, og foreslår at finansforetaksforskriften § 11-4 sjette ledd oppheves.

Videre vil også finansforetaksforskriften § 11-4 første til tredje ledd, femte, syvende, åttende og trettende ledd være dekket av artikkel 129 forordningen, og foreslås opphevet. Bestemmelsen om verdsetting av fritidseiendom i § 11-4 fjortende ledd foreslås tatt inn som et tillegg til ny § 11-4 første ledd om belåningsgrad for fritidseiendom.

4.2 Overpantsettelse

4.2.1 Gjeldende rett

Finansforetaksloven har en generell bestemmelse om overpantsettelse i § 11-11. Bestemmelsen skulle bidra til å sikre obligasjonseierens rettsstilling, og ble innført ved lov 16. mars 2007 nr. 11. Det følger av bestemmelsen at sikkerhetsmassens verdi til enhver tid skal overstige verdien av obligasjonene med fortrinnsrett til dekning i sikkerhetsmassen. Ved beregning av verdiene skal det tas hensyn til kredittforetakets derivatavtaler. Det følger videre av bestemmelsen at lån til samme låntaker og lån som har sikkerhet i samme formuesgode, ikke kan medregnes med en større andel enn fem prosent av sikkerhetsmassen. Finansdepartementet kan i forskrift dispensere fra grensen på fem prosent dersom det foreligger tilleggssikkerhet, og fastsette regler om slik tilleggssikkerhet.

¹⁰ https://eba.europa.eu/single-rule-book-qa/-/qna/view/publicId/2016_2641

I finansforetaksforskriften er det fastsatt et minimumskrav til overpantsettelse på to prosent, slik at sikkerhetsmassens verdi til enhver tid minst skal utgjøre 102 prosent av verdien av obligasjonene med fortrinnsrett, jf. finansforetaksforskriften § 11-7. Det er videre fastsatt hvordan overpantsettelsen skal beregnes, jf. finansforetaksforskriften § 11-4 (12). Både utlån med fast rente, rente- og valutakontrakter og fyllingssikkerhet skal verdsettes til betryggende markedsverdi. Utlån med flytende rente og bankinnskudd med inntil 30 dagers oppsigelsesfrist kan verdsettes til pålydende. Obligasjonslån skal verdsettes til summen av neddiskontert verdi av pålydende og neddiskontert kupongutbetaling.

Etter finansforetaksforskriften § 11-4 ellefte ledd skal utlån som regnes som misligholdt, ikke telle med i beregningen av beløpsmessig balanse.

4.2.2 EØS-rett

Det følger av kapitalkravsforordningen (CRR) at OMF-foretak som hovedregel skal ha en overpantsettelse på minimum fem prosent, jf. nytt punkt 3a i artikkel 129. Det er likevel adgang til å redusere kravet til to prosent overpantsettelse dersom beregningen av overpantsettelsen enten er basert på en nærmere fastsatt fremgangsmåte som tar hensyn til den underliggende risikoen for eiendelene, eller etter en nærmere fastsatt fremgangsmåte der verdsettelsen av eiendelene baseres på pantelånsverdi (mortgage lending value) som definert i artikkel 4 (1) (74) i kapitalkravsforordningen. Pantelånsverdi er i artikkel 4 (1) (74) i UD's uoffisielle oversettelse definert på følgende måte: *"Verdien av fast eiendom som fastsatt ved en forsiktig vurdering av eiendommens framtidige salgbarhet, der det tas hensyn til eiendommens holdbarhetsegenskaper på lang sikt, normale og lokale markedsforhold, nåværende bruk og alternativ egnet bruk av eiendommen."* Pantelånsverdi (mortgage lending value) er ikke benyttet i Norge.

Beregningen av overpantsettelse etter kapitalkravsforordningen (CRR) er basert på nominelle beløp. Beregningen gjøres i to trinn¹¹. Først skal samlet pålydende verdi for hovedstolen for eiendelene i sikkerhetsmassen dekke den samlede pålydende verdien for hovedstolen for de utestående obligasjonene med fortrinnsrett. I beregningen må eiendelene bare medregnes innenfor de belåningsgradene og grensene som følger av artikkel 129 (1) i kapitalkravsforordningen (CRR). Dernest beregnes overpantsettelsen ved at overskytende verdi for hovedstolen for eiendelene i sikkerhetsmassen divideres på samlet pålydende verdi for hovedstolen for de utestående obligasjonene med fortrinnsrett. I denne beregningen skal ikke grensene i artikkel 129 (1a) om medregning av engasjementer med kredittinstitusjoner innenfor de ulike risikoklassene, gjelde.

Krav som er i mislighold etter definisjonen i artikkel 178 i kapitalkravsforordningen, kan ikke inngå i beregningen av dekningen av utestående OMF hvis de ikke er pantesikret, jf. artikkel 15 (4) i covered bonds-direktivet.

¹¹ Talleksempel: Pålydende verdi for hovedstolen for eiendelene i sikkerhetsmassen er 120 og pålydende verdi for hovedstolen for de utestående obligasjonene med fortrinnsrett er 100. I sikkerhetsmassen kan et beløp på 5 ikke medregnes som følge av grensene for engasjementer med kredittinstitusjoner innenfor de ulike risikoklassene. I trinn 1 sjekkes det at det er dekning for de utestående obligasjonene med fortrinnsrett, og det beregnes en overskytende verdi på 20. I beregningen av overpantsettelsen kan beløpet på 5 legges til, og overpantsettelsen blir derved $25/100 = 25\%$.

4.2.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet har tidligere vært avventende til å ville øke kravene til overpantsettelse¹², og vist til at norske OMF-utstedere generelt har lave belåningsgrader i sikkerhetsmassen. Dette vil kunne endres noe ettersom det i forbindelse med innføringen av EU-kravene åpnes for en belåningsgrad for boliglån på 80 prosent mens grensen etter gjeldende regler er på 75 prosent.

Ved økt overpantsettelseskrav vil fleksibiliteten i avveiningen mellom overpantsettelsesgrad og gjennomsnittlig belåningsgrad i sikkerhetsmassen reduseres. Økt overpantsettelseskrav kan også isolert sett føre til høyere overføringsgrad til OMF-foretakene, og dermed svekke kvaliteten i morbankens eiendeler.

Markedets vurdering av OMF-foretakene vil på den annen side påvirkes positivt av at overpantsettelseskravet økes. Boligverdiene i mange norske byer er nå høye og den samlede gjeldsbelastningen for husholdningene målt ved forholdet mellom gjeld og disponibel inntekt, er svært høy. Som tabell 2 nedenfor viser, ligger alle de norske OMF-foretakene, med unntak av KLP Kommunekreditt, godt over det norske overpantsettelseskravet på to prosentpoeng.

Tabell 2 Overpantsettelse etter gjeldende og nye regler pr. 3. kvartal 2019¹

Kredittforetak	OC ² , gjeldende	OC, CRR-regel	Kredittforetak	OC ² , gjeldende	OC, CRR-regel
Nordea EK	64,70 %	65,70 %	Verd BK	16,20 %	16,22 %
DNB BK	36,00 %	42,00 %	Spb. Sør BK	15,89 %	17,54 %
Eiendomskreditt	24,20 %	24,18 %	Møre BK	13,20 %	13,30 %
Totens Spb. BK	22,70 %	22,90 %	Helgeland BK	12,86 %	12,78 %
Sandnes Spb. BK	22,50 %	23,78 %	KLP BK	12,00 %	12,20 %
SpB1 Næringskreditt	20,88 %	21,93 %	Spb. Øst BK	11,79 %	11,37 %
Storebrand BK	20,34 %	20,58 %	SR-BK	11,50 %	13,40 %
OBOS BK	19,40 %	19,40 %	Sbanken BK	11,05 %	11,65 %
Gjensidige Bank BK	18,00 %	19,00 %	Spb. Vest BK	8,75 %	9,25 %
BK Sogn og Fjordane	17,80 %	17,80 %	Eika BK	7,26 %	8,09 %
Fana Spb. BK	17,30 %	17,30 %	SpB 1 BK	6,00 %	6,78 %
Landkreditt BK	17,00 %	17,00%	KLP Kommunekr	3,20 %	3,10 %

¹ En del boligkredittforetak har benyttet tall for 2. kvartal 2019 og ett foretak: tall pr. 31.12.2018.

² OC: Overpantsettelse (overcollateralisation)

Beregningen av overpantsettelse etter EU-reglene følger "pålydende verdi"-prinsippet; jf. artikkel 15 punkt 6 i covered bonds-direktivet. Prinsippet innebærer at det samlede hovedstolbeløpet for eiendelene i sikkerhetsmassene skal være høyere enn det samlede hovedstolbeløpet for utestående OMF. Ettersom renter ikke inngår og beregningen er basert på pålydende beløp, legger Finanstilsynet til grunn at derivater ikke skal inngå i beregningen av overpantsettelse. Imidlertid må valutasikret beløp i NOK kunne benyttes for OMF som er utstedt i utenlandsk valuta. Videre kan ikke tilbakekjøpte OMF inngå i sikkerhetsmassen. Det vises til at så lenge de tilbakekjøpte obligasjonene med fortrinnsrett ikke slettes, må

¹² Jf. Finanstilsynets brev 1. september 2017 til Finansdepartementet med vurderinger (sak 17/1827)

sikkerhetsmassen også dekke disse. Sikkerhetsmassens størrelse er med andre ord uavhengig av hvem som er eier av de utstedte obligasjonene med fortrinnsrett.

Etter covered bonds-direktivet artikkel 15 punkt 6 kan beregningen også gjøres på en annen måte enn etter "pålydende verdi"-prinsippet, men den valgte metoden skal ikke resultere i en høyere målt grad av overpantsettelse enn etter "pålydende verdi"-prinsippet. Finanstilsynet har innhentet beregninger fra alle OMF-foretakene for overpantsettelsen etter gjeldende og nye regler, se tabell 2 ovenfor. Beregningen viser at overpantsettelsen for en del foretak øker noe etter nye regler sammenlignet med gjeldende regler. Overpantsettelsen vil også øke som følge av at belåningsgraden øker fra 75 % til 80 %, men denne effekten fremgår ikke av tabellen.

Finanstilsynet mener at det vil være en fordel å gå over til hovedberegningsmetoden etter EU-reglene. På denne måten vil man unngå at det må foretas beregninger for å undersøke om overpantsettelsen er høyere enn etter EU-reglene. Finanstilsynet antar også at de fleste andre land vil følge hovedmetoden etter EU-reglene, og at dette derfor vil gi best sammenligningsgrunnlag. Bestemmelsen om beregningsmetode i finansforetaksforskriften § 11-4 (12) foreslås derfor opphevet.

Det kan etter EU-reglene åpnes for en lavere grad av overpantsettelse enn fem prosent dersom beregningen av overpantsettelsen er basert på en nærmere fastsatt fremgangsmåte som tar hensyn til den underliggende risikoen for eiendelene. Finanstilsynet har vurdert om det kan tas hensyn til belåningsgradene som bankene benytter ved overføring av lån til OMF-foretakene og gjennomsnittlige belåningsgrader dersom de er lave. Boligverdiene kan imidlertid svinge mye, og ved høye boligverdier vil det være en vesentlig risiko for verdifall. Finanstilsynet mener derfor at hovedregelen om en overpantsettelse på fem prosent bør gjøres gjeldende for alle boligkredittforetakene. Med samme begrunnelse bør hovedregelen også gjøres gjeldende for alle næringskredittforetakene.

Ett av OMF-foretakene, KLP Kommunekreditt, kan etter vedtektene bare yte eller erverve offentlige lån, herunder lån til eller garantert av den norske stat, norske kommuner eller norske fylkeskommuner. KLP Kommunekreditt er også det eneste OMF-foretaket som har en lavere grad av overpantsettelse enn fem prosent. Finanstilsynet legger til grunn at et foretak som bare gir lån til, eller med garanti fra, den norske stat, norske kommuner og norske fylkeskommuner har lavere risiko enn de øvrige OMF-foretakene. Finanstilsynet foreslår at kravet til overpantsettelse settes til to prosent for foretak som etter vedtektene bare kan gi lån til, eller med garanti fra, den norske stat, norske kommuner og norske fylkeskommuner.

Bestemmelsen om overpantsettelse i finansforetaksforskriften § 11-7 foreslås endret i tråd med ovenstående.

Når det gjelder bestemmelsen om mislighold av pantelån som ligger i sikkerhetsmassen, er gjeldende regel i finansforetaksforskriften strengere enn bestemmelsen i covered bonds-direktivet. Det vises til at utlån som er misligholdt, ikke kvalifiserer for sikkerhetsmassen etter gjeldende regler, mens misligholdte utlån etter covered bonds-direktivet kan inngå i sikkerhetsmassen så lenge lånet er dekket av pantesikkerhet. Siden covered bonds-direktivet er et minimumsdirektiv, kan den strengere regelen i finansforetaksforskriften

§ 11-4 ellefte ledd videreføres. Finanstilsynet viser til at inndrivelse av pantekrav kan være en tidkrevende prosess, og tilrår derfor at misligholdte utlån skal tas ut av sikkerhetsmassen selv om utlånet er dekket av pantesikkerhet.

4.3 Verdssetting av sikkerhetsmassen

4.3.1 Gjeldende rett

Finansforetaksloven § 11-9 inneholder krav til hvordan verdien på formuesgodene som stilles som sikkerhet, skal beregnes. Etter bestemmelsen skal det ved innføring av fordringene i sikkerhetsmassen, fastsettes et forsvarlig verdigrunnlag som ikke kan være høyere enn markedsverdi fastsatt ut fra en forsiktig vurdering. Verdigrunnlaget skal som hovedregel fastsettes gjennom en individuell vurdering av det aktuelle formuesgodet, og utføres av en kompetent og uavhengig person etter anerkjente prinsipper. Verdivurderingen av boliger kan likevel bygge på generelle prisnivåer så fremt det må anses forsvarlig ut fra markedsforholdene.

Kredittforetaket skal overvåke markedsutviklingen og de enkelte realregistrerte formuesgodene. Dersom markedsforholdene eller forhold ved det enkelte formuesgodet tilsier at det kan ha skjedd en ikke ubetydelig verdiforringelse, skal kredittforetaket sørge for at det fastsettes et nytt forsvarlig verdigrunnlag.

4.3.2 EØS-rett

Nasjonale myndigheter skal etter artikkel 6 (5) i covered bonds-direktivet fastsette regler for fysiske eiendeler som minst sikrer:

- at det eksisterer en verdsettelse til mindre eller lik markedsverdien eller pantelånverdien i det øyeblikket eiendelen tas inn i sikkerhetsmassen;
- at verdsettelsen utføres av en verdivurderer som har nødvendige kvalifikasjoner,
- at verdivurdereren er uavhengig av kredittbeslutningsprosessen, ikke tar hensyn til spekulative forhold og dokumenterer eiendelens verdi på en tydelig og transparent måte.

For fast eiendom og skip omfattet av reglene i artikkel 129 i forordningen, skal det foretas en revurdering av verdien minimum hvert år, jf. artikkel 129 (3) i kapitalkravforordningen. Verdivurderingen skal også gjennomgå på nytt dersom tilgjengelig informasjon indikerer at verdien av eiendommen kan ha falt vesentlig i forhold til generelle markedspriser, jf. artikkel 208 i kapitalkravforordningen. Verdivurderingen skal gjennomføres av en verdivurderer med nødvendige kvalifikasjoner til å utføre en verdsettelse. Verdivurdereren skal være uavhengig av kredittbeslutningsprosessen. Kredittforetaket kan bruke statistiske metoder for å overvåke verdien av eiendommene og for å identifisere eiendommer som trenger en ny vurdering.

4.3.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet legger til grunn at det ikke er noen vesentlig forskjell i verdsettelsesstandardene mellom gjeldende norske regler og EU-reglene. For sikkerhetsmasse som oppfyller kravene i kapitalkravforordningen, vil kravene til hensiktsmessige verdsettelsesstandarder følge av forordningens artikkel 129 (3) og artikkel 208.

Det vurderes ut fra ovenstående ikke å være behov for ytterligere regler i norsk regelverk om verdivurdering av pantesikkerhetene.

4.4 Krav til at pantesikkerhetene er forsikret

4.4.1 Gjeldende rett

Det er vanlig markedspraksis å kontrollere at pantesikkerhetene som sikrer utlånene er forsikret, men det er ingen bestemmelser om slik forsikring i gjeldende regler om obligasjoner med fortrinnsrett.

4.4.2 EØS-rett

Nasjonale myndigheter skal sørge for at kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett har prosedyrer for å overvåke at de fysiske eiendelene som benyttes som sikkerhet, er tilstrekkelig forsikret mot risikoen for skade, jf. artikkel 6(6) i covered bonds-direktivet.

For sikkerhetsmasse i OMF-foretak som oppfyller kravene i kapitalkravforordningen, følger kravet om forsikring av artikkel 208 i kapitalkravforordningen (CRR).

4.4.3 Finanstilsynets vurdering

Kapitalkravforordningen skal tas inn i EØS-avtalen. Det vil derfor ikke være nødvendig med noen særskilt regulering i finansforetaksforskriften om forsikring for kredittforetak som utsteder OMF Pluss.

For eventuell sikkerhetsmasse som ikke tilfredsstiller kravene i kapitalkravforordningen (OMF Standard), foreslås det at det tas inn en bestemmelse i finansforetaksforskriften om at kredittforetaket skal ha prosedyrer for å overvåke at fysiske eiendeler som inngår i sikkerhetsmassen, er forsikret mot risiko for skade, jf. vedlagte forslag til lov- og forskriftsbestemmelser.

4.5 Dokumentasjonskrav for utlån og sikkerheter

4.5.1 Gjeldende rett

Finansavtaleloven § 48 regulerer kredittavtalenes form og innhold. Det følger blant annet av bestemmelsen at kredittavtaler skal være skriftlige. Panteloven gir regler om hva som kan pantsettes og hvordan en panterett får rettsvern. Videre er alle OMF-foretak som utsteder OMF på en regulert markeds plass, omfattet av IFRS-krav. Det følger av IFRS 7 nummer 14 at foretakene skal opplyse om vilkår og betingelser knyttet til foretakets sikkerhetsstillelse.

4.5.2 EØS-rett

Kredittinstitusjoner som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, skal etter artikkel 6 (7) kunne dokumentere eiendelene som nevnt i artikkel 6 (1) bokstav a og b, og at de er innvilget i overensstemmelse med kravene til utlånspraksis i covered bonds-direktivet.

