



# Innst. O. nr. 48

(2008–2009)

## Innstilling til Odelstinget fra finanskomiteen

Ot.prp. nr. 35 (2008–2009)

### **Innstilling fra finanskomiteen om lov om Statens finansfond og lov om Statens obligasjonsfond**

Til Odelstinget

#### **1. INNLEDNING**

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Alf E. Jakobsen, Rolf Terje Klungland, Torgeir Micaelsen, lederen Reidar Sandal, Unn Therese O. Sørensen og Marianne Aasen, fra Fremskrittspartiet, Gjermund Hagesæter, Ulf Leirstein, Jørund Rytman og Christian Tybring-Gjedde, fra Høyre, Svein Flåtten, Linda C. Hofstad Helleland og Jan Tore Sanner, fra Sosialistisk Venstreparti, Magnar Lund Berge og Heikki Holmås, fra Kristelig Folkeparti, Hans Olav Syversen, fra Senterpartiet, Per Olaf Lundteigen, og fra Venstre, Lars Sponheim, viser til at Regjeringen i Ot.prp. nr. 35 (2008–2009) fremmer forslag til lov om Statens finansfond og lov om Statens obligasjonsfond. Forslag til bevilgninger knyttet til disse fondene er fremmet i St.prp. nr. 40 (2008–2009). Komiteen viser til behandling av bevilgningsforslagene i Innst. S. nr. 158 (2008–2009).

#### **2. HOVEDPUNKTER I FORSLAGET**

##### **2.1 Sammendrag av proposisjonen**

Finansdepartementet legger fram forslag til midlertidige tiltak for å styrke finansiell stabilitet og for å legge til rette for tilførsel av kreditt til foretak og husholdninger. Departementet foreslår å opprette to fond. Formålet med Statens finansfond er å tilby kjer-

nekapital til banker som oppfyller de alminnelige soliditetskravene. Dette vil styrke bankene og sette dem bedre i stand til å opprettholde normal utlånsvirksomhet. Formålet med Statens obligasjonsfond er å bidra til økt likviditet i og kapitaltilgang til obligasjonsmarkedet gjennom kjøp av andeler av norske utsteders rentebærende instrumenter på kommersielle vilkår. Begge fondene foreslås opprettet ved egen lov.

Det legges opp til at Statens finansfond skal kunne tilføre kapital til bankene som kan godkjennes som kjernekapital. En ordning for å tilføre kjernekapital til banker for å styrke bankene og utlån til foretak og husholdninger vil være klassifisert som et statsstøttetiltak. De nærmere detaljene i ordningen må utformes slik at den tilfredsstillende statsstøttereglene i EØS-avtalen.

Statens obligasjonsfond foreslås opprettet etter modell av Statens pensjonsfond – Norge, slik at Finansdepartementet forvalter obligasjonsfondet og plasserer det som et separat kapitalinnskudd i Folketrygdfondet. Folketrygdfondet vil få i oppgave å investere i ordinære obligasjonslån utstedt av norske utstedere (kredittobligasjoner) på markedsmessige vilkår. Statlige investeringer på kommersielle vilkår regnes normalt ikke som statsstøtte. Etter en oppbyggingsfase skal fondet gradvis bygges ned. Dette vil skje i takt med at obligasjonene forfaller og ved salg i takt med normalisering av markeds situasjonen. En avvikling vil kunne skje 5–10 år fram i tid.

I proposisjonen kapittel 2 gis det en nærmere redegjørelse for den økonomiske situasjonen og de tiltak Regjeringen og Norges Bank har iverksatt for å dempe utslagene av finanskrisen på norsk økonomi. I kapittel 3 omtales tiltak rettet mot finansnæringen i enkelte andre land. I kapittel 4 redegjøres det for regelverket om statsstøtte, som det må tas hensyn til ved utformingen av denne type tiltak. Behovet for til-

tak og utformingen av disse drøftes i kapittel 5. Forslag til lov om Statens finansfond presenteres i kapittel 6 og forslag til lov om Statens obligasjonsfond presenteres i kapittel 7. Departementet foreslår også en endring i verdipapirhandelloven, slik at det foreslåtte Statens finansfond ikke omfattes av reglene om tilbudsplikt. Dette omtales i kapittel 8. I kapittel 9 redegjøres det for administrative og økonomiske konsekvenser, mens merknader til de enkelte foreslåtte bestemmelsene er gitt i kapittel 10.

Departementet har under forberedelsen av lovforslaget mottatt forslag og kommentarer fra Norges Bank og Kredittilsynet. For å kunne legge fram forslag til tiltak raskt og for å kunne holde forslagene unntatt offentlighet inntil framleggelse, har det ikke vært gjennomført høring av forslagene utover en begrenset kontakt med representanter for Finansnæringens Hovedorganisasjon (FNH) og Sparebankforeningen i Norge, samt med representanter for Folkestrygdofondet.

## 2.2 Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

## 3. OM EU-/EØS-STATSSTØTTEREGLER

### 3.1 Sammendrag

En ordning som Statens finansfond vil være et statsstøttetiltak som må notifiseres til og godkjennes av ESA før støtte kan utbetales. EU-kommisjonen utarbeidet 5. desember 2008 en meddelelse med nærmere oversikt over momenter som blir tillagt vekt ved vurdering av om støtte i form av rekapitalisering av banker som oppfyller soliditetskrav for å bidra til utlån til realøkonomien skal godkjennes. ESA vedtok tilsvarende retningslinjer 29. januar 2009.

ESA krever at generelle støtteordninger, som kan omfatte blant annet statlige garantier eller rekapitalisering, skal revurderes og avvikles så snart situasjonen tillater det. Grunnlaget for lovlig krisestøtte i den aktuelle situasjonen tilsier at statene ikke skal kunne innføre generelle støtteordninger på ubestemt tid.

For statlig rekapitalisering av grunnleggende solide banker stiller ESA krav om avkastning til staten for kapitalinnskuddet, incentiver for tilbakebetaling, motvirkning av konkurransevidringer og evaluering av ordningen og støttemottakeren.

For det første vil ESA vurdere prisen, dvs. avkastningskravet, for den statlige kapitaltilførselen. Prisen må ta utgangspunkt i en risikofri rente med ulike risikopåslag på bakgrunn av støttemottakernes risikoprofil, hvilken type instrument som brukes (aksjetype, risiko, tilbakebetalingsvilkår mv.). Samlet forventet avkastning på statens engasjement bør ikke avvike for mye fra markedsnivå. I retningslinjene om

rekapitalisering av finansinstitusjoner er det foreslått en beregning basert på anbefalingen om prisfastsettning fra Den europeiske sentralbanken (ECB) av 20. november 2008 (jf. pkt. 4.5 i proposisjonen), men også andre metoder kan aksepteres.