4.5.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet legger til grunn at tilstøtende norsk regelverk fastsetter nødvendige dokumentasjonskrav for utlån og sikkerheter, jf. punkt 4.5.1 Oppfølgingen av at lånene som

inngår i sikkerhetsmassen er i overensstemmelse med kravene, vil først og fremst skje som del av revisors og granskers overvåkning av virksomheten i foretaket. Finanstilsynet mener at det ikke er nødvendig med en egen bestemmelse som regulerer dette.

4.6 Sammensetning av sikkerhetsmassen

4.6.1 Gjeldende rett

Finansforetaksloven §§ 11-8 og 11-9 inneholder regler om sammensetning av sikkerhetsmassen og verdsettelse av underliggende formuesgoder. I tillegg følger det av finansforetaksloven § 11-11 at lån til samme låntaker og lån med sikkerhet i samme formuesgode ikke kan medregnes med større del enn fem prosent av samlet sikkerhetsmasse. Nærmere regler om sikkerhetsmassen, herunder regler om belåningsgrad for ulike typer av formuesgoder, følger av finansforetaksforskriften § 11-4, og vil etter hvert følge av kapitalkravsforordningen når denne blir tatt inn i EØS-avtalen.

Sikkerhetsmassen kan etter det norske regelverket bestå av flere typer aktiva, men de fleste OMF-foretakene utsteder OMF basert på en ensartet sikkerhetsmasse.

4.6.2 EØS-rett

Det følger av artikkel 6 (8) i covered bonds-direktivet at nasjonale myndigheter skal fastsette regler som sikrer at sikkerhetsmassen er diversifisert. Bestemmelsen gjelder ikke sikkerhetsmasse som er omfattet av kravene i kapitalkravsforordningen, altså OMF Pluss. Etter kapitalkravsforordningen er det strenge regler om belåningsgrader og risikoklasser, men ingen regler om hvordan sikkerhetsmassen skal sammensettes av de ulike eiendelene som kvalifiserer, eller regler om hvor stor andel av sikkerhetsmassen som kan lånes ut til én låntaker eller gruppe av tilknyttede låntakere. Det er heller ikke nærmere regler om blandet eller ensartet sikkerhetsmasse etter covered bonds-direktivet. Nasjonale myndigheter skal fastsette regler om sammensetning av sikkerhetsmassen som sikrer beskyttelse av investorene, jf. artikkel 10 i covered bonds-direktivet.

4.6.3 Finanstilsynets vurdering

Det er viktig å sikre en veldiversifisert portefølje av eiendeler for sikkerhetsmasse som ikke reguleres av bestemmelsene i kapitalkravsforordningen, dersom dette blir aktuelt. Det foreslås derfor å ta inn en bestemmelse i finansforetaksforskriften om diversifisering av sikkerhetsmassen for eventuelle "OMF standard" jf. vedlagte forslag til lov- og forskriftsbestemmelser.

4.7 Nasjonale valg om krav til sikkerhetsmassen

Nedenfor følger en vurdering av de nasjonale valgene i artikkel 7-12 i covered bonds-direktivet og i kapitalkravsforordningen artikkel 129 punkt 1a.

4.7.1 Pantesikkerheter i sikkerhetsmassen som er lokalisert utenfor EØS

4.7.1.1 Gjeldende rett

Finansforetaksloven § 11-8 tredje ledd åpner for at lån kan ha pantesikkerheter i land utenfor EØS, så lenge pantesikkerhetene ligger innenfor OECD-området.

4.7.1.2 EØS-rett

Det fremgår av covered bonds-direktivet artikkel 7 at det er tillatt at pantesikkerhet er lokalisert utenfor EØS hvis kredittinstitusjonene kan verifisere at sikkerhetsmassen oppfyller alle kravene i artikkel 6 i covered bonds-direktivet. Pantelånene må ha et tilsvarende sikkerhetsnivå som for pant lokalisert i EØS. Det må videre sikres at realisasjon av pantet kan tvangsfullbyrdes.

4.7.1.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet legger til grunn at pantesikkerheter i land utenfor EØS, kan være vanskeligere å vurdere. En avgrensning til OECD-området som etter gjeldende lovbestemmelse, kan derfor være rimelig. Bestemmelsen antas å ha liten betydning, da Finanstilsynet i en undersøkelse foretatt i 2017 erfarte at ingen av OMF-foretakene hadde panteobjekter utenfor Norge. Det foreslås følgelig ingen endring av gjeldende lovbestemmelse om lokalisering av pantesikkerheter.

4.7.2 Mulighet for konsernintern OMF-struktur

Nasjonale myndigheter kan etter artikkel 8 i direktivet tillate at en kredittinstitusjon i et konsern utsteder interne OMF til en annen kredittinstitusjon i samme konsern, som benytter de interne OMF som sikkerhetsmasse for utstedelse av OMF til eksterne. Ettersom norske banker ikke kan utstede OMF annet enn gjennom særskilte OMF-foretak, er bestemmelsen lite aktuell. Gjeldende regler gir en ryddig struktur der kredittforetaket som utsteder OMF til eksterne, selv eier pantelånene som tjener som sikkerhet. Finanstilsynet legger til grunn at indirekte utstedelser vil være mindre oversiktlige og at gjeldende lovbestemmelser bør opprettholdes.

4.7.3 Adgang til å tillate overføring av finansiell pant og overføring av lån fra foretak som ikke er kredittinstitusjon

Det følger av artikkel 9 (1) i covered bonds-direktivet at eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen kan overdras fra én kredittinstitusjon til et spesialforetak for utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett. Dette er vanlig praksis i Norge og kan tas inn som en bestemmelse i finansforetaksforskriften.

Artikkel 9(2) i covered bonds-direktivet åpner for at nasjonale myndigheter kan tillate overdragelser av finansiell pant fra en kredittinstitusjon til et OMF-foretak etter reglene i direktiv 2002/47. Hensikten med direktiv 2002/47 er å innføre felles regler om avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse. Ved overdragelse av lån til norske OMF-foretak overdras pantesikkerhet i form av pant i fast eiendom, ikke pantesikkerhet i kontantdepot eller pant i finansielle instrumenter. Finanstilsynet kan derfor ikke se at det er behov for å åpne for slike overdragelser til OMF-foretak.

Etter artikkel 9 (3) i covered bonds-direktivet kan nasjonale myndigheter tillate at OMF-foretaket kjøper utlån som inkluderes i sikkerhetsmassen fra et foretak som ikke er

kredittinstitusjon. Slik tillatelse kan bare gis dersom OMF-foretaket enten vurderer foretakets innvilgelsesstandarter eller selv gjør en grundig vurdering av låntakers kredittverdighet. Dersom norske OMF-foretak overtar lån fra andre, er det fra morbanken eller fra eierforetak i samarbeidende gruppe. Finanstilsynet antar at det er lite aktuelt for norske OMF-foretak å kjøpe utlån fra foretak som ikke er kredittinstitusjoner, og ser ikke grunn til å tillate dette.

4.7.4 Valgfrihet om ekstra krav til derivatkontrakter og om derivatkontrakter med kredittinstitusjoner i risikoklasse 3 i tilfelle av konsentrasjonsproblemer

4.7.4.1 Gjeldende rett

I finansforetaksforskriften § 11-3 er det stilt krav om at derivatavtaler bare kan inngås for sikringsformål. Det er også stilt krav om at motparter skal kvalifisere til risikoklasse 2 eller bedre, og at følgende motparter kan benyttes:

- Oppgjørssentraler etablert i EØS eller OECD-området
- Stater og sentralbanker i EØS eller OECD-området
- Kredittinstitusjoner etablert i EØS eller OECD-området.

Finansforetaksforskriften § 11-4 åpner for at fordringer mot institusjoner i risikoklasse 2 kan utgjøre inntil 10 prosent av den nominelle verdien av utestående OMF.

4.7.4.2 EØS-rett

Det følger av artikkel 11 i covered bonds-direktivet at derivatkontrakter bare kan benyttes når minst følgende krav er oppfylt:

- Derivatavtalene inngår i sikkerhetsmassen utelukkende for sikringsformål. Volumet blir justert i tilfelle av en reduksjon av den sikrede risikoen, og derivatkontraktene opphører når den sikrede risikoen slutter å eksistere.
- Derivatavtalene er tilstrekkelig dokumentert.
- Derivatavtalene holdes atskilt i overensstemmelse med kravene i artikkel 12 i covered bonds-direktivet.
- Derivatavtalene kan ikke avsluttes som følge av at kredittinstitusjonen blir insolvent eller avvikles.
- Det er fastsatt regler om hvilke motparter derivatavtalene kan inngås med.
- Det er fastsatt regler om hvilken dokumentasjon som skal foreligge.

Nasjonale myndigheter kan fastsette ytterligere krav.

Etter kapitalkravsforordningen artikkel 129 ny 1a kan engasjementer med kredittinstitusjoner i risikoklasse 2 utgjøre inntil 10 prosent av den nominelle verdien av utestående OMF. I tillegg er det åpnet for at nasjonale myndigheter kan tillate at derivatavtaler inngås med kredittinstitusjoner i risikoklasse 3. I slike tilfeller må det påvises konsentrasjonsproblemer. Risikoklasse 1 tilsvarer vanligvis ratingkategoriene AAA og AA, mens risikoklasse 2 tilsvarer A. Risikoklasse 3 svarer som regel til ratingkategori BBB. Engasjementer med kredittinstitusjoner i risikoklasse 3 kan maksimalt utgjøre 8 prosent av den nominelle verdien av utestående OMF.

4.7.4.3 Finanstilsynets vurdering

Artikkel 11 i covered bonds-direktivet er i stor grad gjennomført i norsk rett. Når det gjelder kravet til tilstrekkelig dokumentasjon og at det skal fastsettes regler for hva slags dokumentasjon som skal foreligge, er det ikke slike regler i finansforetaksforskriften. For derivater må OMF-foretak kunne godtgjøre at foretaket bare bruker derivatene for sikringsformål. Dokumentasjon bør vise at volumet av rente- og valutaderivater samsvarer med foretakets sikrede rente- og valutarisiko, og følgelig ikke inneholder noe spekulasjonselement. En bestemmelse om hva kredittforetaket må dokumentere, kan tas inn som et nytt ledd til finansforetaksforskriften § 11-3, jf. vedlagte forslag til lov- og forskriftsbestemmelser.

Når det gjelder risikoklassifiseringen for motpartene, følger det av finansforetaksforskriften § 11-3 at disse skal kvalifisere til risikoklasse 2 eller bedre. Finansforetaksforskriften kan ikke være strengere enn reglene om risikoklasse for kredittinstitusjoner i artikkel 129 punkt 1a i kapitalkravsforordningen (CRR). Regelen om risikoklasse for motparter i finansforetaksforskriften § 11-3 annet ledd bør derfor gis en tilføyelse for kredittinstitusjoner, slik at åpningen for risikoklasse 3 i særlige tilfeller også gjennomføres i norsk regelverk, jf. vedlagte forslag til lov- og forskriftsbestemmelser.

Norske OMF-foretak har i dag tilstrekkelig mange banker i risikoklasse 1 og 2 å inngå derivatavtaler med. Det kan derfor ikke nå påvises konsentrasjonsproblemer som skulle tilsi at det åpnes for derivatmotparter i risikoklasse 3. Adgangen for nasjonale myndigheter til å åpne for benyttelse av risikoklasse 3 dersom det kan påvises konsentrasjonsproblemer og etter konsultasjon med EBA, vil imidlertid bli en del av norsk rett når kapitalkravsforordningen med ny artikkel 129 punkt 1a tas inn i EØS-avtalen.

Finanstilsynet ser ikke behov for å fastsette ytterligere krav til bruk av derivater.

4.7.5 Valgfrihet knyttet til atskillelse av sikkerhetsmasse

4.7.5.1 Gjeldende rett

Utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett skal etter finansforetaksloven § 11-5 skje i egne kredittforetak.

4.7.5.2 EØS-rett

Det er i artikkel 12 i covered bonds-direktivet innført minimumskrav som skal sikre at eiendelene som ihendehaverne av obligasjoner med fortrinnsrett har sikkerhet i, holdes atskilt fra kredittinstitusjonens øvrige virksomhet.

Dette skal som minimum innebære:

- at alle eiendeler i sikkerhetsmassen til enhver tid er identifiserbare,
- at alle eiendeler i sikkerhetsmassen er atskilt fra den øvrige virksomheten til kredittinstitusjonen, er rettslig bindende og kan tvangsfullbyrdes,
- at alle eiendelene i sikkerhetsmassen er beskyttet fra krav fra tredjepart og ikke inngår i insolvensboet til kredittinstitusjonen så lenge ikke investorene i de fortrinnsberettigede obligasjonene har fått full dekning,
- at atskillelsen av eiendelene i sikkerhetsmassen også gjelder i tilfelle der kredittinstitusjonen er under krisehåndtering eller avvikling.

4.7.5.3 Finanstilsynets vurdering

Kravet om atskillelse er etter norske regler oppfylt ved at det kreves at utstedelse av OMF skjer i egne kredittforetak. Når utstedelsen av OMF skjer i egne selskap, unngås det sammenblanding med bankens øvrige virksomhet. Finanstilsynet legger til grunn at EU-regelen om atskillelse gjelder mellom OMF-virksomheten og bankens øvrige virksomhet, og ikke mellom blandede sikkerhetsmasser med både lån med pant i bolig og lån med pant i næringsbygg. Det vises til at definisjonen av sikkerhetsmasse i artikkel 3 nr. 3 i covered bonds-direktivet skiller mellom eiendeler som sikrer betalingsforpliktelser knyttet til utestående OMF, og eiendeler forbundet med kredittinstitusjonens øvrige virksomhet. Dersom kredittforetaket utsteder OMF Standard, som er obligasjoner som ikke tilfredsstiller kravene i kapitalkravsforordningen, i tillegg til OMF Pluss, må det imidlertid skilles mellom de ulike sikkerhetsmassene ettersom den ene sikkerhetsmassen kvalifiserer for lavere risikovekt mens den andre sikkerhetsmassen ikke gjør det. Det er foreslått en slik bestemmelse i finansforetaksloven § 11-7.

Dersom det blir aktuelt med både OMF Pluss og OMF Standard, må det også vurderes om utstedelsen av OMF Standard må skje i egne kredittforetak. Se nærmere omtale i punkt 3.3.3.

5 Gransker og investorinformasjon

5.1 Gransker

5.1.1 Gjeldende rett

Før et kredittforetak kan utstede OMF skal Finanstilsynet ha oppnevnt en uavhengig gransker, jf. finansforetaksloven § 11-14. Kredittforetaket har plikt til å føre register over utstedte OMF og gransker har plikt til å overvåke at registeret føres korrekt og regelmessig vurdere om likviditetskravene og krav til stadig beløpsmessig balanse er oppfylt. Granskeren skal videre regelmessig underrette Finanstilsynet om sine iakttagelser og vurderinger. Det er gitt utfyllende beskrivelser av disse pliktene i finansforetaksforskriften § 11-5.

Kredittforetaket plikter å gi alle relevante opplysninger om virksomheten til granskeren jf. § 11-14 tredje ledd, og har krav på vederlag fra kredittforetaket jf. § 11-14 fjerde ledd.

Etter finansforetaksforskriften 11-5 fjerde ledd kan foretakets valgte revisor oppnevnes som gransker. Det vanligste er at valgt revisor oppnevnes som gransker. Etter gjeldende rett kan ikke foretakets internrevisor oppnevnes som gransker, ettersom internrevisor ikke anses som uavhengig.

5.1.2 EØS-rett

Det følger av artikkel 13 nr. 1 i covered bonds-direktivet at medlemslandene kan bestemme at kredittforetakene skal utpeke en covered bonds-kontrollør (gransker) som løpende skal kontrollere at kravene i direktivet er oppfylt.

Hvis medlemslandene benytter valget om at det skal oppnevnes gransker, skal bestemmelser om dette minimum inneholde:

- Oppnevning og oppsigelse av gransker.
- Utvelgelseskriterier.
- Rollen og forpliktelser som påhviler gransker, herunder også forpliktelser i forbindelse med insolvens og avvikling av kredittforetaket.
- Krav om redegjørelse til tilsynsmyndighetene.
- Granskers adgang til opplysninger som er nødvendige for å ivareta granskeroppdraget.

Granskeren skal etter artikkel 13 nr. 3 være uavhengig av kredittinstitusjonen som utsteder OMF og fra foretakets revisor. Det følger imidlertid av artikkel 13 punkt 4 at medlemslandene kan bestemme at det likevel kan oppnevnes en intern (ikke-uavhengig) gransker hvis følgende vilkår er oppfylt:

- Granskeren er uavhengig av kredittvurderingsprosessen i kredittforetaket som utsteder covered bonds.
- En oppsigelse av granskeren må godkjennes av styret i kredittforetaket.
- Gransker rapporterer direkte til styret i kredittforetaket.

5.1.3 Finanstilsynets vurderinger

Finanstilsynet mener det er hensiktsmessig å videreføre ordningen med å ha noen som kontrollerer OMF-utsteder. Dette er med på å skape ekstra sikkerhet for obligasjonseierne og kan også være en støtte for Finanstilsynet i tilsynsarbeidet. Etter gjeldende regelverk skal granskeren oppnevnes av Finanstilsynet, mens direktivet legger opp til at granskeren utpekes av kredittforetaket. Siden covered bonds-direktivet er et minimumsharmoniseringsdirektiv, legger Finanstilsynet til grunn at det ikke vil være i strid med direktivet å videreføre gjeldende bestemmelse. Finanstilsynet foreslår likevel en endring i bestemmelsen om oppnevning av gransker, slik at det er kredittforetaket som selv må utnevne granskeren på samme måte som foretaket velger ekstern revisor. Granskerens plikter overfor Finanstilsynet, som f.eks. regelmessig rapportering, vil likevel bestå. Det er viktig i tilsynsarbeidet å vite hvem som er gransker. Derfor foreslås det en bestemmelse om at kredittforetaket må gi melding til Finanstilsynet om hvem som er oppnevnt som gransker.

Direktivet bestemmer at ekstern revisor ikke kan være gransker. Dette innebærer at bestemmelsen i finansforetaksforskriften § 11-5 fjerde ledd som sier at foretakets valgte revisor kan være gransker, må endres. Direktivet åpner for at en intern kontrollør (f.eks. internrevisor) kan være gransker på gitte vilkår. Finanstilsynet mener at det er viktig at gransker har en rolle som er helt uavhengig av foretaket og foreslår at det nasjonale valget ikke benyttes selv om dette vil kunne medføre noe høyere kostnader for kredittforetaket.

Når det gjelder hvem som kan være gransker, så stiller direktivet krav om at det må fastsettes bestemmelser om hvem som kan være gransker, f.eks. krav til egnethet. Finanstilsynet foreslår at det innføres en regel om at gransker må være statsautorisert revisor. Da vil krav til kompetanse, etterutdanning og tilsyn følge av godkjenningsordningen. Etter revisorlovutvalgets forslag vil alle godkjente revisorer (både statsautoriserte og registrerte revisorer) etter hvert få betegnelsen statsautorisert revisor.

De øvrige kravene i artikkel 13 (2) bokstav a-e anses dekket av gjeldende lovgivning. Se for øvrig punkt 8.2.3.

5.2 Investorinformasjon

5.2.1 Gjeldende rett

Finansforetaksloven og finansforetaksforskriften pålegger ikke kredittforetakene som utsteder OMF eller eierforetakene å offentliggjøre informasjon. Slike foretak har imidlertid plikt til offentliggjøring og rapportering etter annet regelverk.

De norske OMF-utstederne rapporterer etter de internasjonale regnskapsreglene (IFRS), som er det pliktige regnskapsspråket for utstedere med noterte aksjer, egenkapitalbevis og obligasjoner. Banker og kredittforetak med noterte verdipapir må følge noteopplysningskravene etter IFRS og enkelte opplysningskrav etter årsregnskapsforskriften i årsregnskapet. Plikten til å utarbeide delårsregnskap følger av årsregnskapsforskriften, men innholdet er for noterte banker og kredittforetak styrt av IFRS-krav. Årsregnskapet må inneholde noteopplysninger om blant annet likviditetsrisiko, renterisiko, valutarisiko, finansielle derivater og kredittrisiko. Det kreves at noteopplysningene om utestående gjeld skal inneholde informasjon om særlige vilkår og gjennomsnittlig rente, de vesentligste valutaer, eiendeler stilt som sikkerhet for gjelden og totalbeløpet for berørte eiendeler.

I tillegg til regnskapsreglene er eierforetakene og kredittforetak underlagt offentliggjøringskravene i kapitalkravforskriften del IX (pilar 3-krav). Denne informasjonen skal offentliggjøres årlig. Opplysningskravene omfatter kredittrisiko, bruk av sikkerheter og motpartsrisiko for derivater mv. Opplysningskravene må imidlertid kun oppfylles av det øverste innenlandske foretaket i finansgruppen, slik at heleide OMF-foretak ikke er omfattet på selvstendig grunnlag.

For foretak som har eierinteresser i kredittforetak som utsteder OMF, er det ikke særskilte offentliggjøringskrav knyttet til overføring av lån utover det som følger av de generelle pilar 3-kravene og regnskapsreglenes offentliggjøringskrav. IFRS 7 Finansielle instrumenter - opplysninger, IAS 34 Delårsrapportering og IAS 24 Opplysninger om nærstående parter og tilsvarende noteopplysningskrav i årsregnskapsforskriften vil i noen grad angi informasjon om koblinger til kredittforetak.

Den europeiske bransjeforeningen for covered bonds, European Covered Bond Council (ECBC), lanserte i 2012 en ordning der utstedere som oppfyller spesifiserte krav får et "kvalitetsstempel". Utstedere med et slikt "stempel" må benytte en informasjonsmal kalt "Harmonised Transparency Template", "HTT". De norske utstederne med et slikt "stempel" er DNB Boligkreditt AS, Eika Boligkreditt AS, Nordea Eiendoms-kreditt AS, Sparebank1 Boligkreditt AS, SR Boligkreditt AS, Sparebanken Sør Boligkreditt AS, Sparebanken Vest Boligkreditt AS og Møre Boligkreditt AS. Det er laget en "HTT-mal" tilpasset norske forhold. Den norske malen inkluderer blant annet informasjon om størrelsen på sikkerhetsmassen, gjennomsnittlig LTV, størrelsen på utestående OMF og grad av overpantsettelse.

EUs prospektforordning er gjennomført i norsk rett i verdipapirhandelloven § 7-1. OMF-utstedere er omfattet av forordningens hovedregel i artikkel 3 nr. 1 om at det skal utarbeides EØS-prospekt ved offentlig tilbud og notering på regulert marked. I forordningens artikkel 1 nr. 4 oppstilles det noen unntak fra hovedregelen, og kredittforetakenes utstedelse av OMF faller normalt inn under unntaket i artikkel 1 nr. 4 bokstav c for tilbud der verdipapiret legges

ut i enkeltstørrelser med pålydende eller krav på vederlag på minst 100 000 euro. EØS-prospekt skal godkjennes av Finanstilsynet som prospektmyndighet, jf. verdipapirhandelloven § 7-12 (1).

5.2.2 EØS-rett

Covered bonds-direktivet artikkel 14 nr. 1 pålegger medlemslandene å sørge for at foretak som utsteder OMF gir informasjon om sine covered bonds-programmer, og at informasjonen er tilstrekkelig detaljert til at investorer kan vurdere profilen og risikoen av programmet og utføre due diligence. Av artikkel 14 nr. 2 første ledd fremgår det at informasjonen skal gis til investorene minimum hvert kvartal, og informasjonen skal inneholde minimum følgende opplysninger om porteføljen:

- verdien av sikkerhetsmassen og utestående covered bonds,
- en liste over ISIN-nummeret (International Securities Identification Number) til alle covered bonds i programmet som har et slikt nummer,
- den geografiske fordelingen av og typer eiendeler i sikkerhetsmassen, samt størrelsen på lånet og metode for verdiberegning,
- nærmere opplysninger om markedsrisiko, herunder renterisiko og valutarisiko, og kreditt- og likviditetsrisiko,
- forfallstrukturen for eiendelene i sikkerhetsmassen og for covered bonds, inkludert (dersom relevant) en oversikt over triggere for forfallsutsettelse,
- nivået av krevd og tilgjengelig dekning, og av lovbestemt, kontraktsbestemt og frivillig overpantsettelse,
- prosentandelen av lån hvor mislighold er vurdert til å ha skjedd i henhold til CRR artikkel 178 og i alle tilfeller der lån er mer en nitti dager over forfallsfrist.

Det følger av artikkel 14 nr. 2 andre ledd at i tilfeller der kredittinstitusjoner utsteder covered bonds til annen kredittinstitusjon i samme konsern, som benytter interne covered bonds som sikkerhetsmasse for utstedelse av covered bonds til eksterne (jf. direktivets artikkel 8), skal utsteder av interne covered bonds gi informasjon som nevnt i kulepunktene over til kredittinstitusjonene som utsteder eksterne covered bonds. Denne informasjonen skal etter artikkel 14 nr. 2 tredje ledd gis på samlet ("aggregated") basis.

Medlemsstatene skal etter artikkel 14 nr. 3 sørge for at kredittinstitusjoner som utsteder covered bonds publiserer informasjonen til investorene på sine hjemmesider. Medlemsstatene kan etter bestemmelsens andre setning ikke kreve at kredittinstitusjonene skal publisere informasjonen på papir.

5.2.3 Finanstilsynets vurdering

5.2.3.1 Offentliggjøringskrav for utstedere av OMF

Finanstilsynet foreslår en ny lovbestemmelse med krav om at foretak som utsteder OMF gir informasjon om sine covered bonds-programmer. Etter bestemmelsen skal informasjonen gis minst en gang i kvartalet og informasjonen skal minst inneholde de opplysningene som er listet opp som minimumsinformasjon i direktivets artikkel 14 nr. 2 første ledd som er gjengitt i punkt 5.2.2. Bestemmelsene inneholder også en plikt for OMF-utstederne til å publisere informasjonen på sine respektive hjemmesider.

Siden det ikke foreslås gjennomføring av artikkel 8 (intragroup pooled covered bond structures) i norsk rett, jf. punkt 4.8.2, vil ikke innføring av informasjonsplikter for slike tilfeller være relevant.

5.2.3.2 Offentliggjøring av eierinteresser i kredittforetak

I 2017 utarbeidet Finanstilsynet et høringsnotat om særlige regler for offentliggjøring av informasjon om eierinteresser i kredittforetak. Finansdepartementet sendte forslaget på høring. I Finanstilsynets høringsnotat ble det ikke foreslått regler om offentliggjøring som gjaldt særskilt for utstedere av OMF fordi dette kravet gikk frem av kapitalkravsforordningen, men det ble foreslått å innføre en ny forskriftsbestemmelse til finansforetaksloven § 14-5 andre ledd om informasjonsplikt for eierbankene. Av høringsnotatet fremgår det at:

"Når det gjelder eierbankene, mener imidlertid Finanstilsynet at det kan være større behov for tilpassede offentliggjøringskrav for å sikre at det gis tilstrekkelige opplysninger om hvilke forpliktelser eierforetakene har overfor kredittforetakene og om bankens gjenværende risiko når boliglån overføres til OMF-foretak. Det foreslås å ta inn en ny forskriftsbestemmelse i finansforetaksforskriften kapittel 14 med hjemmel i finansforetaksloven § 14-5 annet ledd om informasjonsplikt. Den foreslåtte bestemmelsen kan delvis overlappe med regnskapsreglenes krav til noteopplysninger, herunder IFRS 7 med krav til opplysninger om overføring av finansielle eiendeler. Det vurderes likevel som hensiktsmessig å spesifisere offentliggjøringskravet for å lette sammenlignbarheten mellom eierbankene og å kvantifisere den risikoen eierbankene er eksponert for.

Det legges opp til at offentliggjøringskravet for eierforetakene fastsettes som pilar 3-krav. Informasjonen skal offentliggjøres minst årlig samtidig med årsregnskapet. Foretakene skal vurdere om noen opplysninger bør offentliggjøres hyppigere enn årlig."

Finanstilsynet viser til tidligere høringsnotat og opprettholder forslaget.¹³

6 Likviditet og oppgjør til obligasjonseierne

6.1 Likviditetsstrømmer

6.1.1 Gjeldende rett

Det følger av finansforetaksloven § 11-12 første ledd at alle betalinger knyttet til utstedte OMF, kupongrenter og hovedstol, skal dekkes av eiendelene som inngår i sikkerhetsmassen. Det fremgår videre at "kredittforetaket skal påse at betalingsstrømmene fra sikkerhetsmassen til enhver tid gjør kredittforetaket i stand til å innfri sine betalingsforpliktelser overfor eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 11-8 første ledd bokstav e. Kredittforetaket kan inngå rente- og valutakontrakter for å oppfylle dette kravet."

¹³ <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/horing--obligasjoner-med-fortrinnsrett-og-sarlige-regler-om-offentliggjoering-av-informasjon/id2577053/>

Tilsvarende følger det av finansforetaksforskriften § 11-4 niende ledd at sikkerhetsmassens renteavkastning til enhver tid skal være høyere enn summen av kostnadene knyttet til obligasjonsinnlånene.

Ved beregning av kostnadene skal det også tas hensyn til kontantstrømmene fra inngåtte rente- og valutakontrakter. Av finansforetaksforskriften § 11-4 ellefte ledd heter det at ved vurdering av kravet til stadig beløpsmessig balanse skal utlån, rente- og valutakontrakter og fyllingssikkerhet verdsettes til betryggende markedsverdi.

6.1.2 EØS-rett

Artikkel 15 i covered bonds-direktivet stiller krav om at alle forpliktelser som gjelder betalinger knyttet til et covered bond skal dekkes av innbetalinger fra eiendelene i sikkerhetsmassen. Det gis en nærmere presisering ved å henvise til at betalingene skal dekke følgende:

- covered bond-lånets hovedstol,
- covered bond-lånets rentebetalinger (kuponbetalinger),
- derivatkontrakter som definert i artikkel 11, og
- forventede kostnader knyttet til vedlikehold og til administrasjonen av en nedtrapping/avslutning av et covered bond-program.

Covered bonds-direktivet legger til grunn at nasjonale myndigheter skal bestemme regler for verdsettelse av derivatkontraktene.

6.1.3 Finanstilsynets vurderinger

Direktivets artikkel 15 krever i liten grad endringer i norsk regelverk siden eksisterende bestemmelser dekker kravene i direktivet. Det foreslås imidlertid en endring i finansforetaksforskriften slik at OMF-foretaket må beregne de forventede kostnader til forvaltningen av virksomheten ved avvikling av OMF-programmet.. Finanstilsynet foreslår at kredittforetaket kan presentere kostnadene som et samlet beløp, og at dette skal inngå i foretakets beregninger for etterlevelse av likviditetskravet i finansforetaksloven § 11-12 (1).

Når det gjelder verdsettelse av derivatkontrakter, kan det fastsettes en bestemmelse basert på finansforetaksforskriften § 11- 4 tolvte ledd om at disse skal verdsettes til betryggende markedsverdi. Det foreslås også å vise til prinsippene for måling av virkelig verdi i IFRS 13. Bestemmelsen foreslås tatt inn som et nytt ledd i finansforetaksforskriften § 11-3.

6.2 Likviditetsreserve

6.2.1 Gjeldende rett

Finansforetaksloven § 11-12 andre ledd stiller krav til opprettelsen av en likviditetsreserve som inngår i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. Det følger videre at departementet kan gi nærmere regler om likviditetsreserven i forskrift. Videre angir finansforetaksloven § 11-8 fjerde ledd hvilke typer fordringer som kan inngå som fyllingssikkerhet. Der heter det at "Som fyllingssikkerhet kan bare benyttes særlig likvide og sikre fordringer."

Forskrift om kapitalkrav og nasjonal tilpasning av CRR/CRD IV (CRR/CRD IV-forskriften)

§ 8 stiller minstekrav til likviditetsreserve. Foretaket skal til enhver tid ha en likviditetsreserve som minst tilsvarer netto likviditetsutgang i en gitt stressperiode på 30 kalenderdager frem i tid.

6.2.2 EØS-rett

Artikkel 16 i covered bonds-direktivet stiller krav til at sikkerhetsmassen til enhver tid skal inneholde en likviditetsreserve sammensatt av likvide eiendeler til å dekke nettoutbetalinger i covered bond-programmet. Likviditetsreserven skal dekke de maksimale, kumulative nettoutbetalingene i 180 dager.

Likviditetsreserven skal bestå av eiendeler som kvalifiserer som nivå 1, nivå 2A og nivå 2B-eiendeler i LCR-regelverket. I tillegg kan kortsiktige eksponeringer til kredittinstitusjoner i risikoklasse 1 eller 2, og kortsiktige innskudd til kredittinstitusjoner i risikoklasse 1, 2 eller 3 inngå. Eiendelene i likviditetsreserven må være atskilt jf. artikkel 12 i covered bonds-direktivet, se pkt. 4.8.5 for mer om dette. Misligholdte lån kan ikke telle med i likviditetsreserven.

Medlemslandene kan begrense hvilke typer eiendeler som skal inngå i likviditetsreserven. Medlemslandene kan også velge å delvis unnta kredittinstitusjoner fra likviditetsreservekravet dersom kredittinstitusjonen er underlagt andre likviditetskrav som overlapper med likviditetsreservekravet i covered bonds-direktivet, såkalte "doble likviditetskrav". Dersom man velger å benytte seg av denne muligheten, skal Kommisjonen og EBA informeres om dette. Unntaket kan bare benyttes inntil det blir gjort endringer i de relevante EU-lovene som fører til de overlappende kravene.

Medlemslandene kan videre tillate at beregningen av hovedstol for covered bonds i likviditetsreserven kan baseres på endelig forfallsdato.

Medlemslandene kan unnta covered bonds som er underlagt såkalte "matching funding requirements" fra kravet om å holde en likviditetsreserve i sikkerhetsmassen. "Matching funding requirements" innebærer at det foreligger kontraktsmessige krav om at innbetalinger fra låntakere og motparter i derivatkontrakter forfaller før utbetalinger til covered bond-investorer og motparter i derivatkontrakter, at disse innbetalingene er minst like store som utbetalingene, og at innbetalingene mottatt fra låntakere og motparter i derivatkontrakter inkluderes i sikkerhetsmassen i henhold til artikkel 16 nr. 3 inntil utbetalingene til covered bond-investorer og motparter i derivatkontrakter forfaller.

6.2.3 Finanstilsynets vurderinger

Kravet til etablering av en likviditetsreserve er dekket av gjeldende regelverk, men det er ikke spesifisert hvor stor likviditetsreserven skal være, altså hvor mange dagers nettoutbetalinger den skal dekke. Det må derfor tas inn en presisering i finansforetaksloven § 11-12 andre ledd om at likviditetsreserven skal dekke de maksimale, kumulative nettoutbetalingene i 180 dager.

Videre må det tas inn en presisering av hva likviditetsreserven kan bestå av. I gjeldende regelverk benyttes begrepet "særlig likvide og sikre fordringer" uten noe videre presisering. Etter covered bonds-direktivet skal likviditetsreserven bestå av nivå 1, nivå 2A og nivå 2B-

eiendeler etter LCR-regelverket. I tillegg kan kortsiktige eksponeringer til kredittinstitusjoner med kredittkvalitetstrinn 1 eller 2, og kortsiktige innskudd til kredittinstitusjoner med kredittkvalitetstrinn 1, 2 eller 3 inngå. Eiendelene i likviditetsreserven må være atskilt jf. artikkel 12 i covered bonds-direktivet. Eiendeler som er i mislighold, kan ikke telle med i likviditetsreserven. Det foreslås å ta disse presiseringene inn i finansforetaksforskriftens § 11-4.

Når det gjelder det nasjonale valget om å begrense hvilke typer eiendeler som kan inngå i likviditetsreserven, finner Finanstilsynet ikke grunn til å legge ytterligere begrensninger utover begrensningene i direktivet på nåværende tidspunkt. Det foreslås imidlertid å ta inn en forskriftshjemmel som åpner for at slike begrensninger kan innføres på et senere tidspunkt.

Gjeldende regelverk spesifiserer at likviditetsreserven skal inngå i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. I covered bonds-direktivet er ikke dette like klart formulert, men etter Finanstilsynets vurdering kan dagens regel om at likviditetsreserven skal inngå i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet opprettholdes. Det vises til artikkel 3 (13) i covered bonds-direktivet som definerer fyllingssikkerhet.