En ordning for rekapitalisering må for det andre inneholde incentiver for tilbakebetaling av den offentlige kapitalen (innløsningsmekanismer). En måte å sikre dette på er at staten legger et påslag på prisen, og effekten av dette forsterkes dersom tiltaket har en prisstruktur som gjør at vederlaget til staten økes over tid. Alternativt kan staten sikre seg gjennom kjøpsopsjoner, gjenkjøpsavtaler (redemption clauses) eller mekanismer som oppfordrer til privat deltakelse, for eksempel ved at statens utbytte økes med tiden. Staten kan også benytte en restriktiv utbyttepolitikk som har til formål å sikre utlån til realøkonomien og å styrke kapitalbasen hos mottakerbanken. ESA vil vurdere de foreslåtte innløsningsmekanismene konkret. Et generelt prinsipp er at jo større rekapitalisering og risiko som er aktuell, desto mer nødvendig er det at staten utarbeider en klar strategi for å avvikle ordningen for de enkelte banker.

For det tredje er det nødvendig å innføre mekanismer som motvirker unødvendige konkurransevidringer. Jo større vederlag staten mottar, desto mindre er behovet for særskilte mekanismer i så måte. Offentlige kapitalinnskudd må være begrenset til det som er nødvendig, og støttemottakeren skal ikke kunne bruke støtten til aggressiv kommersiell atferd. Bankene skal ikke bruke statlig rekapitalisering i sin markedsføring, og fusjoner og oppkjøp bør skje etter åpen konkurranse for å unngå unødvendig favorisering av institusjoner som har mottatt støtte. Behovet for mekanismer som motvirker konkurransevidringer avhenger blant annet av hvor høy risikoprofil banken har og størrelsen på det offentlige kapitalinnskuddet. Dersom formålet med kapitaliseringen er å sikre større utlån til realøkonomien, må staten sikre at dette faktisk oppnås.

For det fjerde skal rekapitalisering evalueres i etterkant. ESA vil ha en rapport om dette seks måneder etter at tiltakene ble iverksatt. Dette skal omfatte informasjon om bankene som har blitt rekapitalisert, beløpene de har mottatt, bruken av kapitalen, etterlevelsen av vilkår som sikrer innløsningsmekanismer og incentiver for å gå ut av ordningen.

Ut fra prinsippet om at statsstøttetiltak skal være midlertidige legges det for øvrig til grunn at bankene vil kunne ha en periode på seks måneder etter at en ordning er iverksatt til å fremme ønske om kapitalinnskudd under ordningen. Om det vil være behov for å åpne for anmodninger etter en periode på seks måneder, vil måtte vurderes ut fra den aktuelle situasjonen på det framtidige tidspunktet.

### 3.2 Komiteens merknader

Komiteen tar omtalen til orientering.

## 4. TILTAK OVERFOR NORSKE BANKER FOR Å STYRKE BANKENE OG ØKE UTLÅNENE TIL NÆRINGSLIV OG HUSHOLDNINGER

### 4.1 Sammendrag av proposisjonen

#### *Kredittvekst*

Gunstige konjunkturer, lavt rentenivå og en positiv utvikling i foretakenes økonomi har bidratt til at kredittveksten til husholdninger og foretak har økt markert de siste årene, men veksttakten har avtatt utover høsten 2008. Nedgangen i veksten har vært mest markert for husholdningene, men også for foretakene er veksten nå klart på vei ned.

Ifølge Norges Banks utlånsundersøkelse for 4. kvartal 2008 rapporterte bankene at etterspørselen etter lån fra husholdninger og foretak falt i 3. og 4. kvartal i fjor og at de forventer ytterligere nedgang i 1. kvartal 2009. Bankene fortsatte å stramme inn kredittpraksisen overfor foretak og husholdninger i 4. kvartal 2008. I 1. kvartal 2009 forventer bankene ytterligere innstramming i kredittpraksisen overfor foretak og om lag uendret kredittpraksis overfor husholdninger.

#### *Kapitaldekning i bankene*

Økte utlånstap, svekket kronekurs og verdsetting etter "mark-to-market"-regnskapsregler av verdipapirposisjoner svekker inntjeningen og kapitaldeknningen for norske banker. Statsstøttetiltak for banker i andre land endrer konkurransesituasjonen for norske banker i innlånsmarkedene. En internasjonal utvikling i retning av strengere normer i markedet for kapitaldekning og for kvaliteten på bankenes ansvarlige kapital, tilsier også at norske banker styrker sin kjernekapital.

Bankene kan selv søke å styrke sin evne til å bære framtidige tap ved å styrke sin ansvarlige kapital. Dersom alle bankene velger å styrke sin kapitaldekning gjennom reduksjon av omfanget av utlån, vil det innebære en sterk reduksjon av kreditttilbudet, med negative virkninger for næringsliv og husholdninger. En innstramming av kredittpraksis og utlånsevne som gjør det vanskelig å finansiere kredittverdige prosjekter kan få negative virkninger for realøkonomien. En for sterk kredittbegrensning vil bidra til en for sterk konjunkturedgang. I så fall må bankene forvente ytterligere tap på sine utlån.

#### *Tiltak for å styrke bankene*

Finansdepartementet foreslår at det opprettes et nytt statlig fond, Statens finansfond, som midlertidig

kan bidra med kjernekapital til norske banker. Målsettingen for Finansfondet er å styrke bankenes kjernekapital. Dette vil bidra til at bankene forblir konkurransedyktige i innlånsmarkedet og styrker bankenes utlånsevne, slik at bankene blir bedre i stand til å opprettholde normal utlånsvirksomhet til næringslivet og husholdningene, og til at utlånsvolumet kan holdes oppe. Tiltaket vil også kunne bidra til at bankene opprettholder høyere kjernekapital på lang sikt.

De nærmere detaljene i ordningen vil bli utformet slik at den tilfredsstiller statsstøttereglene i EØS-avtalen, ESAs retningslinjer for tillatt statsstøtte og ECBs anbefalinger om utforming av prisstruktur.

#### *Tiltak for å styrke kredittobligasjonsmarkedets evne til å formidle kreditt*

Kredittobligasjonsmarkedet er tradisjonelt en viktig finansieringskilde for både banker og andre, ikke-finansielle foretak.

Et mulig tiltak for å bygge tillit og dempe de negative virkningene av finanskrisen på kreditttilførselen er å opprette et midlertidig Statens obligasjonsfond for å kjøpe kredittobligasjoner. Opprettelse av et Statens obligasjonsfond vil ha likhetstrekk med tiltak som er iverksatt i andre land, blant annet tiltak knyttet til kjøp av kredittpapirer i USA og i Storbritannia.

Finansdepartementet foreslår at det etableres et Statens obligasjonsfond for å styrke kredittobligasjonsmarkedets evne til å formidle kreditt til norske selskaper. Etablering av Statens obligasjonsfond er et supplement til andre tiltak som styrker soliditeten og likviditeten i bankvesenet, hvor siktemålet er å unngå en for sterk nedgang i selskapenes mulighet til å få lån. Det er fortsatt stor usikkerhet om utsiktene for økonomien og finansmarkedene, slik at det å etablere Statens obligasjonsfond kan sies å ha en viss beredskapsfunksjon ved eventuell ny uro og svekket markedslikviditet.

Statens obligasjonsfond er basert på at også andre markedsaktører er interessert i å delta ved utstedelse av nye obligasjonslån eller i omsetningen i andrehåndsmarkedet. Virkningen av tiltaket vil først og fremst være positiv i den grad det bidrar til et mer velfungerende obligasjonsmarked også for andre låntakere enn bankene. Bankenes utlånskapasitet vil først og fremst bedres ved økt tilgang på egenkapital.