Covered bonds-direktivet åpner for at beregningen av hovedstol for covered bonds i likviditetsreserven kan baseres på endelig forfallsdato der det er åpnet for forlengelse av løpetiden (soft bullet). Finanstilsynet mener at det bør legges en konservativ tilnærming til grunn i beregningen av utbetalinger knyttet til covered bonds, og vil derfor ikke åpne for at forlengelse av løpetiden (soft bullet) kan legges til grunn i forbindelse med beregningen av likviditetsreservekravet. Det vises til at forlengelse av løpetiden på covered bonds (soft bullet) ikke har vært benyttet i Norge til nå, selv om denne opsjonen finnes for så nær som alle norske OMF-utstedelser. Forlengelse av løpetiden er ikke en del av den vanlige likviditetsstyringen, men et tiltak som kun vil benyttes i en markedstress der refinansiering er vanskelig.

6.2.3.1 Unntak fra kravet til likviditetsreserve

Artikkel 16 i covered bonds-direktivet stiller krav til at sikkerhetsmassen til enhver tid skal inneholde en likviditetsreserve sammensatt av likvide eiendeler til å dekke de maksimale, kumulative nettoutbetalinger i covered bonds-programmet i 180 dager.

Kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett er, som andre kredittinstitusjoner, også underlagt minstekrav til likviditetsreserven, LCR. LCR stiller krav til størrelsen på foretakenes likvide eiendeler i forhold til antatt netto likviditetsutgang (utbetalinger minus innbetalinger) 30 dager frem i tid under stress.

Både kravet i artikkel 16 i covered bonds-direktivet og LCR dekker utbetalinger knyttet til utstedte OMF. LCR skal i tillegg dekke andre utbetalinger, men OMF-foretakene har i all hovedsak utbetalinger knyttet til utstedte OMF. De to likviditetsreservene vil i stor grad kunne dekke de samme utbetalingene.

I covered bonds-direktivet åpnes det for at medlemslandene kan velge å delvis unnta kredittinstitusjoner fra likviditetsreservekravet dersom kredittinstitusjonen er underlagt andre likviditetskrav som overlapper med likviditetsreservekravet i covered bonds-direktivet.

Finanstilsynet foreslås at det åpnes for at likviditetsreserven som skal oppfylle LCR-kravet, kan benyttes til å dekke de første 30 dagene av likviditetsreservekravet i covered bonds-direktivet. Foretaket må da i tillegg ha en likviditetsreserve for å dekke utbetalinger de neste 150 dagene. Denne likviditetsreserven inngår i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. Det presiseres at de likvide eiendelene som skal dekke LCR-kravet må holdes utenfor sikkerhetsmassen jf. artikkel 7(2) og 8 i kommisjonsforordningen om LCR som sier at de likvide eiendelene som teller med i LCR må være fri for heftelser ("unencumbered"). Likvide eiendeler i sikkerhetsmassen er å anse som beheftet og kan dermed ikke telle med som likvide eiendeler i LCR. Det presiseres videre at dersom det er andre utbetalinger enn de som er direkte knyttet til OMF-utstedelsene, skal disse dekkes av LCR-kravet, og disse utbetalingene kan ikke inkluderes i reduksjonen av likviditetsreservekravet i covered bonds-direktivet.

Unntak fra kravet om å holde en likviditetsreserve i sikkerhetsmassen for covered bonds som er underlagt "matching funding requirements", anses ikke som aktuelt da ingen norske OMF oppfyller dette kravet.

6.3 Forlenging av løpetid (soft bullet)

6.3.1 Gjeldende rett

Forlengelse av løpetiden på OMF er ikke regulert i gjeldende rett, men det er en etablert markedspraksis på området. Så å si alle utstedte norske OMF har fastsatt mulighet for forlenging av løpetiden i sine vilkår. Selv om det i liten grad er konkretisert i kontraktene hvilke kriterier som utløser en forlenging av løpetiden på en OMF, er markedspraksis at forlengelse av løpetiden ikke er en del av den vanlige likviditetsstyringen, men et tiltak som kun vil benyttes i et markedsstress der refinansiering er vanskelig.

6.3.2 EØS-rett

Artikkel 17 i covered bonds-direktivet åpner for at medlemsstatene kan tillate utstedelse av covered bonds med mulighet for forlenging av løpetiden.

En rekke kriterier, med det formål å beskytte investorene, må være oppfylt for å tillate forlenging av løpetiden.

- Løpetiden kan bare forlenges basert på objektive innslagsnivåer etablert i nasjonal lov, ikke basert på utsteders skjønn.
- Innslagsnivåene som utløser forlengingen av løpetiden, skal være spesifisert i avtalevilkårene til covered bonds-utstedelsen.
- Informasjonen som gis til investorene skal gjøre investorene i stand til å vurdere risikoen til covered bonds-utstedelsen. Mer spesifikt skal denne informasjonen bestå av en detaljert beskrivelse av:
 - Innslagsnivåene som utløser forlengingen av løpetiden på covered bonds.
 - Konsekvensene av krisehåndtering eller alminnelig insolvensbehandling eller av kredittinstitusjonen for forlengingen av løpetiden på covered bonds.

- Hvilken rolle den nasjonale myndighet ("the competent authorities") utpekt etter artikkel 18(2) og, hvis relevant, spesialadministrator ("the special administrator"), har med hensyn til forlenging av løpetiden på covered bonds.
- Den endelige løpetiden på covered bonds kan til enhver tid bestemmes.
- I en krisehåndterings- eller alminnelig insolvensbehandlingssituasjon skal ikke forlengingen av løpetiden på covered bonds påvirke rangeringen av covered bond-investorene eller "invert the sequencing of the covered bonds programmes's original maturity schedule".
- En forlenging av løpetiden til covered bonds endrer ikke de strukturelle egenskapene til covered bonds når det gjelder adgangen til regress i artikkel 4 og forbud mot automatisk fremskyndelse av betalingsforpliktelsene ved insolvens (bankruptcy remoteness) i artikkel 5.

6.3.3 Finanstilsynets vurderinger

Forlenging av løpetiden innebærer at utstederen gis en mulighet til å utsette det avtalte forfallstidspunktet på en OMF. Dette gir utstederen fleksibilitet i en periode med markedsure der refinansiering er vanskelig og reduserer faren for brannsalg. Utstederen vil få lengre tid til å kunne selge eiendeler fra sikkerhetsmassen eller skaffe seg likviditet på annen måte, slik at forpliktelsene overfor investorene kan innfris.

Den reduserte risikoen for utsteder, samt at det er en etablert fungerende markedspraksis i dag, taler etter Finanstilsynets vurdering for at det bør åpnes for forlenging av løpetiden til OMF etter artikkel 17 i covered bonds-direktivet. Hensynet til investor bør også være et moment i vurderingen. Isolert sett øker risikoen for investor fordi de ved kjøp av obligasjonslånet ikke vet når endelig forfall er. På den annen side vil dette være reflektert i prisen på obligasjonslånet og på den måten er investors interesse ivaretatt.

I dag er det opp til den enkelte OMF-utsteder å definere hva som utløser forlenging av løpetiden. I covered bonds-direktivet kan løpetiden bare forlenges dersom objektive og klare innslagsnivå etablert i nasjonal lovgivning er oppfylt eller ventes oppfylt i nær fremtid. Innslagsnivået skal ha som formål å unngå mislighold ved å adressere likviditetsproblemer som følge av for eksempel markedsure eller markedssvikt jf. direktivets forale pkt. 24. Det er en utfordrende prosess å fastsette kriterier for forlenget løpetid. Det er få land som har slike bestemmelser i dag, og ingen andre land har foreløpig gjennomført det nye EU-regelverket. Finanstilsynet mener Norge er tjent med å se nærmere på hvilke innslagsnivåer de ulike EU-land velger, slik at man kan se om det etableres en europeisk standard. Finanstilsynet foreslår derfor at det gis en forskriftshjemmel slik at bestemmelser om forlenget løpetid kan fastsettes senere. Det legges til grunn at bestemmelser om forlenget løpetid vil være på plass før regelverket trer i kraft i EU.

7 Kapitaldekning

7.1 Regler om kapitalkrav når sikkerhetsmassen oppfyller kravene i kapitalkravforordningen

7.1.1 Gjeldende rett

Kapitalkravforskriften § 5-13 gir regler om risikovekter etter standardmetoden for å inneha OMF for foretak som oppfyller kravene til obligasjoner med fortrinnsrett i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 2 IV, nå finansforetaksloven og finansforetaksforskriften kapittel 11. Bestemmelsen gjennomfører artikkel 129 punkt 4 og 5 i kapitalkravforordningen (CRR). Det skilles mellom OMF som har en ekstern kredittvurdering og OMF som ikke har det. For OMF med en ekstern kredittvurdering på AAA eller AA, tilsvarende risikoklasse 1, skal risikovekten være 10 prosent. Risikovekten for øvrige risikoklasser følger av tabell, se tabellen under EØS-rett nedenfor.

For OMF som ikke har en ekstern kredittvurdering, skal risikovekten baseres på risikovekten for utsteder, men bedret slik at for eksempel en risikovekt for kredittforetaket på 20 prosent gir en risikovekt for OMF-ene på 10 prosent, se beskrivelsen under EØS-rett nedenfor for øvrige risikovekter.

7.1.2 EØS-rett

Reglene om risikovekt for posisjoner i covered bonds/OMF etter standardmetoden for kredittrisiko følger av artikkel 129 punkt 4 og 5 i kapitalkravforordningen. Endringsforordningen til kapitalkravforordningen innebærer endringer i kriteriene covered bonds/OMF må oppfylle for å kunne oppnå risikovekten som følger av bestemmelsen, men det er ingen endring i selve risikovektene.

Risikovekten for OMF-er som er eksternt kredittvurdert, fremgår av følgende tabell:

Risikoklasse	1	2	3	4	5	6
Risikovekt	10 %	20 %	20 %	50 %	50 %	100 %

For OMF som ikke er eksternt kredittvurdert, skal følgende sammenheng mellom risikovekten for institusjonen og for OMF-utstedelsen gjelde:

- dersom engasjementene med institusjonen er gitt en risikovekt på 20 prosent, skal obligasjonene med fortrinnsrett gis en risikovekt på 10 prosent,
- dersom engasjementene med institusjonen er gitt en risikovekt på 50 prosent, skal obligasjonene med fortrinnsrett gis en risikovekt på 20 prosent,
- dersom engasjementene med institusjonen er gitt en risikovekt på 100 prosent, skal obligasjonene med fortrinnsrett gis en risikovekt på 50 prosent og
- dersom engasjementene med institusjonen er gitt en risikovekt på 150 prosent, skal obligasjonene med fortrinnsrett gis en risikovekt på 100 prosent.

7.1.3 Finanstilsynets vurdering

Det er ingen endringer i bestemmelsene om risikovekter for OMF. Når kapitalkravsforordningen gjelder som norsk rett, vil kapitalkravsforskriften oppheves og reglene følge av kapitalkravsforordningen.

7.2 Regler om kapitalkrav når sikkerhetsmassen ikke oppfyller kravene i kapitalkravsforordningen

7.2.1 Gjeldende rett

OMF utstedt av en kredittinstitusjon som ikke oppfyller kravene til sikkerhetsmasse i forordningen, vil etter standardmetoden risikovektes etter reglene om risikovekt for institusjoner i kapitalkravsforskriften § 5-6. Det skilles mellom institusjoner som har en ekstern kredittvurdering, og institusjoner som ikke har det. For institusjoner med en ekstern kredittvurdering på AAA eller AA, tilsvarende risikoklasse 1, vil risikovekten for utestående OMF være 20 prosent. For institusjoner som ikke har en ekstern kredittvurdering, følger risikovekten ut fra en tabell som gir et tillegg ut fra risikovekten for staten i landet der kredittinstitusjonen er etablert. Når risikovekten for staten er 0, blir risikovekten for institusjonens utstedte OMF 20 prosent.

Ingen norske IRB-banker har tillatelse til å benytte IRB-metode for engasjementer med kredittinstitusjoner.

7.2.2 EØS-rett

OMF utstedt av en kredittinstitusjon som ikke oppfyller kravene til sikkerhetsmasse i forordningen, vil etter standardmetoden risikovektes etter reglene om risikovekt for engasjementer med institusjoner i kapitalkravsforordningen artikkel 119 til 121. Laveste risikovekt etter artikkel 119 til 121 er 20 prosent.

For IRB-institusjoner som har tillatelse til å benytte IRB for å fastsette risikovekten for engasjementer med kredittinstitusjoner, skal artikkel 153 i kapitalkravsforordningen følges for å fastsette risikovekten.

7.2.3 Finanstilsynets vurdering

Det er ingen endringer i bestemmelsene om risikovekt for engasjementer med kredittinstitusjoner i kapitalkravsforordningen artikkel 129. Når kapitalkravsforordningen gjelder som norsk rett, vil kapitalkravsforskriften oppheves og reglene følge av kapitalkravsforordningen.

8 Tilsyn og administrative sanksjoner

8.1 Tilsynsmyndighet

8.1.1 Gjeldende rett

Finanstilsynet fører tilsyn med kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, jf. finanstilsynsloven § 1. nr. 2. Etter finanstilsynsloven § 4 nr. 3 kan Finanstilsynet pålegge foretak å sende inn oppgaver og opplysninger som er nødvendige for at Finanstilsynet kan utføre sitt verv som tilsynsmyndighet.

Til støtte i tilsynsarbeidet har Finanstilsynet utarbeidet generelle tilsynsmoduler som også anvendes for OMF-foretakene. Finanstilsynet mottar årlig rapport fra OMF-foretakets gransker, jf. finansforetaksloven § 11-14. Finanstilsynet mottar også rapportering fra foretakene. Se nærmere punkt 8.2.1.

8.1.2 EØS-rett

Covered bonds-direktivet artikkel 18 pålegger medlemsstatene å utpeke én myndighet eller flere som skal føre tilsyn med utstedelse av covered bonds. Tilsynsmyndigheten skal være uavhengig og ha tilstrekkelig kompetanse og ressurser til å utføre tilsynsoppgavene. Medlemsstatene skal sørge for at tilsynsmyndighetene får tilgang til opplysninger som er nødvendige for å kunne utføre tilsyn, ilegge administrative sanksjoner og andre forvaltningstiltak. Kommisjonen og EBA skal informeres om hvem som er utpekt som tilsynsmyndighet.

Medlemsstatene skal sikre at obligasjonsutstederne registrerer alle covered bonds-transaksjoner og har tilstrekkelige systemer for dette.

Av covered bonds-direktivets fortale punkt 36, fremgår det at tilsynsmyndigheten jevnlig skal publisere informasjon om de bestemmelser i nasjonal rett som gjennomfører covered bonds-direktivet og om hvordan tilsynet med covered bonds gjennomføres.

Artikkel 26 i direktivet har en bestemmelse om at tilsynsmyndigheten skal ha følgende informasjon om covered bonds på sine nettsider:

- Oversikt over gjeldende regelverk og eventuelle rundskriv.
- Oversikt over foretak som kan utstede covered bonds.
- En oversikt over hvilke covered bonds som oppfyller kravene til å være European Covered Bond og European Covered Bond Premium.

Tilsynsmyndighetene skal årlig rapportere de to siste kulepunktene til EBA.

8.1.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet legger til grunn at Finanstilsynet fortsatt skal være tilsynsmyndighet. Finanstilsynets myndighet følger av finanstilsynsloven, finansforetaksloven og kapitalkravforordningen. Etter Finanstilsynets vurdering er det ikke behov for endringer i loven.

Finanstilsynet har publisert relevant regelverk på sine hjemmesider. Videre er det publisert de moduler som ligger til grunn for tilsynet med kredittinstitusjoner, herunder OMF-foretak. Modulene er også publisert i engelsk oversettelse.

8.2 Rapportering til tilsynsmyndighetene

8.2.1 Gjeldende rett

Kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett rapporterer både månedlig og kvartalsvis, balanse- og resultatdata via ORBOF-rapporteringen, og likviditets- og soliditetsdata via CRD IV-rapporteringen. I tillegg rapporterer OMF-foretakene en del egne spesifikasjoner via Finanstilsynets kvartalsvise nøkkeltallsrapportering, herunder sum sikkerhetsmasse, fyllingssikkerhet, gjeld stiftet ved utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett, gjennomsnittlig belåningsgrad på utlån som inngår i sikkerhetsmassen og ledig sikkerhetsmasse hensyntatt ratingselskapenes overpantsettelseskrav.

Rapporteringen innhentes med hjemmel i lov om tilsynet med finansinstitusjoner mv. av 7. desember 1956 nr. 1 (finanstilsynsloven).

Det følger av § 11-14 i finansforetaksloven at Finanstilsynet skal oppnevne en uavhengig gransker for kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett. Granskeren skal overvåke at registeret føres korrekt, og regelmessig foreta en vurdering av om kravene i §§11-11 og 11-13 overholdes. Granskeren skal regelmessig underrette Finanstilsynet om sine iaktakelser og vurderinger. Det følger av finansforetaksforskriften § 11-5 at granskeren minst hver tredje måned skal kontrollere at kravene til stadig beløpsmessig balanse og registrering av obligasjonene og sikkerhetsmassen er oppfylt. Granskeren skal årlig gi Finanstilsynet en redegjørelse for kontrollene. For mer om granskerrollen, se kapittel 5.

8.2.2 EØS-rett

Artikkel 21 i covered bonds-direktivet stiller krav om rapportering til tilsynsmyndighetene fra kredittinstitusjoner som utsteder covered bonds.

Nasjonale myndigheter (medlemstater) kan selv bestemme rapporteringsfrekvensen, men det følger av direktivet at rapporteringen skal skje på regelmessig basis.

Rapporteringen skal minst inneholde informasjon om:

- Eiendeler som er kvalifisert til å inngå i sikkerhetsmassen og andre krav til sikkerhetsmassen i henhold til artikkel 6 til 11.
- Atskillelsen av eiendeler i henhold til artikkel 12.
- Granskers rolle i henhold til artikkel 13.
- Dekningskrav (the coverage requirement) i henhold til artikkel 15.
- Likviditetsreserven i henhold til artikkel 16.
- Vilkårene for forlenging av løpetiden i henhold til artikkel 17.