### 4.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag om opprettelse av Statens finansfond og Statens obligasjonsfond, og viser for øvrig til merknader under pkt. 5.2 og 6.2.

Komiteens flertall, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Sosialistisk Venstre-

parti og Senterpartiet, viser til at finansministeren har varslet at det arbeides med en bred vurdering av finansmarkedets virkeområde, hvor nedsettelse av en kommisjon vil være ett av flere tiltak. Flertallet imøteser dette arbeidet, og vil samtidig understreke at et slikt arbeid ikke må innsnevres til kun å omfatte banksektoren.

Flertallet legger til grunn at Regjeringen rapporterer om virksomheten i Statens finansfond og Statens obligasjonsfond i den årlige Kredittmeldingen til Stortinget.

Komiteens medlemmer fra Framskrittspartiet, Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre viser til at forslaget om opprettelse av Statens finansfond og Statens obligasjonsfond innebærer at Stortinget gir Regjeringen vide fullmakter til den videre utformingen av regelverk og betingelser i tilknytning til fondene, samt virksomheten. Disse medlemmer finner det derfor naturlig at Regjeringen på egnet måte regelmessig orienterer Stortinget om virksomheten, samt status for forvaltningen av fondets midler. Disse medlemmer viser til forslag fremmet i Innst. S. nr. 158 (2008–2009).

Komiteens medlemmer fra Framskrittspartiet viser til behandlingen av Bankpakke I, St.prp. nr. 5 (2008–2009), der disse medlemmer foreslo begrensninger på lederlønn og utbytte dersom et foretak benyttet seg av ordningen. Disse medlemmer registrerer nå at Regjeringen har gitt etter på dette punktet, til tross for hard kritikk mot et slikt tiltak kun for noen måneder siden.

Disse medlemmer stiller også spørsmålstegn ved om regelverket og reguleringene i finanssektoren har hatt riktig innretning når man nå trenger to bankpakker for å få kredittmarkedet på fote igjen. Disse medlemmer vil understreke at løsningen ikke nødvendigvis er mer reguleringer, men riktige reguleringer. Reguleringene må ikke i for stor grad åpne for politisk skjønn og kortsiktige politiske gevinster. Videre må reglene utformes slik at en unngår "moral hazard" eller såkalte "perverse insentiver", dvs. at hvis alt går bra sitter man igjen med fortjenesten selv, men hvis det går dårlig griper staten inn. Reguleringene, og forventningene til reguleringenes håndheving, medfører altså det uheldige at andre ender opp med kostnaden forbundet med en risiko som en aktør selv burde tatt regningen for.

Disse medlemmer påpeker at finansmerkene er integrert over landegrensene, og at harmonisering av regelverket internasjonalt kan være av nødvendighet. Et slikt arbeid kan Norge ta initiativ til. Disse medlemmer ønsker i første omgang å sette ned en bankkommisjon for å utrede hvilke svakhe-

ter systemet har, samt på hvilke områder systemet burde forbedres. Disse medlemmer viser til forslag om å sette ned en bankkommisjon fremmet i Innst. S. nr. 158 (2008–2009).

## 5. FORSLAG TIL LOV OM STATENS FINANSFOND

### 5.1 Sammendrag av departementets forslag

#### *Organisering*

Departementet har vurdert forskjellige alternative organisasjonsformer for Statens finansfond (Finansfondet). Det foreslås at fondet opprettes som et eget rettssubjekt med et eget styre.

Et fond regulert av egen lov gir de beste muligheter for å tilpasse virksomhetsbestemmelsene og bestemmelsene om forholdet mellom styre og departement.

Det foreslås at styrets medlemmer oppnevnes av Kongen i statsråd.

For å legge til rette for effektivt styrearbeid bør styret etter departementets mening bestå av en leder og ytterligere to medlemmer. Det bør oppnevnes to varamedlemmer som kan innkalles ved behov. Det foreslås at Kongen utpeker leder og nestleder. Medlemmene og varamedlemmene må samlet sett inneha høy kompetanse innenfor fagområdene økonomi og jus, og bør være i besittelse av regnskaps- og revisjonsrettslig kompetanse.

Departementet vil etter forslaget få hjemmel til å gi utfyllende bestemmelser til gjennomføring av loven. Det vil kunne være behov for å supplere de generelle reglene Stortinget vedtar om fondets virksomhet med mer detaljerte bestemmelser. Dette kan dels være bestemmelser om organisering av og prosedyrer for fondet av mer intern karakter, og dels bestemmelser om hvordan fondet skal utføre sine oppgaver, for eksempel nærmere bestemmelser om hvordan avtaler med banker skal utformes mv. Departementet skal også fastsette vedtekter for fondet.

Departementet bør i tillegg ha en viss mulighet for å øve innflytelse på styrets beslutninger utover det som fastsettes i generelle bestemmelser for styrets arbeid. Det foreslås derfor en plikt for styret til å forelegge saken for departementet før styret treffer beslutning i saker av særlig viktighet. I tillegg foreslås det at departementet i særlige tilfelle skal ha adgang til å instruere styret i enkeltsaker. Styret skal, før slik instruksjonsrett utøves, ha adgang til å uttale seg. Både foreleggelse og instruks skal være skriftlig.

Finansfondet skal utarbeide årsregnskap og årsberetning som sendes departementet og danner grunnlag for informasjon fra departementet til Stortinget. Departementet vil velge Finansfondets revisor.

### ***Hvem tiltak skal rettes mot***

Med hensyn til avgrensning av målgruppen for fondets virksomhet har både Norges Bank og Kredittilsynet foreslått at fondet skal kunne oppkapitalisere banker som oppfyller de alminnelige soliditetskrav, mens banker som får problemer med sin soliditet henvises til eventuell støtte fra Bankenes sikringsfond og behandles etter reglene i banksikringsloven.

Departementet foreslår at fondets virksomhet avgrenses til å skyte inn kapital i banker som oppfyller de alminnelige soliditetskrav for å bidra til kreditttilførsel til husholdninger og foretak.

Et tiltak for norske banker omfatter også norske banker som eies av utenlandsk finansinstitusjon (utenlandsk eid norsk bank). Utenlandske banker som driver virksomhet i Norge gjennom filial holdes utenfor ordningen.

Departementet foreslår at ordningen er åpen for alle norske banker, og ikke avgrenses slik at banker med særlig god kapitaldekning ikke får adgang til å delta.

### ***Plasseringen av Finansfondets midler***

Det foreslås at det fastsettes virksomhetsregler som angir uttømmende hvordan fondets midler kan plasseres, og som også vil bestemme hvilken virksomhet Finansfondet kan drive. Formålet tilsier at Finansfondet skal kunne erverve kapitalinstrumenter utstedt av norske banker, og rettigheter til slike. Øvrig anvendelse av midler vil enten være plassering som kontolån til staten, eller betaling av avkastning til staten. Det foreslås at Kongen får fullmakt til å bestemme om, og i tilfelle hvor mye, Finansfondet skal betale i avkastning til staten på den kapitalen som er bevilget og stilt til fondets disposisjon.

### ***Frivillig deltakelse fra bankene***

Departementet foreslår at ordningen skal være frivillig for bankene. Departementet foreslår at alle banker som ønsker styrking av sin kapital gjennom ordningen kan få tilskudd av kapital etter søknad, forutsatt at de oppfyller kravene til kapitaldekning. Departementet legger til grunn at vilkåret om at banken er tilstrekkelig solid til å kvalifisere for ordningen anses oppfylt gjennom en bekreftelse fra Kredittilsynet om at banken oppfyller Kredittilsynets regulære soliditetskrav.

Fondet skal inngå avtale med hver enkelt bank, som skal bygge på en standardavtale fastsatt av Finansdepartementet. Styret i Finansfondet kan i de enkelte avtalene fastsette nærmere vilkår utover de vilkår departementet har fastsatt i forskrift.

### ***Nærmere om utforming av kapitaltilskudd***

En rekke lands myndigheter har varslet eller iverksatt tiltak for å bedre bankenes kjernekapitaldekning. Utviklingen i norsk og internasjonal økonomi tilsier at kjernekapitaldekningen også i norske banker bør styrkes. Hensynet til norske låntakere og norsk økonomi tilsier at styrkingen av kjernekapitaldekningen bør skje uten at bankene strammer for sterkt inn på kredittyttingen.

Norsk bankvesen er preget av stor variasjon. En viktig forskjell er mellom banker som har utstedt aksjer eller grunnfondsbevis, og sparebanker uten grunnfondsbevis. En annen viktig forskjell er om bankens egenkapitalinstrument er børsnotert eller ikke. Kapitaldekningen varierer mellom bankene, og mange små sparebanker har meget god kapitaldekning. Dette tilsier at fondet bør kunne tilby alternative instrumenter, som kan tilfredsstillende noe ulike behov i ulike banker.

Finansdepartementet tilrår at Statens finansfond skal ha mulighet til å tilføre banken kjernekapital gjennom to ulike kapitalinstrumenter. Det ene baseres i stor grad på fondsobligasjoner, som er et instrument som allerede er utstedt og godkjent som kjernekapital. I tillegg utformes et preferansekapitalinstrument som ligger nærmere aksjer/grunnfondsbevis og i stor grad er med på å bære nedside og oppside parallelt med eiere av aksjer. Vilårene for kapitaltilskudd vil bli utformet slik at de på en balansert måte ivaretar hensynet til at ordningen skal være frivillig, hensynet til at den ikke skal stimulere til uheldig atferd, og hensynet til at den skal ivareta statens økonomiske interesser.

Begge instrumentene utformes med et løpende avkastningskrav som skal avspeile både risiko knyttet til utsteder og risiko knyttet til type instrument. Risikovurderingen baseres på objektive kriterier. Kravet til løpende avkastning er betinget av at det er tilstrekkelig årlig overskudd. Instrumentene utformes med økonomiske insentiver til innløsning, med sikte på at de skal innløses etter en viss periode.

Sentrale vilkår som bestemmer avkastning og risiko for staten vil være instrumentenes prioritet under løpende drift og ved avvikling, eventuelle rettigheter for utsteder knyttet til underskuddsdeling, konvertering mv., og utforming av innløsningsrett.

Departementet legger opp til at fondsobligasjonen i store trekk utformes på linje med fondsobligasjoner som allerede er utstedt og godkjent som kjernekapital.

Et preferansekapitalinstrument må, for å kunne godkjennes som ren kjernekapital, utformes som et egenkapitalinstrument som kan skrives ned mot underskudd parallelt med formell aksjekapital/grunnfondsbevis ("pari passu") både under løpende drift og ved avvikling. Det kan utformes med krav om løpen-

de avkastning, betinget av tilstrekkelig overskudd, men har preferanse foran utbytte til aksjonærer/grunnfondsbeveiseiere.

For forretningsbankers vedkommende må slik preferansekapital, som vil ha andre egenskaper enn selskapets øvrige selskapskapital, innhentes gjennom utstedelse av aksjer i egen aksjeklasse.

For sparebanker med grunnfondsbevis skjer utstedelse av nye grunnfondsbevis etter grunnfondsbevisforskriften. Det er verken etter sparebankloven eller grunnfondsbevisforskriften åpnet for å ha ulike klasser med grunnfondsbevis, dvs. grunnfondsbevis med ulike egenskaper, slik som for aksjer. Etter forskriften kan en sparebank ta opp lån med en senere rett for fordringshaveren til å kreve utstedt grunnfondsbevis, men dette vil ikke tilfredsstillende kravene til preferansekapital etter de nye reglene i kapitaldekningsregelverket. Gjennom konsesjonspraksis er det imidlertid åpnet for utstedelse av fondsobligasjonskapital (hybridkapital) og ansvarlig lånekapital. Når det gjelder innbyrdes prioritet og dekning av underskudd, er dette regulert i grunnfondsbevisforskriften § 28. Som påpekt av Banklovkommisjonen i NOU 2009:2 Kapital- og organisasjonsformer i sparebanksektoren pkt. 6.1, er imidlertid viktige spørsmål som fordeling av overskudd og endringer i det innbyrdes forhold mellom de ulike former for egenkapital og annen kapital i foretakene, uoversiktlig og til dels lite hensiktsmessig. Banklovkommisjonen har utarbeidet forslag til et mer helhetlig og modernisert regelverk for egenkapital for finansinstitusjoner, herunder sparebanker. Departementet vil følge opp dette arbeidet.

Videre er grunnfondsbevisforskriften gitt med hjemmel i blant annet sparebankloven § 2 annet ledd fjerde setning, som gir Kongen kompetanse til å la visse regler i aksjeloven få anvendelse. Departementet vil som ledd i operasjonaliseringen av Statens finansfond vurdere å endre grunnfondsbevisforskriften, slik at aksjelovens bestemmelser om opprettelse av ulike klasser kommer tilsvarende til anvendelse på grunnfondsbevis. Dette vil åpne for at også sparebanker med grunnfondsbevis vil kunne utstede preferansekapital i form av grunnfondsbevis med andre egenskaper enn bankens øvrige grunnfondsbeviskapital.

Spørsmålet om prisen på kapitalinnskuddet er drøftet i proposisjonen pkt. 4.4, 4.5 og 6.5. EU-kommisjonen har opplyst at prisen på kapitalinnskuddet skal avhenge av bankenes individuelle risiko. Dette kan eksempelvis ivaretas ved at bankene rangeres i ulike risikokategorier (god, middels og dårlig) på et gjennomsluttig og objektivt grunnlag. Det er kun et fåtall norske banker som har rating fra eksterne kredittvurderingsbyråer. Det er likevel mulig å plassere slike banker uten rating i de foreslåtte risikoklassene ved å sammenlikne disse ut fra en rekke underliggen-

de faktorer som kjernekapital, belåningsgrad, innlånsunderskudd, likviditetsrisiko, inntjening, kredittkvalitet mv., med banker som er kredittvurdert. Slik rangering vil være en typisk oppgave for fondet, for eksempel ved hjelp av innleid kompetanse.