Medlemstatene skal også lage egne regler for rapportering i en situasjon der en kredittinstitusjon som utsteder OMF havner i en krisehåndteringssituasjon

8.2.3 Finanstilsynets vurderinger

Dagens rapportering fra OMF-foretakene til Finanstilsynet dekker mange, men ikke alle rapporteringskravene som fremgår av artikkel 21 i covered bonds-direktivet. Det synes ikke som EU vil utarbeide noe samordnet rapporteringsmaterieell for å dekke disse rapporteringskravene. Finanstilsynet foreslår derfor å utvide den eksisterende nøkkeltallsrapporteringen for å dekke de utvidede kvantitative rapporteringskravene. Rapporteringskravene av mer kvalitativ art, knyttet til oppfyllelse av de enkelte lovbestemmelsene, foreslås dekket av en utvidelse av granskerrapporten.

Når det gjelder kravet om at det skal lages bestemmelser om rapportering i en krisesituasjon er Finanstilsynets vurdering at hjemmelen til å innhente opplysninger i finanstilsynsloven § 4 nr. 3 er tilstrekkelig dekkende.

8.3 Krisehåndtering av OMF-foretak

8.3.1 Gjeldende rett

Hvilke rettigheter eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og derivatmotparter har ved offentlig administrasjon i et OMF-foretak er regulert i finansforetaksloven § 11-15. Dette er nærmere omtalt under punkt 3.6.

EUs innskuddsgarantidirektiv (direktiv 2014/49/EU heretter DGSD¹⁴) og krisehåndteringsdirektiv (direktiv 2014/59/EU, heretter BRRD¹⁵) er gjennomført i finansforetaksloven kapittel 19 og 20 og i lov om bankenes sikringsfond. Utfyllende regler til lovbestemmelsene er gitt i finansforetaksforskriften kapittel 20 og 21. Kredittforetak som usteder OMF er omfattet av dette regelverket. Regelverket trådte i kraft 1. januar 2019.

OMF er i utgangspunktet unntatt fra intern oppkapitalisering (bail-in), jf. finansforetaksloven § 20-25 første ledd bokstav b. Det følger videre av finansforetaksloven § 20-39 andre ledd bokstav e og § 20-42 andre ledd at OMF, herunder fordringer etter derivatavtaler som inngår i sikkerhetsmassen, er unntatt fra regelverket om deling av foretak og overføring av aktiva og passiva til brobank eller forvaltningsselskap.

Det følger av finansforetaksloven § 20-17 at dersom departementet setter et foretak under offentlig administrasjon, skal Finanstilsynet oppnevne et administrasjonsstyre og én eller flere revisorer, og fastsette regler for deres arbeid. Dette blir gjort i form av en instruks fra Finanstilsynet til administrasjonsstyret, og blir utarbeidet i det enkelte tilfelle. Administrasjonsstyret skal ha minst tre medlemmer med personlige varamedlemmer, og skal fungere som styre for foretaket i en periode på inntil ett år. Revisor oppnevnes av Finanstilsynet. Beslutninger av vesentlig betydning for foretaket må godkjennes av Finanstilsynet, herunder beslutninger om mottak og utbetaling av innskudd og innvilgelse av nye lån. Dersom det ender med at foretaket skal avvikles, skal Finanstilsynet ta de fleste avgjørelser som skal treffes i medhold av konkursloven, og godkjenne sluttregnskapet.

Etter finansforetaksforskriften § 11-6 angis det enkelte arbeidsoppgaver som et administrasjonsstyre spesielt skal ha når det gjelder OMF-foretak. Av denne bestemmelsen følger det at administrasjonsstyret:

¹⁴ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0049&from=EN>

¹⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DA/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0059&from=EN>

- i) skal sørge for en forsvarlig forvaltning av sikkerhetsmassen som sikrer verdiene i sikkerhetsmassen.
- ii) skal sørge for at eiere av fordringer med fortrinnsrett får avtalt og rettidig betaling med midler som omfattes av fortrinnsretten.
- iii) kan inngå avtale om å erstatte en derivatavtale med en ny avtale, så lenge kravet til stadig beløpsmessig balanse og likviditetskravet oppfylles.
- iv) kan foreta de disposisjonene som anses nødvendig for å kunne innfri krav med fortrinnsrett i sikkerhetsmassen, herunder å selge aktiva og å utstede nye obligasjoner og derivatavtaler med fortrinnsrett.
- v) kun kan disponere over fordringer som inngår i sikkerhetsmassen med det formål å oppfylle kravet til rettidig betaling.
- vi) kan tre inn, uten særskilt vedtak, i skyldnerens derivatkontrakter.

8.3.2 EØS-rett

Artikkel 20 i covered bonds-direktivet regulerer hvordan tilsyn med OMF-foretak i insolvens eller ved krisehåndtering skal foregå. Det følger av denne bestemmelsen at tilsynsmyndigheten og krisehåndteringsmyndigheten skal samarbeide for å sikre rettighetene og interessene til OMF-investorer. Videre at det skal utnevnes en spesialadministrator for OMF-foretaket, og medlemslandene skal ha regelverk som regulerer minstekrav til oppgaver og ansvar til denne spesialadministratoren. Definisjonen av "spesial administrator" følger av nr. 17 i artikkel 3. "Spesial administrator" er en person eller enhet som er utpekt til å administrere OMF-programmet i tilfelle hvor foretaket som utsteder OMF er insolvent, eller i tilfeller hvor det er blitt vurdert at foretakets finansielle stilling er betydelig svekket slik at det må ventes å bli kriserammet, eller ekstraordinære tilfeller, hvor relevant myndighet vurderer at foretakets funksjon er truet.

8.3.3 Finanstilsynets vurderinger

Direktivet angir at tilsynet kan oppnevne en spesialadministrator som skal ivareta obligasjonseierne ved offentlig administrasjon i et OMF-foretak. Etter Finanstilsynets vurdering vil et administrasjonsstyre i utgangspunktet fylle denne oppgaven. Finanstilsynet må ved oppnevning av et administrasjonsstyre vurdere om et medlem skal ivareta særlige interesser. Finanstilsynet kan ikke se behov for å lovregulere dette.

8.4 Forvaltningstiltak og administrative sanksjoner

8.4.1 Gjeldende rett

Finansforetaksloven og finanstilsynsloven regulerer hvilke tiltak Finanstilsynet kan benytte overfor kredittforetak som bryter bestemmelser i lov og forskrift. Finanstilsynet kan for eksempel pålegge retting etter finansforetaksloven § 14-6 tredje ledd siste punktum og 22-2 første ledd. Finanstilsynet kan også ilegge dagmulkt etter finansforetaksloven § 22-2 andre ledd for finanstilsynsloven § 10 andre ledd. Finanstilsynet kan ikke ilegge overtredelsesgebyr. Brudd på finansforetaksloven kan også straffes med bøter eller fengsel inntil ett år, jf. finansforetaksloven § 22-1. Finanstilsynet kan tilbakekalle tillatelser etter finansforetaksloven § 3-7.

8.4.2 EØS-rett

Covered bonds-direktivet artikkel 22 nr. 1 krever at medlemslandene sørger for at tilsynsmyndigheten har nødvendig tilsyns-, undersøkelses- og sanksjonsmyndighet. Disse skal minimum omfatte:

- myndighet til å gi tillatelser eller avslå søknader om etablering av covered bonds-programmer.
- myndighet til å kunne vurdere om et covered bonds-program er i overensstemmelse med lovgivingen.
- myndighet til å kunne utføre stedlige og ikke-stedlige tilsyn.
- myndighet til å kunne gi overtredelsesgebyr og bruk av andre forvaltningstiltak.
- myndighet til å fastsette retningslinjer og rundskriv for covered bonds.

Medlemslandene skal etter artikkel 23 i direktivet etablere forvaltningstiltak/administrative sanksjoner som er effektive og forholdsmessige. Medlemslandene kan bestemme at det ikke skal fastsettes administrative sanksjoner hvis overtredelser er omfattet av (andre) straffebestemmelser. Medlemslandene skal i så fall melde fra om dette til Kommisjonen, eller EFTAs overvåkningsorgan for Norges tilfelle

Forvaltningstiltak og overtredelsesgebyr skal minimum kunne brukes i følgende situasjoner:

1. der det er gitt uriktige opplysninger i forbindelse med søknad om godkjenning av covered bonds-program.
2. når obligasjonsutsteder ikke lenger oppfyller vilkårene for etableringen av covered bonds-programmet.
3. når det utstedes covered bonds uten tillatelse.
4. når kredittforetaket ikke oppfyller kravene i nasjonal lovgivning om "dual recourse" (artikkel 4).
5. når kredittforetaket opptrer i strid med forbudet mot automatisk fremskyndelse av betalingsforpliktelsene ved insolvens (bankruptcy remoteness) (artikkel 5).
6. når et kredittforetak utsteder covered bonds som ikke er sikret i overensstemmelse med nasjonal lovgivning (artikkel 6).
7. når kredittforetak utsteder covered bonds som er sikret med aktiva utenfor EU, i strid med nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 7.
8. når et kredittforetak sikrer covered bonds i en konsernstruktur i strid med nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 8.
9. når et kredittforetak ikke oppfyller betingelsene for felles finansiering i nasjonalt regelverk som gjennomfører artikkel 9.
10. når et kredittforetak ikke oppfyller kravene til sikkerhetsmassens sammensetning, i strid med nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 10.
11. når kredittforetak ikke oppfyller kravene om derivatkontrakter i sikkerhetsmassen, i strid med nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 11.
12. når kredittforetak ikke oppfyller kravene om adskillelse av aktiva, i strid med nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 12.
13. når kredittforetak ikke gir opplysninger eller gir ufullstendig eller unøyaktig informasjon, i strid med bestemmelsene i nasjonalt regelverk som gjennomfører artikkel 14.
14. når et kredittforetak gjentatte ganger eller konsekvent unnlater å opprettholde en likviditetsreserve, i strid med nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 16.

15. når et kredittforetak forlenger løpetiden på obligasjonen i strid med nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 17.
16. når et kredittforetak unnlater å gi opplysninger eller gir ufullstendige eller unøyaktige opplysninger til tilsynsmyndighetene, i strid med nasjonal lovgivning som gjennomfører artikkel 21 andre ledd.

Etter direktivet artikkel 23 nr. 3 skal sanksjonsregimet inneholde følgende muligheter:

- tilbakekalle tillatelse for et covered bonds program,
- offentliggjøre kritikk,
- pålegge fysiske eller juridiske personer å rette forholdet,
- ilegge administrative bøter.

Forvaltningstiltak og administrative bøter skal også kunne rettes mot ledelsen i foretaket og andre personer som etter nasjonal rett er ansvarlig for overtredelsen, jf. direktivet artikkel 23 nr. 5.

I direktivet artikkel 23 nr. 4 gis en oversikt over hva tilsynsmyndighetene skal vektlegge i valg type tiltak og størrelsen på den administrative sanksjonen. Videre gir direktivet angivelser på retten til kontradiksjon og mulighet for å klage på vedtaket.

8.4.3 Finanstilsynets vurdering

Finanstilsynet har de nødvendige tilsynsmessige virkemidlene som er angitt i covered bonds-direktivet, bortsett fra muligheten til å ilegge overtredelsesgebyr. Finanstilsynet kan pålegge og rette forhold som er i strid med loven og ilegge tvangsmulkt hvis pålegget ikke blir fulgt for alle forhold nevnt under punkt 9.5.2. Covered bonds-direktivet artikkel 23 angir hvilke bestemmelser i direktivet som skal gi grunnlag for overtredelsesgebyr/straff og andre forvaltningstiltak.

Selv om brudd på finansforetaksloven kan medføre straff etter finansforetaksloven § 22-1, mener Finanstilsynet at det også bør kunne ilegges overtredelsesgebyr for brudd på bestemmelser som regulerer obligasjoner med fortrinnsrett. Det vises særlig til at det også forslås bestemmelser om overtredelsesgebyr for brudd på andre bestemmelser i finansforetaksloven som ulike direktiver krever. Det vises her til høringsnotat om overtredelsesgebyr og ledelseskarantene i finansforetaksloven mv. oversendt Finansdepartementet 19. desember 2019. I dette høringsnotatet er det også foreslått en bestemmelse om overtredelsesgebyr for brudd på bestemmelser i verdipapiriseringsforordningen. Dette regelverket har noen likhetstrekk med OMF-regelverket, og det er hensiktsmessig at det kan brukes samme virkemidler for samme type overtredelser.

I tillegg til å angi hvilke overtredelser som kan medføre overtredelsesgebyr, behandler høringsnotatet om administrative sanksjoner blant annet spørsmål om rettssikkerhet, skyldkrav, øvre rammer for overtredelsesgebyr og utmålingsmomenter. De generelle forhold omtalt i høringsnotatet vil også gjelde for overtredelser av OMF-regelverket. Det vises derfor til omtale i høringsnotatet om administrative sanksjoner. Finanstilsynet foreslår at det kan ilegges overtredelsesgebyr for overtredelse av finansforetaksloven §§ 11-6 til 11-14 og § 11-16. Dette inkluderer også tilhørende forskrifter.

9 Endringer i lov om verdipapirfond

9.1 Gjeldende rett

Lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond (verdipapirfondloven) har regler for hvor stor del av et verdipapirfonds eiendeler som kan være utstedt av en og samme motpart. Utgangspunktet i § 6-6 er at plasseringer i omsettelige verdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter utstedt av en motpart ikke kan utgjøre mer enn 5 prosent av fondets eiendeler. Paragraf 6-6 inneholder enkelte særskilte regler for hvor mye som kan plasseres i instrumenter utstedt av samme motpart. Etter annet ledd nr. 4 kan 25 prosent av et fonds eiendeler plasseres i obligasjoner med fortrinnsrett utstedt av samme foretak (25%-regelen). Bestemmelsen viderefører en tilsvarende bestemmelse i tidligere verdipapirfondlov av 1981. Plasseringsalternativet kom inn i verdipapirfondloven ved en lovendring i 2004 som åpnet for plasseringer i obligasjonslån med pantesikkerhet i utlånsportefølje. Dette ble ved lovendring i 2007 erstattet med regler om obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) som følge av endringer i finansieringsvirksomhetsloven kapittel 1 avsnitt IV. Finansieringsvirksomhetsloven er erstattet med finansforetaksloven som i kapittel 11 avsnitt II viderefører bestemmelsene om OMF.

I tillegg til at verdipapirfond kan anvende 25%-regelen og plassere midler i obligasjoner med fortrinnsrett med norsk utsteder, gir § 6-6 annet ledd nr. 4 adgang til å plassere i tilsvarende utenlandske obligasjoner utstedt av foretak hjemmehørende i en EØS-stat.

Verdipapirfondloven § 6-6 annet ledd nr. 4 annet punktum inneholder en bestemmelse om hvor stor andel av et verdipapirfonds aktiva som totalt kan plasseres i obligasjoner med fortrinnsrett når det plasseres mer enn 5 prosent mot samme utsteder. Det er satt et øvre tak på 80 prosent av et fonds midler. Videre inneholder § 6-7 bestemmelser om ulike investeringsalternativ som kan anvendes samtidig overfor samme utsteder. Etter femte ledd vil et verdipapirfond for eksempel innenfor 35 prosent av fondets eiendeler kunne plassere 25 prosent av fondets portefølje i OMF utstedt av et selskap og samtidig kunne ha midler plassert i innskudd i bank i samme konsern. Begge de sistnevnte bestemmelsene er basert på UCITS-direktivet. Ettersom OMF-direktivet ikke endrer UCITS-direktivet på disse punkter, er det ikke noen nærmere omtale av disse bestemmelsene i dette høringsnotatet.

9.2 EØS-rett

Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet) artikkel 52 inneholder ulike bestemmelser om hvor stor andel av et UCITS-fonds eiendeler som kan være plassert eller eksponert mot samme utsteder. Etter artikkel 52 (1) er hovedregelen en grense på 5 prosent av et fonds eiendeler mot samme utsteder når det gjelder omsettelige verdipapirer eller pengemarkeds-instrumenter.

Etter artikkel 52 (4) kan grensen på 5 prosent mot samme utsteder øke til maksimalt 25 prosent ved plasseringer i obligasjoner med fortrinnsrett. Artikkel 52 (4) første avsnitt har frem til nå hatt følgende ordlyd (norsk oversettelse):

4. Medlemsstatene kan forhøye grensen på 5 % som er fastsatt nr. 1 første ledd, til høyst

25 % for obligasjoner som er utstedt av en kredittinstitusjon som har sitt forretningskontor i en medlemsstat, og som ved lov er underlagt særskilt offentlig tilsyn med sikte på å verne obligasjonseierne. Særlig skal beløp som skriver seg fra utstedelsen av disse obligasjonene, i henhold til lovgivningen investeres i eiendeler som i hele obligasjonens løpetid gir tilstrekkelig dekning for de forpliktelser som følger av dem, og som ifølge fortrinnsrett brukes til tilbakebetaling av hovedstolen og påløpte renter dersom utsteder misligholder sine forpliktelser.

OMF-direktivet artikkel 28 (1) endrer UCITS-direktivet artikkel 52 (4). Artikkel 52 (4) første avsnitt skal lyde (dansk oversettelse):

Medlemsstaterne kan forhøje den i stk. 1, første avsnitt, nævnte 5 %-grænse til højst 25 % for visse obligationer, hvis obligationerne udstedes inden den ... [30 måneder efter datoen for dette ændringsdirektivs ikrafttræden] og opfylder de krav, der er omhandlet i dette stykke, der fandt anvendelse på udstedelsesdatoen, eller, hvis obligationerne er omfattet af definitionen af dækkede obligationer, i artikel 3, nr. 1), i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 20.../... .

OMF-direktivet artikkel 28 (2) opphever UCITS-direktivet artikkel 52 (4) tredje avsnitt. Bestemmelsen har frem til nå pålagt medlemslandene å informere Kommisjonen om kategorier av obligasjoner med fortrinnsrett og kategorier av utstedere.

9.3 Finanstilsynets vurderinger

Finanstilsynet forstår endringen i UCITS-direktivet artikkel 52 (4) første avsnitt slik at UCITS-fond skal kunne benytte 25 %-regelen og plassere i OMF som omfattes av definisjonen av obligasjoner med fortrinnsrett i det nye covered bonds-direktivet. I tillegg vil det gjelde en overgangsordning med hensyn til "gamle" OMF. Finanstilsynet oppfatter overgangsordningen slik at sprednings-regelen på 25 prosent skal gjelde for OMF utstedt før 30 måneder etter datoen for OMF-direktivets ikrafttredelse, og som oppfylte kravene i artikkel 52 (4) første avsnitt gjeldende på utstedelses-datoen. Det skal dermed være mulig å benytte 25%-regelen og plassere et UCITS-fonds midler i OMF som oppfyller kravene som fulgte av artikkel 52 (4) første avsnitt før den aktuelle endringen til UCITS-direktivet.