### **Øvrige vilkår for kapitaltilskudd**

#### **UTBYTTERESTRIKSJON**

I dagens situasjon vil tilbakeholdt utbytte være en aktuell strategi for å styrke bankens egenkapitaldekning, og det vil være naturlig at aksjonærer/grunnfondsbeveiseiere bidrar til kapitaloppbygging gjennom restriktiv utbyttepolitikk. Dersom staten tilfører kapital, må en unngå at dette motvirkes gjennom utbytte til aksjonærene/grunnfondsbeveiseierne, tilbakekjøp av aksjer/grunnfondsbevis, eller liknende. Gavetildeling fra sparebanker er også en metode for å redusere bankens kapital.

Krav om løpende avkastning på det statlige kapitalinnskuddet vil begrense evnen til å betale utbytte til aksjonærer/grunnfondsbeveiseiere og evnen til gavetildeling.

Et absolutt forbud mot at banker som har kapitaltilskudd fra Statens finansfond kan betale utbytte ville være en meget streng begrensning, med antatt negative virkninger på verdien av egenkapitalinstrumentene, særlig for sparebanker. Grunnfondsbevis er i praksis en form for "utbyttepapirer", og et forbud mot eller en for sterk begrensning på adgang til å betale utbytte ville kunne føre til vesentlig reduksjon av markedsverdien. Lave markedsverdier av aksjer/grunnfondsbevis vil vanskeliggjøre framtidige emisjoner for å avløse et statlig kapitalinnskudd med privat kapital. Dette tilsier at det ikke settes et generelt og absolutt forbud mot utbytte. Det er videre vanskelig å utforme en generell begrensning som vil kunne passe for de ulike bankene som forventes å motta statlig kapitaltilskudd.

Finansdepartementet legger derfor opp til at fondet får et visst handlingsrom til å utforme vilkår om utbyttebegrensning i de enkelte avtalene om kapitaltilskudd. Slike vilkår må utformes med utgangspunkt i formålet om å fremme styrking av soliditet og utlånsevne, og hensynet til å ivareta statens finansielle interesse. Utover den begrensning av utbyttemuligheten som ligger i fondets krav på løpende avkastning før det kan betales utbytte av overskudd, skal fondet vurdere særlige krav til begrensning av utbytte. Departementet legger opp til at fondet skal forelegge avtalevilkår om utbyttebegrensning for departementet for godkjenning, og rapportere om bankens oppfølging av vilkårene.

#### **RAPPORTERINGSKRAV**

Banker som mottar kapitalinnskudd fra fondet bør pålegges krav om å rapportere til fondet hvert

kvartal om interne retningslinjer for utlån, faktiske utlån, kostnadsutvikling, herunder om lønnskostnader og lønnspolitikk, mv. I forhold til statsstøttereguleringen er det blant annet viktig å påse at banker ikke tillates å utnytte statlig kapitaltilskudd i sin markedsføring eller til å gjennomføre aggressive kommersielle strategier. Det kan også være aktuelt at banken må bekrefte at formålet med statlig kapitalinnskudd er å styrke bankens utlån til husholdninger og næringsliv.

Fondet vil bli pålagt regelmessig å rapportere til departementet om bankenes innrapportering.

#### SÆRLIG OM DATTERSELSKAP

Ved tilførsel av kapitaltilskudd til en bank i et konsern, vil det blant annet være aktuelt å sette vilkår som hindrer overføring av kapitalen til morselskapet eller datterselskaper i konsernet.

#### GODTGJØRELSE TIL LEDENDE ANSATTE I BANKER SOM MOTTAR STATLIG KAPITALINNSKUDD

For kredittinstitusjoner som inngår avtale med Statens finansfond om kjernekapitaltilskudd, settes det vilkår for godtgjørelsen til institusjonens ledende ansatte. Formålet er å motvirke at ledende ansatte i institusjoner som deltar i ordningen mottar høyere godtgjørelse enn det de eller ville ha fått i en situasjon der staten ikke bidro med kapitaltilskudd, og at skattebetalernes interesser vernes.

#### *Forslag til vilkår*

Det statlige engasjementet i bankene skal være tidsavgrenset. Avtalens tidsbegrensede karakter tilsier at hensikten med avtalen snarere bør være å regulere endringer i de ledende ansattes rettigheter i perioden, enn selve nivået.

Formålet med ordningen og faren for omgåelse tilsier at avtalen bør regulere enhver form for økonomisk godtgjørelse som den ledende ansatte mottar for det arbeid som utføres i foretaket i avtaleperioden, uavhengig av om godtgjørelsen er fast eller variabel.

Det legges opp til at Statens finansfond fastsetter vilkårene i den enkelte avtale med institusjonene. Det foreslås at vilkårene settes innenfor følgende rammer:

- Fram til 31. desember 2010 skal lønninger og øvrige ytelser til ledende ansatte ikke økes.
- For ledende ansatte med en avtalt fastlønn på mer enn 1,5 mill. kroner kan det ikke honoreres bonus opptjent i 2009 og 2010. For ledende ansatte med en fastlønn under 1,5 mill. kroner kan det i samme periode honoreres bonus med inntil 20 prosent av fastlønnen, men likevel slik at summen av samlede utbetalinger ikke kan overstige 1,5 mill. kroner.

- Statens finansfond forhandler fram betingelser for lønn mv. for resten av perioden en bank benytter ordningen. Vilkårene kan ikke gå ut over statens retningslinjer for lederlønn.
- Eksisterende pensjonsordninger og avtaler om sluttvederlag må ikke gjøres gunstigere, og nye avtaler må være i samsvar med statens retningslinjer for lederlønn.
- I den periode en bank mottar kapitalinnskudd må de ikke utstede aksjer eller liknende til ledende ansatte til gunstige vilkår. De må ikke iverksette nye aksjeopsjonsprogrammer eller liknende til ledende ansatte, eller forlenge eller fornye eksisterende programmer.
- Fondet kan gjøre unntak fra vilkårene i særlige tilfeller, herunder for tilfeller hvor godtgjørelsen hovedsakelig er provisjonsbasert.

#### *Ledende ansatte*

Begrepet "ledende ansatte" benyttes blant annet i allmennaksjeloven § 6-16a, jf. regnskapsloven § 7-31b, hvor det framgår at styret hvert år skal lage en redegjørelse som beskriver alle elementer av godtgjørelsen til daglig leder og til de ledende ansatte. Personkretsen vil da framgå av en særskilt note til årsmeldingen.

Det foreslås at styret for Statens finansfond får hjemmel til å foreta en nærmere avgrensning av personkretsen, herunder begrepet ledende ansatte i hvert enkelt konkret tilfelle.

#### *Statens retningslinjer for lederlønn*

Det foreslås at Finansfondet skal framforhandle betingelser for lønn mv. fra 1. januar 2011 og så lenge den enkelte kredittinstitusjon er i ordningen. Vilkårene kan ikke gå ut over Statens retningslinjer for lederlønn. Retningslinjene bygger blant annet på følgende hovedprinsipper:

1. Lederløningene i selskaper med helt eller delvis statlig eierskap skal være konkurransedyktige, men ikke lønnsledende sammenliknet med tilsvarende selskaper.
2. Hovedelementet i en kompensasjonsordning bør være den faste grunnlønnen.
3. Kompensasjonsordningene må utformes slik at det ikke oppstår urimelig godtgjørelse på grunn av eksterne forhold som ledelsen ikke kan påvirke.
4. De enkelte elementer i en lønnspakke må vurderes samlet, med fast lønn, eventuell variabel lønn og andre goder som pensjoner og sluttvederlag som en helhet. Styret skal ha en oversikt over den samlede verdi av den enkelte leders avtalte kompensasjon.