Finansforetakslovens gjeldende regler kapittel 11 avsnitt II om obligasjoner med fortrinnsrett innebærer at OMF er regulert gjennom nasjonale regler. OMF har frem til nå ikke vært regulert i EU, utover enkelte bestemmelser tilknyttet kapitalkrav. Covered bonds-direktivet innebærer en harmonisering av hvilke regler som skal gjelde for OMF innen EØS-området. Finanstilsynet legger til grunn at harmoniserte regler vil være egnet til å styrke OMF som plasseringsalternativ for verdipapirfond. Obligasjoner med fortrinnsrett vil fortsatt være underlagt en regulering som tar sikte på å begrense kredittrisikoen, og obligasjonseierne vil være sikret ved fortrinnsrett til dekning i en sikkerhetsmasse.

Gjeldende verdipapirfondlov § 6-6 annet ledd nr. 4 tar sikte på å gjennomføre UCITS-direktivet gjeldende artikkel 52 (4) første avsnitt.

Finanstilsynet legger til grunn at verdipapirfond bør ha mulighet for å plassere midler i OMF og kunne anvende de særskilte risikospredningsreglene. Finanstilsynet mener det fortsatt vil være forsvarlig at verdipapirfond gis adgang til å plassere inntil 25 prosent av fondets

eiendeler i OMF med samme utsteder. Finanstilsynet kan ikke se tungtveiende grunner for at det skal være strengere regler i verdipapirfondloven enn det den endrede bestemmelsen i UCITS-direktivet legger opp til. I tråd med endringene i UCITS-direktivet artikkel 52 (4) annet avsnitt foreslår Finanstilsynet at § 6-6 annet ledd nr. 4 endres slik at plasseringer etter 25%- regelen vil gjelde for OMF regulert etter de nye reglene i finansforetaksloven kapittel 11 § 11-5 til 11-17. I tillegg foreslås det at 25%- regelen skal gjelde for OMF utstedt før nytt regelverk trer i kraft.

Det følger for øvrig av Solvens II-forskriften, forordning 2015/35 artikkel 180, at obligasjoner med fortrinnsrett som nevnt i UCITS-direktivet (direktiv 2009/65/EF) artikkel 52 nr. 4, plassert i risikoklasse 0 eller 1 behandles særskilt ved beregning av kapitalkrav for spreadrisiko. Det følger av artikkel 187 at slike obligasjoner også får lempeligere behandling ved beregning av kapitalkrav for konsentrasjonsrisiko. Forordningen og norsk regelverk endres ikke som følge av nytt covered bonds-direktiv.

10 Økonomiske og administrative konsekvenser

10.1 Formålet med utredningen

Bakgrunnen for utarbeidelse av høringsnotatet er et nytt EU-regelverk som regulerer covered bonds. Dette består av et covered bonds-direktiv samt endringer i kapitalkravsforordningen artikkel 129. EØS-relevante forordninger skal gjøres gjeldende i norsk rett ved inkorporasjon og norske myndigheter kan ikke gi strengere eller lempeligere regler enn det som følger av forordningen med mindre forordningen eksplisitt åpner for nasjonale valg. Direktivet er et minimumsharmoniseringsdirektiv hvilket innebærer at det kan fastsettes strengere bestemmelser enn der som framgår av direktivet så lenge dette ikke er i strid med formål bak direktivet og generelle EØS-rettslige prinsipper.

10.2 Generelle konsekvenser

Innføring av det norske OMF-regelverket er nærmere omtalt i Ot.prp. 11 (2006-2007). Bankenes finansieringsstruktur har endret seg betydelig siden finanskrisen. Spesielt har betydningen av sikret finansiering, blant annet gjennom utstedelse av OMF, økt. For norske banker har OMF utviklet seg til å bli en viktig finansieringskilde. OMF-finansieringen har bidratt til lavere finansieringskostnader, redusert likviditetsrisiko og til en mer diversifisert finansieringsstruktur. Overføring og pantsetting av boliglån kan også ha uheldige sider. Høy grad av pantsetting av bankenes eiendeler og redusert potensial for ytterligere pantsetting føre til at bankene mister fleksibilitet i perioder med finansiell uro, noe som kan begrense tilgangen på markedsfinansiering. Høy grad av pantsetting øker risikoen til usikrede kreditorer og innskytere. Se nærmere beskrivelse av OMF-markedet i kapittel 2. Finanstilsynet har tidligere utarbeidet fire rapporter som omhandler det norske OMF-regelverket og hvilke fordeler og risikoer som knytter seg til bruk av OMF som finansieringskilde.

Etter Finanstilsynets vurderinger er det norske OMF-regelverket godt tilpasset hensynet til et velfungerende marked for norske OMF og hensynet til å begrense risikoen for investorer, låntakere og finansiell ustabilitet.

Finanstilsynet har i utarbeidelsen av høringsnotatet lagt vekt på at eksisterende norsk regelverk i stor grad oppfyller minstekravene i direktivet. Finanstilsynet har derfor i liten grad foreslått endringer i regelverket som ikke er påkrevd for å være i overenstemmelse med forordningen eller direktivet eller andre EØS-rettslige forpliktelser. På enkelte områder må det det norske regelverket endres for at regelverket skal være i samsvar med EU-regelverket. De viktigste av disse områdene er beskrevet nedenfor.

Siden det allerede eksisterer et OMF-regelverk i Norge som ikke skiller seg særlig fra det nye EU-regelverket om covered bonds, vil administrative og økonomiske konsekvenser for OMF-utsteder, obligasjonseiere og tilsynsmyndigheter være begrensede ved gjennomføring av EU-regelverket. Tilpasning av norsk OMF-lovgivning til europeisk regelverk vil bidra til å forenkle vurderingene for utenlandske investorer av norske OMF. Innføringen av ny lovgivning kan dermed øke norske foretaks muligheter for europeisk finansiering.

10.3 Konsekvenser for OMF-utsteder

10.3.1 Godkjenning av OMF-programmer

Godkjenning av OMF-programmer er underlagt ordinære konsesjonsbestemmelser i gjeldende norsk regelverk. Finanstilsynet foreslår derfor ingen vesentlige endringer i konsesjonsbestemmelsene. OMF-foretak som skal utstede både OMF Pluss og OMF Standard må sende melding til Finanstilsynet om dette. For eksisterende OMF-programmer er det ikke nødvendig med fornyelse av eksisterende tillatelser. Etter Finanstilsynets vurderinger er det derfor svært begrensende økonomiske og/eller administrative konsekvenser for foretakene knyttet til reglene om godkjenning av OMF-programmer. Finanstilsynet antar at interessen for OMF Standard vil være begrenset.

10.3.2 Krav til sikkerhetsmasse

Krav til minimumsnivå på overpantsettelse foreslås økt fra to prosent til fem prosent. For foretak som etter vedtektene bare kan gi lån til, eller med garanti fra, den norske stat, norske kommuner og norske fylkeskommuner, foreslås det at kravet til overpantsettelse settes til to prosent. Samtlige foretak har i dag en overpantsettelse som overgår det nye kravet, de fleste med god margin. Foretakenes tilpasning er i stor grad markedsbestemt, blant annet ut fra hensynet til rating og beredskap. For de fleste foretakene vil endringen av minimumsnivået dermed ha små eller ingen konsekvenser.

Andre endringer i regelverket vil også påvirke foretakenes tilpasning:

- Dersom foretakene viderefører marginen til lovbestemt minstekrav til overpantsettelse, kan det bety økt overføring av lån med pant i eiendom til OMF-foretakets sikkerhetsmasse.
- Tillatt belåningsgrad øker fra 75 til 80 prosent, slik at en større andel av lånene kan inngå i sikkerhetsmassen..
- Økningen i minstekravet til likviditetsreserver kan øke overpantsettelsen ettersom likviditetsbeholdningen etter OMF-reglene kan inngå både i likviditetsreserven og sikkerhetsmassen.

10.3.3 Gransker og investorinformasjon

Finanstilsynet mener det er hensiktsmessig å videreføre ordningen med å ha en gransker. Finanstilsynet foreslår at det innføres en regel om at gransker må være statsautorisert revisor. Revisoren kan ikke være valgt revisor eller interne revisorer i foretaket. Dette betyr at kredittforetaket sannsynligvis får noe økte utgifter sammenlignet med når foretakets valgte revisor var gransker. Se nærmere omtale og vurderinger i avsnitt 5 ovenfor.

10.3.4 Likviditetskrav

Dagens regelverk kvantifiserer ikke et likviditetskrav for OMF-foretakene, men inneholder et kvalitativt krav om at foretakene skal ha tilstrekkelig likviditetsreserve. EU regelverket innebærer at foretakene må ha en 180-dagers likviditetsreserve. Kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett er, som andre kredittinstitusjoner, også underlagt minstekrav til likviditetsreserven, LCR. LCR stiller krav til størrelsen på foretakenes likvide eiendeler i forhold til antatt netto likviditetsutgang (utbetalinger minus innbetalinger) 30 dager frem i tid under stress. Finanstilsynet foreslår at det åpnes for at LCR-kravet kan benyttes til å dekke de første 30 dagene av likviditetsreservekravet i covered bonds-direktivet, mens de neste 150 dagene, dag 31 til 180, må dekkes av en likviditetsreserve som inngår i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet.

Finanstilsynet har ikke analysert om de endrede likviditetskravene vil føre til at foretakene må endre sammensetning og størrelse på sine likviditetsreserver. Finanstilsynet antar likevel at endringen vil føre til noe økte likviditetsreserver i de fleste foretakene. Se avsnitt 6.1 for nærmere vurderinger av likviditetskrav for OMF-foretak.

10.4 Konsekvenser for eierbankene

Innføring av EU-reglene innebærer at det åpnes for en belåningsgrad for boliglån på 80 prosent, mens grensen etter gjeldende regler er 75 prosent. Dette innebærer at en større andel av lånene kvalifiserer til sikkerhetsmassen noe som isolert sett gjør det enklere å oppfylle kravet til overpantsettelse.

Finanstilsynet vurderte i 2017 endringer i det norske regelverket for å bidra til harmonisering av "covered bond"-regelverket i EU, herunder særlig regler om offentliggjøring av informasjon. Etter Finanstilsynets vurderinger vil de nye offentliggjøringskravene ha begrensede konsekvenser for eierforetakene. Eierforetakene vil få noe økt arbeidsbyrde knyttet til pilar 3-rapporteringen, men innholdet i opplysningskravene bør allerede være internt tilgjengelig.

10.5 Konsekvenser for investorer

Harmonisering av OMF-regulering i EØS området vil generelt bidra til at investorer enklere enn tidligere kan sammenlikne OMF utstedt i ulike markeder. Tilpasning av norsk OMF-lovgivning til europeisk regelverk vil spesielt bidra til å forenkle vurderingene for utenlandske investorer av norske OMF. Økte krav til offentliggjøring, vil bidra til mer transparens om risikoen.

10.6 Konsekvenser for myndighetene

Dersom flere foretak velger å ha flere OMF-programmer, kan dette medføre noe økte administrative kostnader for Finanstilsynet. Innføring av meldeplikt ved utkontraktering, særskilte krav til likviditet og økt krav til offentliggjøring kan medføre behov for tilsynsmessig oppfølging. Utover dette antas konsekvensene å være begrenset

11 Ikrafttredelse og overgangsregler

Covered bonds-direktivet artikkel 30 inneholder bestemmelser om overgangsregler om obligasjoner som er utstedt før direktivet trer i kraft i nasjonal lovgivning. Obligasjoner som er omfattet av definisjonen i artikkel 52 i dir 2009/65/EF (UCITS) og som ikke oppfyller kravene i direktivet artikkel 5 til 12 og 15, 16, 17 og 19 kan likevel omtales som covered bonds frem til forfallsdato jf. artikkel 30 nr. 1. Slike covered bonds skal være underlagt tilsyn.

Samme overgangsregel gjelder i to år for tilleggsutstedelser i åpne lån under ISIN-koder åpnet før direktivet trer i kraft i nasjonal lovgivning, hvis følgende betingelser er oppfylt:

- Forfallsdatoen på obligasjonen er maksimalt 90 måneder etter direktivets ikrafttreden
- Tilleggsutstedelsen som er gjort etter at direktivet har trådt i kraft i norsk lovgivning kan ikke utgjøre mer enn det dobbelte av det opprinnelige utestående beløpet for det åpne lånet ved direktivets ikrafttredelse.
- Samlede utestående beløp på obligasjonen kan ikke overstige 6 000 000 000 EURO eller tilsvarende beløp i nasjonal valuta
- Eiendeler som stilles som sikkerhet må befinne seg i Norge.

Finanstilsynet foreslår overgangsbestemmelser i samsvar med direktivet.

Direktivet artikkel 29 angir også en overgangsregel knyttet til krisehåndteringsdirektivet (BRRD). Bakgrunnen for endringen er at definisjonen av covered bonds i BRRD artikkel 2 nr. 1 (96) fremgår av UCITS-direktivet artikkel 52 nr. 4, men skal nå defineres av covered bonds direktivet artikkel 3 nr. 1.

Etter Finanstilsynets vurdering kan endringen av definisjonen av OMF i artikkel 29 gjennomføres som en overgangsregel i Finansforetaksloven kapittel 23 som sier at bestemmelsene om OMF i Finansforetaksloven kapittel 20 også skal omfatte OMF som oppfyller kravene i tidligere norsk regelverk.

12 Forslag til lov- og forskriftsendringer

I lov 10. april 2015 om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven) gjøres følgende endringer:

Ny § 11-5 og 11-6 skal lyde:

§ 11-5. Virkeområde

§§ 11-5 til 11-17 gjelder kredittforetaks rett til å ta opp lån ved å utstede obligasjoner med fortrinnsrett. Med obligasjoner med fortrinnsrett menes ihendehaverobligasjoner utstedt som mengdegjeldsbrev med fortrinnsrett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse.

§ 11-6. Beskyttet betegnelse

Betegnelsen "obligasjoner med fortrinnsrett pluss" skal bare benyttes om obligasjoner som oppfyller kravet i §§ 11-5 til 11-15 og § 11-17 samt forordning 575/2013 (kapitalkravsforordningen) artikkel 129. "Obligasjoner med fortrinnsrett standard" skal bare benyttes for obligasjoner som oppfyller kravene i §§ 11-5 til 11-17.

Nytt § 11-7 tredje og fjerde ledd skal lyde:

(3) Kredittforetak skal gi melding til Finanstilsynet senest 60 dager før det utstedes obligasjoner med fortrinnsrett som ikke er omfattet av tillatelse gitt etter kapittel 3 jf. kapittel 11 II. Finanstilsynet kan innen 60 dager etter at meldingen er mottatt kreve ytterligere informasjon og at utstedelsen skal godkjennes av Finanstilsynet.
(4) Obligasjoner med fortrinnsrett standard og obligasjoner med fortrinnsrett pluss kan ikke ha samme sikkerhetsmasse.

Någjeldende tredje og fjerde ledd blir nytt femte og sjette ledd.

Ny § 11-8 skal lyde:

§ 11-8. Krav til sikkerhetsmassens sammensetning

(1) Sikkerhetsmassen kan bare bestå av følgende typer fordringer:

- a) lån sikret ved pant i bolig, atkomstdokument til bolig eller borettslagsandel (bolighypoteklån), som definert i kapitalkravsforordningen artikkel 129 bokstav d punkt i).
- b) lån sikret ved pant i annen fast eiendom (eiendomshypoteklån), som definert i kapitalkravsforordningen artikkel 129 bokstav f).
- c) lån sikret ved pant i skip, som definert i kapitalkravsforordningen artikkel 129 bokstav g. Skipet må være realregistrert.
- d) lån til, eller lån garantert av, stat, kommune eller tilsvarende offentlige organer i andre stater (offentlige lån), eller offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker eller internasjonale organisasjoner som definert i kapitalkravsforordningen artikkel 4 nr. 8, 117 og 118.
- e) fordringer i form av derivatavtaler som tilfredsstiller nærmere krav fastsatt i forskrift,

- f) fordringer som utgjør fyllingssikkerhet etter bestemmelsene i fjerde ledd.
- (2) Departementet kan fastsette nærmere bestemmelser om belåningsgrader.
- (3) Lån som nevnt i første ledd bokstav a til c skal ha pantesikkerhet i et formuesgode som ligger innenfor EØS eller OECD-området. *Lån til eller garantert av, statlige og regionale myndigheter og lån til eller garantert av offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner, kan inngå i sikkerhetsmassen dersom de oppfyller kravene til obligasjoner med fortrinnsrett i kapitalkravsforordningen artikkel 129 bokstav a) og b).*
- (4) Fyllingssikkerhet kan bestå av eiendeler som kan inngå i likviditetsreserven etter § 11-12 andre ledd og derivater. Finanstilsynet kan fastsette nærmere regler om fyllingssikkerhet, herunder en øvre grense for fyllingssikkerhet i sikkerhetsmassen.

Ny § 11-11 første ledd skal lyde:

§ 11-11. Krav til overpantsettelse

- (1) Sikkerhetsmassens verdi skal til enhver tid overstige verdien av obligasjonene med fortrinnsrett til dekning i sikkerhetsmassen. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere krav til hvordan verdiene skal beregnes og stille krav til hvor mye høyere enn verdien av obligasjonene sikkerhetsmassens verdi skal være. Departementet kan i forskrift fastsette regler for kredittforetak som ikke oppfyller kravet til *overpantsettelse* balanse i første punktum.