5. Det er hele styrets ansvar å fastsette retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansattes. Daglig leders godtgjørelse fastsettes av styret.
6. Styret må påse at lederlønsordningene ikke gir uheldige virkninger for bedriften eller svekker selskapets omdømme.
7. Godtgjørelse for styrearbeid skal ikke være prestasjonsbasert eller variabel.
8. Personer i ledelsen skal ikke ha særskilt godtgjørelse for styreverv i andre selskaper i samme konsern.
9. Avtaler inngått før ikrafttreden av disse retningslinjene kan opprettholdes.

Retningslinjene har særskilte regler om opsjoner, aksjeprogrammer, variabel lønn (bonus), pensjonsytelser og sluttvederlag. Det framgår blant annet at opsjoner og andre opsjonsliknende ordninger ikke skal benyttes. Videre framgår det at ordninger med variabel lønn (bonus og liknende) skal være tidsbegrenset og ikke overstige 6 måneders fastlønn, med mindre særskilte hensyn tilsier det. For pensjon er det blant annet uttalt at i den grad det avtales lavere pensjonsalder enn folketrygdens pensjonsalder på 67 år, skal pensjonsalderen som hovedregel ikke settes lavere enn 65 år. Det uttaltes også at samlet kompensasjonsgrad ikke bør overstige 66 prosent av lønn. Lavere pensjonsalder enn 65 år skal føre til et lavere pensjonsnivå.

#### *Finansfondets fullmakter*

Avtalen om lønn til ledende ansatte foreslås å være en del av avtalevilkårene for den statlige kapitaltilførselen som inngås med Statens finansfond. Prosedyrer for kontroll med avtalen, sanksjoner ved brudd, vilkår for oppsigelse eller endring mv. vil da følge av det som framgår om dette i avtalen, og av generelle avtalerettslige bestemmelser. Departementet vil ved behov kunne gi nærmere rammer for Finansfondets fullmakter i forskrift til loven.

Den respektive banks allerede inngåtte avtaler om godtgjørelser til sine ledende ansatte vil, i den utstrekning de gjelder utbetalinger av ytelser framover i tid, kunne være en begrensning på den enkelte banks mulighet til å oppfylle slike vilkår. Den enkelte ansatte vil i utgangspunktet ha krav på ytelser i tråd med de avtaler som er inngått. Disse vil fortsette inn til utløpet av den gjeldende avtaleperiode. Eksisterende avtaler kan imidlertid ikke forlenges eller fornyes. I de fleste tilfeller inngås avtaler om lønn, bonus mv. for ett år av gangen, og det vil kunne settes krav til de nye avtalene som inngås.

Det presiseres at det ikke er mulig å akkumulere bonus som er opptjent, men ikke honorert i 2009 og 2010. Det vil si at det ikke vil være adgang til å få bonus opptjent i disse årene, utbetalt senere år.

Enkelte personer blant de ledende ansatte i kredittinstitusjonene har en spesiell avlønning som innebærer at bonusandelen utgjør det vesentligste elementet i avlønnen. Etter statens retningslinjer for lederlønn er hovedregelen at samlet variabel lønn (bonus) ikke skal overstige 6 måneders fastlønn. Det åpnes imidlertid for unntak fra dette når særlige hensyn taler for det. Det foreslås at styret i Statens finansfond får mulighet til å gjøre unntak fra vilkårene i særlige tilfeller, herunder for tilfeller hvor godtgjørelsen hovedsakelig er bonusbasert.

Finansfondet kan stille vilkår om at bankene legger sin lederlønspolitikk fram for styret i Finansfondet for godkjennelse. For å ivareta kontrollhensyn vil det kunne være hensiktsmessig å stille krav om at det gis løpende rapporter om lønns- og bonusutbetalinger mv.

#### *Omfang av tiltak*

Norges Bank har i sin tilrådning antydnet et behov for tilførsel av 34 mrd. kroner til de ti største bankene, med tillegg av ytterligere kapitalbehov fordi beregningsgrunnlaget for kapitaldekningen trolig vil øke i en nedgangsperiode. Dette er basert på en stresstest av de største bankene, og forutsetter ikke oppkapitalisering av alle banker.

Kredittilsynet har i brev 2. februar 2009 foreslått at det bevilges et beløp på i størrelsesorden 35–50 mrd. kroner til Statens finansfond, avhengig av om det også etableres et tiltak for obligasjonsmarkedet eller ikke. Kredittilsynet anbefaler at fondet dimensjoneres slik at det som et minimum kan dekke et eksternt kapitalbehov som tillater at alle banker øker kjernekapitaldekningen med 2,5 prosentpoeng fra dagens nivå. Kredittilsynet mener at ordningen bør omfatte alle banker, men har pekt på at ordningen ikke bør utformes slik at alle banker som benytter ordningen skal ha den samme kjernekapitaldekningen.

Illustrasjonsmessig vil en økning av kjernekapitalen med 2,5 prosentpoeng for alle banker, ifølge Kredittilsynet, kreve tilførsel av anslagsvis 33–36 mrd. kroner avhengig av om det settes et tak på 12 prosent eller ikke. En oppkapitalisering med 3 prosentpoeng for alle banker uten tak, og en oppkapitalisering med 3,5 prosentpoeng for alle banker med tak på 12 prosent, vil illustrasjonsmessig for begge eksemplene kreve tilførsel av anslagsvis 50 mrd. kroner.

Et tilbud om statlig kapitaltilskudd forbeholdt de lavest kapitaliserte bankene ville etter departementets mening kunne gi uheldige langsiktige incentiver til kapitalnivå og virke konkurransevridende. Dette tilsier at ordningen er åpen for alle banker som oppfyller soliditetskrav, og at god soliditet ikke bør ekskludere en bank fra å få statlig kapitaltilskudd. Ord-



ningen bør samtidig ikke være så "gunstig" at den virker konkurransevridende på bekostning av banker som velger ikke å delta i ordningen.

Den beløpsmessige rammen som Finansfondet skal få til disposisjon, må vurderes i lys av at bankene er grunnleggende solide. Det er vanskelig å anslå sikkert på forhånd hvor mye kapital fondet vil få behov for. Det er viktig at det ikke skapes unødig tvil om ordningens kapasitet. Departementet legger samtidig til grunn at departementet ved behov vil kunne komme tilbake til Stortinget med forslag til tilleggsbevilgning til fondet. I lys av den usikkerhet det nå er om videre utvikling i norsk økonomi, vil departementet foreslå at fondet etableres med en ramme på 50 mrd. kroner. Det vises til bevilgningsforslag i St.prp. nr. 40 (2008–2009).