Ny § 11-12 skal lyde:

§ 11-12. Likviditetskrav

- (1) Kredittforetaket skal påse at betalingsstrømmene fra sikkerhetsmassen til enhver tid gjør kredittforetaket i stand til å innfri sine betalingsforpliktelser overfor eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 11-8 første ledd bokstav e, *samt dekke forventede kostnader til drift og avvikling av virksomheten*. Kredittforetaket kan inngå rente- og valutakontrakter for å oppfylle dette kravet.
- (2) Kredittforetaket skal opprette en likviditetsreserve som inngår i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. *Likviditetsreserven skal dekke de samlede nettoutbetalingene i 180 dager*. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om likviditetsreserve, herunder om tillatt avvik mellom fremtidige inn- og utbetalinger og om tillatt avvik mellom innfrielsesvilkårene for obligasjoner med fortrinnsrett og for fordringer som inngår i sikkerhetsmassen som er avsatt for dem. Departementet kan i forskrift gi regler om tillatt rente- og valutarisiko og om adgangen til å inngå rente- og valutakontrakter.

Ny § 11-13 skal lyde:

§ 11-13. Forlenget løpetid

- (1) Kredittforetaket kan inngå avtaler med mulighet for forlenget løpetid for den utstedte obligasjonen med fortrinnsrett. *Muligheten til forlengelsen av løpetiden endrer ikke forfallsdato ved beregning av oppfyllelsen av likviditetskravet i § 11-12 andre ledd.*
- (2) Departementet kan fastsette nærmere regler for hvilke forhold som kan utløse forlengelse av løpetiden etter første ledd.

Ny § 11-15 første ledd skal lyde:

§ 11-15. Gransker

(1) Før et kredittforetak utsteder obligasjoner med fortrinnsrett skal *kredittforetaket engasjere* en gransker for kredittforetaket. *Kredittforetaket skal gi melding til Finanstilsynet om hvem som er gransker.*

Någjeldende § 11-14 blir ny § 11-15

Ny § 11-16 skal lyde

§ 11-16 Obligasjoner med fortrinnsrett standard

(1) *Kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett standard skal ha prosedyrer for å overvåke at de fysiske eiendelene som inngår i sikkerhetsmassen er forsikret mot risiko for skade.*

(2) *Sikkerhetsmassen skal være tilstrekkelig diversifisert.*

(3) *Departementet kan i forskrift gi nærmere bestemmelser om regulering av obligasjoner med fortrinnsrett standard herunder særlige krav til sikkerhetsmassens sammensetning utover kravene i § 11-8.*

Ny § 11-17 andre og tredje ledd skal lyde:

§ 11-17 Fortrinnsrett til sikkerhetsmassen, felles gjeldsforfølgning mv.

(2) *Betalingsforpliktelser knyttet til obligasjoner med fortrinnsrett kan ikke få fremskyndet forfall ved insolvens eller krisehåndtering av utsteder.*

(3) *Obligasjonseierens og derivatmotpartenes krav som ikke dekkes av sikkerhetsmassen, kan rettes mot kredittforetaket etter dekningsloven § 9-6.*

Ny § 11-17 sjuende ledd skal lyde:

(7) Departementet kan gi forskrift om administrasjonsstyrets eller avviklingsstyrets mulighet til å disponere over utlån og andre eiendeler som inngår i sikkerhetsmassen, når dette kan gjøres uten å svekke de øvrige kreditorers dekningsmulighet. Slike forskrifter kan fravike reglene i kapittel 20, og reglene i konkursloven⁴ og tvangsfullbyrdelsesloven

Någjeldende andre, tredje, fjerde og femte ledd blir nye fjerde, femte, sjette og sjuende ledd.

Någjeldende § 11-15 blir ny § 11-17

Ny § 22-5 første ledd skal lyde:

§ 22-5 Overtredelsesgebyr

(1) Finanstilsynet kan illegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av bestemmelsene i kapittel 2, § 3-5, § 4-1 annet ledd, § 6-1, § 6-2, § 6-5, § 10-6, § 11-6 til 11-14, § 11-16 § 13-5, § 13-7, § 13-8, § 13-10 § 13-12, 14-3 femte og sjette ledd, § 14-5, § 14-12, § 16-1, § 16-7, § 16-8, § 20-5, § 20-6, § 20-8, § 20-13 første og tredje ledd, og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene. Tilsvarende gjelder dersom foretaket har fått tillatelse etter kapittel 2 ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter.

Ny § 23-2 andre og tredje ledd skal lyde:

§ 23-2. Overgangsbestemmelser

(2) Obligasjoner med fortrinnsrett utstedt før (dato for ikrafttredelse) kan bruke betegnelsene obligasjoner med fortrinnsrett frem til obligasjonens forfallsdato. Det samme gjelder i to år for tilleggsutstedelser i åpne lån under ISIN-koder åpnet før (dato for ikrafttredelse) hvis følgende vilkår er oppfylt:

- a) Forfallsdatoen på obligasjonen er (maksimalt 90 måneder etter direktivets ikrafttredelse)*
 - b) Tilleggsutstedelsen gjort etter (dato for ikrafttredelse) kan ikke utgjøre mer enn det dobbelte av det opprinnelige utestående beløpet for det åpne lånet ved (dato for ikrafttredelse).*
 - c) Samlet størrelse på obligasjonen skal ikke overstige 6 000 000 000 Euro.*
 - d) Eiendeler som er stilt som sikkerhet etter § 11-8, må befinne seg i Norge.*
- (3) Bestemmelser om obligasjoner med fortrinnsrett i kapittel 20 skal også omfatte obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller kravene i kapittel 11 før [dato for ikrafttredelse av endringer].*

Någjeldende andre og tredje ledd blir nytt fjerde og femte ledd.

Forslag til endringer i andre lover

I lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond foreslås følgende endringer:

Ny § 6-6 andre ledd nr. 4 skal lyde:

25 prosent av fondets eiendeler der de finansielle instrumentene er obligasjoner med fortrinnsrett etter finansforetaksloven kapittel 11 avsnitt II eller tilsvarende utenlandske obligasjoner utstedt av foretak etablert i en EØS-stat. Det samme gjelder obligasjoner med fortrinnsrett utstedt før [30 måneder etter datoen for endringsdirektivets ikrafttredelse]. Dersom fondet plasserer mer enn 5 prosent av sine eiendeler i obligasjoner som nevnt i første og annet punktum, utstedt av samme foretak, kan samlet plassering i slike obligasjoner ikke overstige 80 prosent av fondets midler.

I forskrift 9. desember 2016 om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksforskriften) gjøres følgende endringer:

Gjeldende kapittel 11 oppheves.

Nytt kapittel 11 skal lyde:

(For å lette lesingen er nye bestemmelser satt i kursiv. Opphevede bestemmelser fremgår ikke).

§ 11-1. Virkeområde

Forskriften § 11-5, første og andre ledd og 11-7 gjelder ikke for obligasjoner med fortrinnsrett standard.

§ 11-2.Renterisiko

Kredittforetaket skal ha en ramme for renterisiko som er forsvarlig ut fra foretakets ansvarlige kapital og potensielle tap ved renteendringer, herunder endringer som følge av parallelle skift på ett prosentpoeng i alle rentekurver og som følge av vridning i rentekurvene. Rentekurvene skal deles inn i tidsintervaller, og verdiendringene for hvert tidsintervall skal begrenses til en forsvarlig del av total ramme for renterisiko som er satt for foretaket.

Rammen for renterisiko skal gjelde for hver sikkerhetsmasse og for foretaket totalt sett. Dersom foretaket har flere sikkerhetsmasser, skal den ansvarlige kapitalen ved denne beregningen allokteres forholdsvis til samlet verdi av den enkelte sikkerhetsmasse. Rammen for renterisiko innenfor den enkelte sikkerhetsmasse skal ikke overstige det nivå for renterisiko som gjelder for foretaket samlet.

§ 11-3.Likviditetsrisiko

Foretaket skal minimum ha en likviditetsreserve som dekker netto likviditetsutgang i de 150 dagene som etterfølger perioden som foretaket er underlagt LCR-kravet i CRR/CRD-IV-forskriften kapittel V.

Ved beregningen av netto likviditetsutgang inngår ikke utbetalinger som dekkes fullt ut av innbetalinger.

Likviditetsreserven skal bestå av eiendeler som kvalifiserer som nivå 1, nivå 2A eller nivå 2B avkortet i henhold til § 1 i forskrift om beregning av likvide eiendeler, utbetalinger og innbetalinger i likviditetsreserven (LCR). I tillegg kan kortsiktige eksponeringer mot kredittinstitusjoner i risikoklasse 1 eller 2 og kortsiktige innskudd i kredittinstitusjoner som kvalifiserer til risikoklasse 1, 2 eller 3 inngå. Eiendeler i mislighold kan ikke regnes med i likviditetsreserven.

Likviditetsreserven etter første og tredje ledd skal inngå i sikkerhetsmassen.

Foretaket skal etablere rammer for avvik mellom fremtidige inn- og utbetalinger.

Foretaket skal gjennomføre periodiske stresstester som dokumenterer en tilfredsstillende likviditetsreserve og at lovens krav er oppfylt. Ved beregning av likviditetsrisiko kan det tas hensyn til kommitterte trekkrettigheter hvis motpartene kvalifiserer til risikoklasse 2 eller bedre.

§ 11-4.Derivater

Derivatavtaler som nevnt i finansforetaksloven § 11-8 første ledd bokstav e kan bare inngås med det formål å sikre kravet til stadig beløpsmessig balanse og å sikre at foretakets betalingsforpliktelser blir overholdt.

Derivatavtaler kan inngås med:

1. Oppgjørssentraler etablert i EØS eller OECD-området
2. Stater og sentralbanker i EØS eller OECD-området
3. Kredittinstitusjoner etablert i EØS eller OECD-området.

Slike motparter skal kvalifisere til risikoklasse 2 eller bedre. Finanstilsynet kan tillate at derivatavtaler inngås med kredittinstitusjoner i risikoklasse 3, dersom det kan påvises konsentrasjonsrisiko ved at bare kredittinstitusjoner i risikoklasse 1 og 2 kan benyttes.

Derivatavtalene skal være skriftlige. Det skal foreligge dokumentasjon som viser at volumet av rente- og valutaderivatene samsvarer med foretakets sikrede rente- og valutarisiko.

Derivatavtalene skal verdsettes til betryggende markedsverdi i tråd med prinsippene for måling av virkelig verdi i IFRS 13.

I derivatavtaler som inngår i samme sikkerhetsmasse kan det avtales motregning av kontantstrømmer i samme valuta og med samme forfallstidspunkt mellom partene. Foretaket kan også avtale at løpende derivatavtaler skal erstattes med nye avtaler, så lenge kravet til stadig beløpssmessig balanse og likviditetskravet oppfylles.

Krav mot kredittforetaket som følge av en derivatavtale, kan for øvrig bare benyttes til motregning mot andre kontrakter i samme sikkerhetsmasse der administrasjonsstyret innfører betalingsstans og motregning kan foretas etter reglene i dekningsloven kapittel 8.

Verdipapirhandelloven kapittel 14 om motregning av enkelte finansielle instrumenter gjelder etter at betalingsstans er innført.

Dersom motparten i en derivatavtale ikke lenger oppfyller kravet til risikoklassifisering, skal denne stille betryggende sikkerhet i form av kontantdepot, garanti eller pant i eiendeler som tilfredsstiller kravene i § 11-4 tredje og fjerde ledd.

§ 11-5. Sikkerhetsmasse

For obligasjoner med fortrinnsrett pluss, jf. finansforetaksloven §11-6 gjelder regler om maksimal belåningsgrad som følger av kapitalkravsforordningen artikkel 129.

Lån med pant i fritidseiendom behandles som lån med pant i bolig etter finansforetaksloven § 11-8 første ledd bokstav a, men slik at maksimal belåningsgrad for utlån som inngår i sikkerhetsmassen ikke kan overstige 60 prosent av forsvarlig verdigrunnlag. Ved fastsettelse av nytt forsvarlig verdigrunnlag etter finansforetaksloven § 11-9 tredje ledd kan verdivurdering av fritidseiendommer bygge på generelle prisnivåer, så fremt det må anses forsvarlig ut fra markedsforholdene.

Rente- og valutakontrakter og fyllingssikkerhet skal tilordnes den sikkerhetsmassen og det obligasjonslånet som kontraktene og fyllingssikkerheten er knyttet til. Dersom kredittforetaket har tatt opp flere obligasjonslån som ikke har fortrinnsrett til den samme sikkerhetsmasse, skal rente- og valutakontrakter og fyllingssikkerhet holdes på atskilte bank- eller VPS-kontoer for hver sikkerhetsmasse.

Sikkerhetsmassens renteavkastning skal til enhver tid være høyere enn summen av kostnadene knyttet til obligasjonsinnlåne. Ved beregning av kostnadene skal det også tas hensyn til kontantstrømmene fra inngåtte rente- og valutakontrakter.

Utlån som regnes som misligholdt, skal ikke telle med i beregningen av beløpsmessig balanse.

§ 11-6. Krav til register og til gransker

Registeret over obligasjoner med fortrinnsrett skal inneholde:

1. En oversikt over utlåne som inneholder opplysninger om
 - a) låntakers navn,
 - b) låntakers fødselsnummer eller organisasjonsnummer,
 - c) låntakers adresse,
 - d) opprinnelig og gjenstående lånesum,
 - e) lånets forfallsstruktur og kontantstrøm,
 - f) hjemmelshaver, adresse og registerbetegnelse til pantobjektet,
 - g) verdien av pantobjektet,
 - h) eventuell garantists navn, organisasjonsnummer og adresse, garantibeløp og garantitype,
 - i) eventuelle andre krav kredittforetaket har mot låntaker eller hjemmelshaver til pantobjektet, og
 - j) statistiske opplysninger, takster og annet materiale om løpende verdivurdering av pantobjektene som inngår i sikkerhetsmassen.
2. En oversikt over fordringer og forpliktelser i form av derivatavtaler som inneholder opplysninger om
 - a) motpartens navn eller firma og eventuelt identitetsnummer, samt sist gjeldende rating,
 - b) motpartens adresse,
 - c) opprinnelig og gjenstående kontraktssum,
 - d) kontraktens forfallsstruktur og kontantstrøm,
 - e) eventuelt pantobjekts hjemmelshaver, adresse og registerbetegnelse, og
 - f) eventuelle andre krav kredittforetaket har mot motparten eller hjemmelshaver til pantobjektet.
3. En oversikt over fordringer som utgjør fyllingssikkerhet som inneholder opplysninger om
 - a) låntakers navn eller firma og eventuelt identitetsnummer, samt sist gjeldende rating,
 - b) låntakers adresse,
 - c) opprinnelig og gjenstående lånesum,
 - d) lånets forfallsstruktur og kontantstrøm,
 - e) eventuelt pantobjekts hjemmelshaver, adresse og registerbetegnelse,
 - f) eventuell garantists navn eller firma og adresse, og
 - g) eventuelle andre krav kredittforetaket har mot låntaker eller hjemmelshaver til pantobjektet.
4. En oversikt over obligasjoner med fortrinnsrett som inneholder opplysninger om
 - a) nominell verdi,
 - b) rentebetingelser, og
 - c) forfallsdato.

Granskeren skal minst hver tredje måned kontrollere at kravene til *overpantsettelse*, *likviditetsreserve* og registrering av obligasjonene og sikkerhetsmassen er oppfylt.

Granskeren skal årlig gi Finanstilsynet en redegjørelse for kontrollene. Dersom granskeren har grunn til å tro at kravene ikke er oppfylt, skal granskeren underrette Finanstilsynet. Forhold som gransker rapporterer i aktsom god tro til tilsynet skal ikke anses som brudd på taushetsplikt og ikke medføre ansvar.

Kredittforetakets gransker må være statsautorisert revisor. Kredittforetakets valgte revisor eller internrevisor kan ikke væregransker.

§ 11-7.Felles gjeldsforfølgning mv.

Bestemmelsen i finansforetaksloven § 21-12 første ledd bokstav d, om at utbetaling til fordringshavere ikke kan skje uten Finanstilsynets godkjenning og § 21-15 annet ledd om nedsettelse av krav, gjelder ikke overfor eiere av obligasjoner med fortrinnsrett.

Kostnader til drift, forvaltning, inndrivelse og realisasjon av sikkerhetsmassen skal dekkes før eierne av fordringer med fortrinnsrett får dekning av sikkerhetsmassen.

Administrasjonsstyret skal sørge for en forsvarlig forvaltning av sikkerhetsmassen som sikrer verdiene i sikkerhetsmassen. Styret skal også sørge for at bestemmelsene om sammensetningen av sikkerhetsmassen og at bestemmelsene om likviditets-, valuta- og renterisiko blir løpende overholdt.

Administrasjonsstyret skal sørge for at eiere av fordringer med fortrinnsrett får avtalt og rettidig betaling med midler som omfattes av fortrinnsretten.

Offentlig administrasjon i kredittforetaket er ikke i seg selv tilstrekkelig grunn til oppsigelse eller heving fra eiere av fordringer med fortrinnsrett.

Lovens krav til at fordringer som inngår i sikkerhetsmassen ikke kan pantsettes eller gjøres til gjenstand for tvangsforfølgning eller motregning gjelder også etter utløpet av fristen i konkursloven § 117 tredje ledd. Dette er ikke til hinder for at derivatavtaler løper videre slik av avtalt motregning kan foretas mellom partene for kontantstrømmer i samme valuta og med samme forfallstidspunkt i samme sikkerhetsmasse. Dette er heller ikke til hinder for at administrasjonsstyret kan inngå avtale om å erstatte en derivatavtale med en ny avtale, så lenge kravet til stadig beløpsmessig balanse og likviditetskravet oppfylles.

Administrasjonsstyret kan foreta de disposisjonene som anses nødvendig for å kunne innfri krav med fortrinnsrett i sikkerhetsmassen, herunder å selge aktiva og å utstede nye obligasjoner og derivatavtaler med fortrinnsrett. Styret skal så snart som mulig informere eiere av fordringer med fortrinnsrett om beslutninger som antas å være av vesentlig betydning for disse.

Administrasjonsstyret kan kun disponere over fordringer som inngår i sikkerhetsmassen med det formål å oppfylle kravet til rettidig betaling.

Dersom det anses nødvendig av hensyn til de øvrige kreditorers dekningsmuligheter, kan styret avhende hele sikkerhetsmassen dersom det oppnås et vederlag som minst gir full dekning til eiere av fordringer med fortrinnsrett.

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 markedsrente for sammenlignbare obligasjoner i den relevante valuta.

Administrasjonsboet trer uten særskilt vedtagelse inn i skyldnerens derivatkontrakter. Den annen part har ikke rett til å påberope seg insolvensen som opphørsgrunn etter avtalens art.