I ESAs retningslinjer for statsstøtte er det antydning en maksimumsgrense, som for eksempel 2 prosent av risikovektende aktiva, for oppkapitalisering gjennom denne type tiltak. Danske myndigheter har imidlertid innført en ordning der også banker med lavere kjernekapitaldekning enn 8 prosent kan få kapital som svarer til oppkapitalisering til 12 prosent. Departementet tar sikte på å ta stilling til de nærmere detaljer i hvordan tilbudet til bankene skal utformes på bakgrunn av eventuelle nærmere føringer i statsstøtteregulverket og på bakgrunn av konsultasjoner med Finansfondet.

## 5.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag, og viser for øvrig til merknader til særskilte tema i pkt. 5.2.1 til 5.2.4.

Komiteens medlemmer fra Framskrittspartiet og Venstre vil understreke betydningen av profesjonalitet i Statens finansfonds styre, og viktigheten av at dette ikke blir partiutnevnelser. Disse medlemmer legger også til grunn at det utarbeides retningslinjer, slik at man ikke investerer penger i dårlige prosjekter.

Disse medlemmer mener også det er viktig at ordningen utformes slik at den kan være til gunst for hele spekteret av norsk næringsliv, ikke bare de største foretakene.

### 5.2.1 Grunnfondsbevis

Komiteen mener det er ønskelig at sparebanker både med og uten grunnfondsbevis skal kunne motta kapitaltilskudd fra Statens finansfond både i form av fondsobligasjoner og preferansekapital.

Komiteen viser til at det verken etter sparebankloven eller grunnfondsbevisforskriften i dag er åpnet for å ha ulike klasser med grunnfondsbevis, dvs. grunnfondsbevis med ulike egenskaper, slik som for aksjer. Banklovkommissjonen har i NOU 2009:2

Kapital- og organisasjonsformer i sparebanksektoren mv. utarbeidet forslag til et mer helhetlig og modernisert regelverk for egenkapital for finansinstitusjoner, herunder sparebanker. Komiteen viser til at Finansdepartementet vil følge opp arbeidet til Banklovkommissjonen på dette området, og videre vurdere endringer i grunnfondsbevisforskriften slik at aksjelovens bestemmelser om forskjellige klasser kan komme tilsvarende til anvendelse for grunnfondsbevis.

Komiteens medlemmer fra Framskrittspartiet, Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre viser til at det i finanskomiteens høring om lovforslagene fra Regjeringen ble tatt opp mulighetene for de sparebanker som benytter grunnfondsbevis som finansieringskilde til å kunne nyttiggjøre seg av innskudd av preferansekapital fra Statens finansfond. Disse medlemmer forutsetter at Regjeringen raskt foretar de nødvendige endringer av grunnfondsbevisforskriften, slik at også denne delen av sparebanksystemet settes i stand til å opprettholde og øke sin utlånsvirksomhet.

Disse medlemmer viser til at det må bli gjort mulig for også tradisjonelle sparebanker som ikke er grunnfondsbevisbanker å nyttiggjøre seg preferansekapital, og forutsetter derfor at det blir utarbeidet løsninger som gjør at også disse kan motta preferansekapital fra Statens finansfond og på den måten best mulig kan opprettholde og øke sin utlånsvirksomhet.

### 5.2.2 Risikovurdering

Komiteen viser til at statsstøtteregulverket i EØS-avtalen og ESAs retningslinjer blant annet krever at prisen på kapitalinnskuddet fra Statens finansfond skal avhenge av bankenes individuelle risiko. Bankene vil rangeres i ulike risikokategorier. For banker som ikke har rating fra eksterne kredittvurderingsbyråer, vil Finansfondet plassere bankene i risikoklasse basert på en objektiv sammenlikning av bankene. Komiteen vil understreke at bankene skal rangeres i risikokategoriene (god, middels og dårlig) på et gjennomsluttet og objektivt grunnlag, slik at banker ikke favoriseres ut fra sin størrelse.

### 5.2.3 Utbytte

Komiteens medlemmer fra Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre vil understreke at eventuelle begrensninger av utbytter må være tidsbegrensede. Disse medlemmer mener at man bør være forsiktig med absolutte utbyttebegrensninger, fordi det kan gjøre at det tar lengre tid før bankene kan hente penger i det ordinære egenkapitalmarkedet igjen. Dette er spesielt viktig for grunnfondsbevis på grunn av den mer direkte pris-

sammenheng mellom årlig utbytte og verdien av grunnfondsbevis.

Disse medlemmer vil understreke at eventuelle begrensninger skal være faglig begrunnet og bør knyttes til bankenes kapitaldekning, slik at banker som opparbeider god soliditet også skal ha mulighet til å betjene egenkapitalen på normal måte.

Disse medlemmer vil også understreke at de utbyttebegrensninger som settes ikke må innskrenke sparebankenes muligheter til å kunne disponere deler av overskuddene sine som gaver til allmenntilgunnige formål.

#### 5.2.4 Lederlønn

Komiteens medlemmer fra Høyre og Venstre mener at det ikke er en statlig oppgave å regulere lønningene i private selskaper. Når staten stiller opp med gunstige ordninger, lar det seg imidlertid forsvare at det stilles noen krav som sikrer at ordningene blir benyttet til sitt formål og ikke til for eksempel økte lederlønninger. Disse medlemmer tar til etterretning at næringsorganisasjonene har akseptert departementets krav til retningslinjer for lederlønninger. Disse medlemmer vil imidlertid understreke at det er store variasjoner mellom ulike banker, og at regelverket må praktiseres fleksibelt og være tidsbegrenset.

## 6. FORSLAG TIL LOV OM STATENS OBLIGASJONSFOND

### 6.1 Sammendrag av departementets forslag

Statens obligasjonsfond vil bli etablert etter modell av Statens pensjonsfond – Norge. Folketrygdfondet vil etter dette ha to separate forvaltningsmandater, ett for Statens pensjonsfond – Norge og ett for Statens obligasjonsfond. Folketrygdfondet skal i eget navn plassere midlene i markedet i henhold til retningslinjer fastsatt av departementet. Den finansielle risikoen knyttet til verdipapirene bæres av staten. Verdien av innskuddet vil avhenge av markedsverdien til de papirene fondsmidlene er plassert i.

Lovforslaget er en rammelov, der departementet gis fullmakt til å gi et utfyllende regelverk. Denne lovformen vil gi en høy grad av fleksibilitet, noe som vil være nødvendig for å kunne tilpasse regelverket til skiftende behov i markedet.

Oppgavefordelingen mellom Finansdepartementet og Folketrygdfondet når det gjelder forvaltningen av Statens obligasjonsfond vil tilsvare den oppgavefordelingen som gjelder for forvaltningen av Statens pensjonsfond – Norge. Følgelig vil den overordnede investeringsstrategien for forvaltningen av Statens obligasjonsfond bli fastsatt av departementet, mens Folketrygdfondet vil stå for den operative forvaltningen. Finansdepartementet vil følge opp at Folke-

trygdfondets forvaltning skjer i henhold til det regelverket som gjelder for obligasjonsfondet.