Størrelsen av fordringer som har fortrinnsrett i sikkerhetsmassen, skal beregnes på den dato administrasjonsstyret innførte betalingsstans. Beregningen av krav skjer ved neddiskontering til nåverdi i henhold til bestemmelsene i niende ledd.

§ 11-8. Krav til overpantsettelse

Kredittforetaket skal til enhver tid ha en overpantsettelse på minimum fem prosent av pålydende verdi av utestående obligasjoner med fortrinnsrett til dekning i sikkerhetsmassen. Dersom kredittforetaket etter vedtektene bare kan gi lån til, eller med garanti fra, den norske stat, norske kommuner eller norske fylkeskommuner skal kredittforetaket til enhver tid ha en overpantsettelse på minimum to prosent av pålydende verdi av utestående obligasjoner med fortrinnsrett. Finanstilsynet kan fastsette nærmere regler om beregningen.

§ 13-5 Organisering av virksomheten i foretak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett

Foretak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett etter finansforetaksloven § 11-5 kan utkontraktere kjerneoppgaver til morselskapet hvis dette er en kredittinstitusjon. Utkontraktingen kan bare skje i den grad det er forsvarlig etter finansforetaksloven § 13-4 første ledd første punktum

Styret skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten i samsvar med bestemmelsene i finansforetaksloven kapittel 13, herunder om behovet for kvalifisert bemanning er ivarettatt.

§ 14-5 Informasjonsplikt for kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett og eierbanker til slike foretak

Finansforetak som har eierinteresser i kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett, skal offentliggjøre følgende spesifisert på hvert enkelt foretak:

- a) overføringsgrad for henholdsvis bolighypoteklån og eiendomshypoteklån. Med overføringsgrad menes bolighypoteklån og eiendomshypoteklån eierforetaket har overført til kredittforetak som andel av summen av henholdsvis bolighypoteklån og eiendomshypoteklån på eierforetakets egen balanse og overførte lån*
- b) gjennomsnittlig belåningsgrad for henholdsvis bolighypoteklån og eiendomshypoteklån separat for lån på egen balanse og for overførte lån*
- c) overpantsettelsesgrad i sikkerhetsmassen*

- d) tellende sikkerhetsmasses andel av sikkerhetsmasse totalt, jf. § 11-4
- e) trukket og ubenyttet engasjementsbeløp for henholdsvis likviditetsfasiliteter, garantier og trekkrettigheter overfor kredittforetak
- f) bokført verdi av henholdsvis obligasjoner med fortrinnsrett, aksjer, fondsobligasjonskapital, ansvarlig lånekapital og annen usikret finansiering i kredittforetaket
- g) andre forpliktelser overfor kredittforetak som følge av aksjonæravtaler og lignende.

For finansforetak som har eierinteresser i kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett der sikkerhetsmassen består av andre typer fordringer enn bolighypoteklån og eiendomshypoteklån, jf. finansforetaksloven § 11-8, gjelder første ledd bokstav c, d, e og f.

Kredittforetak skal gi opplysninger om obligasjonene som utstede som er nødvendig for at investorene skal kunne vurdere profil og risiko. Informasjonen skal publiseres på hjemmesiden og oppdateres minimum hvert kvartal, og skal minimum inneholde følgende opplysninger om porteføljen:

- a) verdien av sikkerhetsmassen og utestående covered bonds,
- b) en liste over ISIN-nummeret (International Securities Identification Number) til alle utstedte covered bonds som har et slikt nummer,
- c) den geografiske fordelingen av, og typer eiendeler i sikkerhetsmassen, samt størrelsen på lånet og metode for verdiberegning,
- d) nærmere opplysninger om markedsrisiko, herunder renterisiko og valutarisiko, og kreditt- og likviditetsrisiko,
- e) forfallstrukturen for eiendelene i sikkerhetsmassen og for obligasjoner med fortrinnsrett, inkludert en oversikt over kriterier for forfallsutsettelse hvis det er relevant
- f) nivået av krevd og tilgjengelig dekning, og av lovbestemt, kontraktbestemt og frivillig overpantsettelse,
- g) prosentandelen av lån hvor mislighold er vurdert til å ha skjedd i henhold til forordning 575/2013 (kapitalkravsforordningen) artikkel 178 og i alle tilfeller der lån er mer en nitti dager over forfallsfrist.

Informasjon som gis etter andre ledd skal publiseres på kredittforetakets hjemmeside.

13 Finansforetaksloven kapittel 11 II med foreslåtte endringer

13.1 Finansforetaksloven kapittel 11 II

§ 11-5. Virkeområde

§§ 11-5 til 11-17 gjelder kredittforetaks rett til å ta opp lån ved å utstede obligasjoner med fortrinnsrett. Med obligasjoner med fortrinnsrett menes ihendehaverobligasjoner utstedt som mengdegjeldsbrev med fortrinnsrett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse.

§ 11-6. Beskyttet betegnelse

(1) Betegnelsen "obligasjoner med fortrinnsrett pluss" skal bare benyttes om obligasjoner som oppfyller kravet i §§ 11-5 til 11-15 og § 11-17 samt forordning 575/2013 (kapitalkravsforordningen) artikkel 129. "Obligasjoner med fortrinnsrett standard" skal bare benyttes for obligasjoner som oppfyller kravene i 11-5 til 11-17.

§ 11-7. Virksomhetsbegrensning og meldeplikt ved oppstart

(1) Et kredittforetak kan oppta obligasjonslån gjennom utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett når kredittforetakets vedtektsfastsatte formål er:

- a) å yte eller erverve bolighypoteklån, eiendomshypoteklån, lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder eller offentlige lån, og
- b) å finansiere utlånsvirksomheten hovedsakelig ved utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett.

(2) Kredittforetaket skal gi melding til Finanstilsynet senest 30 dager før det første gang usteder obligasjoner med fortrinnsrett.

(3) Kredittforetak skal gi melding til Finanstilsynet senest 60 dager før det utstedes obligasjoner med fortrinnsrett som ikke er omfattet av tillatelse gitt etter kapittel 3 jf. kapittel 11 II. Finanstilsynet kan innen 60 dager etter at meldingen er mottatt kreve ytterligere informasjon og at utstedelsen skal godkjennes av Finanstilsynet.

(4) Obligasjoner med fortrinnsrett standard og obligasjoner med fortrinnsrett pluss kan ikke ha samme sikkerhetsmasse.

(5) Når hensynet til kredittforetakets soliditet tilsier det, kan Finanstilsynet gi pålegg til kredittforetaket om at det ikke skal utstedes obligasjoner med fortrinnsrett.

(6) Finanstilsynet kan samtykke til at kredittforetak i en overgangsperiode kan drive virksomhet som består i å oppta obligasjonslån gjennom utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett parallelt med annen virksomhet. Virksomhetene skal i så fall holdes atskilt fra hverandre. Finanstilsynet kan sette vilkår for å sikre slik atskillelse. Finanstilsynets samtykke kan gis for en periode på inntil ett år med mulighet til forlengelse for ytterligere ett år.

§ 11-8. Krav til sikkerhetsmassens sammensetning

(1) Sikkerhetsmassen kan bare bestå av følgende typer fordringer:

- a) lån sikret ved pant i bolig, atkomstdokument til bolig eller borettslagsandel (bolighypoteklån), som definert i kapitalkravsforordningen artikkel 129 bokstav d punkt i).

- b) lån sikret ved pant i annen fast eiendom (eiendomshypoteklån), som definert i kapitalkravsforordningen artikkel 129 bokstav f).
- c) lån sikret ved pant i skip, som definert i kapitalkravsforordningen artikkel 129 bokstav g. Skipet må være realregistrert.
- d) lån til, eller lån garantert av, stat, kommune eller tilsvarende offentlige organer i andre stater (offentlige lån), eller offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker eller internasjonale organisasjoner som definert i kapitalkravsforordningen artikkel 4 nr. 8, 117 og 118.
- e) fordringer i form av derivatavtaler som tilfredsstiller nærmere krav fastsatt i forskrift,
- f) fordringer som utgjør fyllingssikkerhet etter bestemmelsene i fjerde ledd.

(2) Departementet kan fastsette nærmere bestemmelser om belåningsgrader.

(3) Lån som nevnt i første ledd bokstav a til c skal ha pantesikkerhet i et formuesgode som ligger innenfor EØS eller OECD-området. Lån til eller garantert av, statlige og regionale myndigheter og lån til eller garantert av offentlige foretak, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner, kan inngå i sikkerhetsmassen dersom de oppfyller kravene til obligasjoner med fortrinnsrett i kapitalkravsforordningen artikkel 129 bokstav a) og b).

(4) Fyllingssikkerhet kan bestå av eiendeler som kan inngå i likviditetsreserven etter § 11-12 andre ledd og derivater. Finanstilsynet kan fastsette nærmere regler om fyllingssikkerhet, herunder en øvre grense for fyllingssikkerhet i sikkerhetsmassen.

§ 11-9. Beregning av verdi på underliggende formuesgoder

(1) Ved innføring av fordringer som nevnt i § 11-8 første ledd bokstav a til c i sikkerhetsmassen, skal det fastsettes et forsvarlig verdigrunnlag for formuesgodet som stilles som sikkerhet for hver enkelt fordring. Verdigrunnlaget kan ikke være høyere enn markedsverdi fastsatt ut fra en forsiktig vurdering.

(2) Verdigrunnlaget skal fastsettes gjennom en individuell vurdering av det aktuelle realregistrerte formuesgodet. Verdivurderingen skal utføres etter anerkjente prinsipper av en kompetent og uavhengig person. Vurderingen skal dokumenteres, og det skal fremgå av vurderingen hvem som har foretatt den, når den er foretatt og hvilke forutsetninger som er lagt til grunn for den. Verdivurdering av boliger kan likevel bygge på generelle prisnivåer så fremt det må anses forsvarlig ut fra markedsforholdene.

(3) Kredittforetaket¹ skal etablere systemer for etterfølgende kontroll med verdiutviklingen. Kredittforetaket skal også overvåke markedsutviklingen og verdirelevante forhold ved de enkelte realregistrerte formuesgodene. Dersom markedsforholdene eller forhold ved det enkelte formuesgodet tilsier at det kan ha skjedd en ikke ubetydelig verdiforringelse, skal kredittforetaket sørge for at det fastsettes et nytt forsvarlig verdigrunnlag etter første og annet ledd.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om verdiberegningen og om krav til kredittforetakets systemer. Departementet kan i forskrift også fastsette regler om endret belåningsgrad som følge av etterfølgende verdifall for formuesgoder som nevnt i § 11-8 første ledd bokstav a til c.

§ 11-10. Pantsettelse og tvangsforfølgning

Fordringer som inngår i sikkerhetsmassen, kan ikke pantsettes eller gjøres til gjenstand for utlegg, arrest eller annen tvangsforretning til fordel for enkelte av kredittforetakets kreditorer. Det kan heller ikke erklæres eller avtales motregningsrett, tilbakeholdsrett eller liknende i

fordringer som inngår i sikkerhetsmassen. Departementet kan i forskrift gi særregler og gjøre unntak fra reglene i denne paragrafen for fordringer som nevnt i § 11-8 første ledd bokstav e. Slike forskrifter kan fravike reglene i kapittel 11 II.

§ 11-11. Krav til overpantsettelse

(1) Sikkerhetsmassens verdi skal til enhver tid overstige verdien av obligasjonene med fortrinnsrett til dekning i sikkerhetsmassen. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere krav til hvordan verdiene skal beregnes og stille krav til hvor mye høyere enn verdien av obligasjonene sikkerhetsmassens verdi skal være. Departementet kan i forskrift fastsette regler for kredittforetak som ikke oppfyller kravet til *overpantsettelse* balanse i første punktum.

(2) Ved vurderingen av om kravet i første ledd er oppfylt, kan lån til samme låntaker og lån som har sikkerhet i samme formuesgode, ikke medregnes med større del enn fem prosent av samlet sikkerhetsmasse. Departementet kan i forskrift fastsette at lån ut over grensen på fem prosent medregnes dersom det foreligger tilleggssikkerhet, og regler om slik tilleggssikkerhet.

§ 11-12. Likviditetskrav

(1) Kredittforetaket skal påse at betalingsstrømmene fra sikkerhetsmassen til enhver tid gjør kredittforetaket i stand til å innfri sine betalingsforpliktelser overfor eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 11-8 første ledd bokstav e, *samt dekke forventede kostnader til drift og avvikling av virksomheten*. Kredittforetaket kan inngå rente- og valutakontrakter for å oppfylle dette kravet.

(2) Kredittforetaket skal opprette en likviditetsreserve som inngår i sikkerhetsmassen som fyllingssikkerhet. *Likviditetsreserven skal dekke de samlede nettoutbetalingene i 180 dager*. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om likviditetsreserve, herunder om tillatt avvik mellom fremtidige inn- og utbetalinger og om tillatt avvik mellom innfrielsesvilkårene for obligasjoner med fortrinnsrett og for fordringer som inngår i sikkerhetsmassen som er avsatt for dem. Departementet kan i forskrift gi regler om tillatt rente- og valutarisiko og om adgangen til å inngå rente- og valutakontrakter.

§ 11-13. Forlenget løpetid

Kredittforetaket kan inngå avtaler med mulighet for forlenget løpetid for den utstedte obligasjonen med fortrinnsrett. Departementet fastsetter nærmere regler for hvilke forhold som kan utløse forlengelse av løpetiden. Muligheten til forlengelsen av løpetiden endrer ikke forfallsdato ved beregning av oppfyllelsen av likviditetskravet i § 11-12 andre ledd.

§ 11-14. Krav til registrering

(1) Kredittforetaket¹ skal føre register over obligasjonene med fortrinnsrett det utsteder, og sikkerhetsmassen som er tilordnet disse, herunder derivatavtaler som nevnt i § 11-8 første ledd bokstav e. Registeret skal til enhver tid inneholde opplysninger om verdien av obligasjonene og sikkerhetsmassen.

(2) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere krav til registerets innhold, utforming og tilgjengelighet, samt regler om føring av registeret.

§ 11-15. Gransker

- (1) Før et kredittforetak utsteder obligasjoner med fortrinnsrett skal *kredittforetaket engasjere* en gransker for kredittforetaket. *Kredittforetaket skal gi melding til Finanstilsynet om hvem som er gransker.*
- (2) Granskeren skal overvåke at registeret føres korrekt, og regelmessig foreta en vurdering av om kravene i §§ 11-11 og 11-13 overholdes. Granskeren skal regelmessig underrette Finanstilsynet om sine iakttakelser og vurderinger.
- (3) Kredittforetaket har plikt til å gi granskeren alle relevante opplysninger om virksomheten. Granskeren skal ha full adgang til kredittforetakets register og kan kreve ytterligere opplysninger av kredittforetaket. Granskeren har også rett til å gjennomføre undersøkelser hos kredittforetaket.
- (4) Granskeren har krav på rimelig vederlag fra kredittforetaket for sitt arbeid. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om oppnevning av og vederlag til granskere og om granskeres oppgaver, rettigheter og plikter.

§ 11-16 Obligasjoner med fortrinnsrett standard

- (1) *Kredittforetak som utsteder obligasjoner med fortrinnsrett standard skal ha prosedyrer for å overvåke at de fysiske eiendelene som inngår i sikkerhetsmassen er forsikret mot risiko for skade.*
- (2) *Sikkerhetsmassen skal være tilstrekkelig diversifisert.*
- (3) *Departementet kan i forskrift gi nærmere bestemmelser om regulering av obligasjoner med fortrinnsrett standard herunder særlige krav til sikkerhetsmassens sammensetning utover kravene i § 11-8.*

§ 11-17. Fortrinnsrett til sikkerhetsmassen, felles gjeldsforfølgning mv.

- (1) I tilfelle offentlig administrasjon¹ eller avvikling av kredittforetaket har eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 11-8 første ledd bokstav e eksklusiv, lik og forholdsmessig fortrinnsrett til dekning i den sikkerhetsmassen som er avsatt for dem. Denne fortrinnsretten i sikkerhetsmassen går foran fortrinnsrett som nevnt i dekningsloven §§ 9-2 til 9-4. Bestemmelsen i panteloven³ § 6-4 om lovbestemt pant for boet gjelder tilsvarende for boets rett til dekning i sikkerhetsmassen. Boets lovbestemte pant utgjør da maksimalt 700 ganger rettsgebyret i hver enkel sikkerhetsmasse. Kongen kan i forskrift gi særregler og gjøre unntak fra regelen i dette ledd for fordringer som nevnt i § 11-8 første ledd bokstav e. Slike forskrifter kan fravike reglene i kapittel 11 II.
- (2) *Betalingsforpliktelser knyttet til obligasjoner med fortrinnsrett kan ikke være gjenstand for fremskyndet forfall ved insolvens eller krisehåndtering av utsteder.*
- (3) *Obligasjonseiernes og derivatmotpartenes krav som ikke dekkes av sikkerhetsmassen kan rettes mot kredittforetaket etter dekningsloven § 9-6.*
- (4) Fortrinnsretten omfatter også midler som senere betales inn i henhold til gjeldende avtalevilkår for fordringer som inngår i sikkerhetsmassen. Slike midler skal fortløpende registreres etter reglene i § 11-13.
- (4) Ved offentlig administrasjon eller avvikling av kredittforetaket har eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 11-8 første ledd bokstav e krav på rettidig betaling med midler som omfattes av fortrinnsretten, så lenge bobehandlingen pågår, så fremt sikkerhetsmassen i all hovedsak oppfyller lovens krav. Dersom det ikke er mulig å forestå kontraktsmessige betalinger med midler fra sikkerhetsmassen, og det ikke er

sannsynlig at det vil skje en snarlig endring av likviditetssituasjonen, skal bostyret fastsette en dato for betalingsstans. Bostyret skal så snart som mulig informere eiere av krav med fortrinnsrett om betalingsstansen.

(5) Utbringer sikkerhetsmassen mer enn det som er nødvendig for å dekke obligasjonseiernes eller derivatmotpartenes krav, inngår det overskytende i bomassen.

(6) Departementet kan gi forskrift om administrasjonsstyrets eller avviklingsstyrets mulighet til å disponere over utlån og andre eiendeler som inngår i sikkerhetsmassen, når dette kan gjøres uten å svekke de øvrige kreditorers dekningsmulighet. Slike forskrifter kan fravike reglene i kapittel 21, og reglene i konkursloven og tvangsfullbyrdelsesloven.