Rammeverket for Folketrygdfondets forvaltning av Statens obligasjonsfond vil bestå av et separat investeringsmandat. Regelverket vil bestå av lov om Statens obligasjonsfond, forskrift og utfyllende retningslinjer, som fastsettes av departementet. Den nærmere regelverksutformingen vil skje i dialog med Folketrygdfondet, for å sikre at retningslinjene for plasseringene utformes med sikte på å fremme lovens formål i størst mulig utstrekning.

Departementet vil utarbeide et regelverk som åpner for plassering i obligasjoner utstedt av både norske banker, finansieringsforetak og andre, ikke-finansielle rettssubjekter. Statens obligasjonsfond er ment å være rettet mot det norske markedet. Følgelig vil fondet bare kunne investere i obligasjoner utstedt av rettssubjekter hjemmehørende i Norge.

Det er behov for å ha en viss grad av fleksibilitet i virkemiddelutformingen, og det vil derfor ikke bli lagt restriksjoner hvorvidt Folketrygdfondets plasseringer for Statens obligasjonsfond skal skje i første- eller andrehåndsmarkedet.

Statens obligasjonsfond skal være et tiltak for å styrke kredittobligasjonsmarkedets evne til å formidle kreditt mer generelt, og det vil derfor ikke bli gitt særskilte retningslinjer for hvilke sektorer fondet skal investere i. Sammensetningen av kredittobligasjonsmarkedet, der bankobligasjoner utgjør den klart største andelen, tilsier at investering i bankpapirer vil utgjøre en stor andel av investeringene i Statens obligasjonsfond.

Sammensetningen av kredittmarkedet og hensynet til operasjonell risiko tilsier at Statens obligasjonsfonds investeringer vil være dominert av obligasjoner med moderat risiko ("investment grade").

Investeringsrammen for Statens obligasjonsfond er fastsatt slik at tiltaket skal kunne være et viktig bidrag til økt likviditet og kapitaltilgang i markedet, samtidig som rammen ikke bør være så stor at staten fullstendig overtar dette delmarkedet. Samlet beholdning utestående obligasjonslån i det norske markedet er på om lag 760 mrd. kroner, hvorav om lag 180 mrd. kroner forfaller i 2009. Banker og andre finansforetak er de to største sektorene med 504 mrd. kroner i utestående lån og 110 mrd. kroner i forfall i 2009. Dette gir et utgangspunkt for å vurdere foretakenes refinansieringsbehov inneværende år. I tillegg kommer forfall av obligasjonslån norske banker og foretak har tatt opp i internasjonale markeder. Bankenes finansiering i de utenlandske markedene har vært noe større enn deres finansiering i det norske. Det er større usikkerhet rundt omfanget av den øvrige foretakssektorens finansiering gjennom utenlandske obligasjonsmarkeder. Det samlede behovet er også påvirket av at bedrifter som normalt dels ville hentet

finansiering i norske og/eller utenlandske banker, nå kan ønske å benytte obligasjonsmarkedene i Norge og internasjonalt for å skaffe finansiering.

Omfanget av investeringene gjennom Statens obligasjonsfond vil i stor grad avhenge av de økonomiske utsiktene og betydningen av at tilgangen på kreditt er redusert, samt risikobildet rundt dette. Dette vil man gradvis få vite mer om utover i 2009, når man blant annet kan observere de løpende utlånstallene fra bankene og utviklingen i risikopåslagene i markedet for kredittobligasjoner.

Det er således stor usikkerhet om investeringenes omfang, men departementet foreslår at Statens obligasjonsfond etableres med en ramme på inntil 50 mrd. kroner, jf. St.prp. nr. 40 (2008–2009). Investeringsaktivitetene vil avhenge av markedsforholdene, men departementet ser for seg en gradvis opptrapping over det kommende året til anslagsvis 30–50 mrd. kroner. Avhengig av utviklingen i bankvesenets og obligasjonsmarkedets evne til effektivt å formidle kreditt, vil det deretter finne sted en stabilisering og gradvis nedbygging av obligasjonsfondet i takt med obligasjonsforfall, før fondet til slutt avvikles.

Obligasjonsfondet skal ikke være et statsbankliknende tiltak, men stimulere til at også andre investorer tar del i obligasjonsmarkedet. Fondet skal derfor investere i nye kredittobligasjonslån sammen med andre investorer. Tilgang på flere kjøpere er også normalt nødvendig for å få stilt en markedsmessig riktig pris, slik at Statens obligasjonsfonds investeringer ikke innebærer ulovlig statsstøtte. For å sikre at obligasjonsfondets investeringer i nye kredittobligasjonslån skjer på markedsmessige vilkår, samtidig som en ivaretar behovet for en viss grad av fleksibilitet knyttet til innfasingen av investeringene, tar departementet sikte på å stille krav om at Folketrygdfondet skal kunne dokumentere at kravet til markedsmessig prising av investeringer er oppfylt når fondet kjøper en større andel av et enkelt lån i førstehåndsmarkedet. Markedsmessig prising er viktig ikke bare for å unngå at tiltaket anses som statsstøtte, men også for å sikre at Folketrygdfondet forblir en profesjonell kapitalforvaltningsorganisasjon med en forretningsmessig målsetting, og holdes til ansvar for sine finansielle resultater.

Statens obligasjonsfond er ment å være et midlertidig tiltak. Departementet ser for seg en gradvis avvikling av fondet i takt med at obligasjonene forfaller og ved salg i takt med normalisering av markedssituasjonen. Departementet har vurdert å ta inn en tidsbegrensning i loven, men har ikke funnet dette hensiktsmessig. Det er betydelig usikkerhet knyttet til hvor lenge likviditeten i det private kredittmarkedet vil være problematisk. En tidsbegrensning i loven ville bidra til å gjøre fondet til et mindre fleksibelt virkemiddel.

## 6.2 Komiteens merknader

Komiteen slutter seg til Regjeringens forslag. Komiteen viser til at Statens obligasjonsfonds investeringer vil være dominert av obligasjoner med moderat risiko. Komiteen vil imidlertid understreke at det ikke vil være forbud mot å investere i obligasjoner som av fondet er kredittvurdert lavere enn såkalt "investment grade" (dvs. kredittrating tilsvarende BBB og bedre). Det vil derfor være åpning for å investere i obligasjoner med noe høyere kredittrisiko, innenfor en mindre ramme. Komiteen legger til grunn at obligasjonsfondets investeringer om lag vil gjenspeile sammensetningen av et normalt norsk obligasjonsmarked.

Komiteens medlemmer fra Fremskrittspartiet, Høyre, Kristelig Folkeparti og Venstre mener forslaget om et Statens obligasjonsfond er positivt, men vil understreke behovet for at fondets regler og kriterier innrettes slik at det blir en formålstjenlig balanse mellom kredittrisiko og det at fondet kan nyttes av flest mulig bedrifter. Disse medlemmer understreker i den forbindelse departementets svar av 17. februar 2009 på spørsmål nr. 2 fra Høyres gruppe hvor det bekreftes at det ikke er lagt opp til forbud mot å investere i obligasjoner med en kredittvurdering lavere enn såkalt "investment grade", og at det skal være åpning for å investere i obligasjoner med en noe høyere kredittrisiko. Disse medlemmer forutsetter på bakgrunn av svaret fra departementet at regelverket og kriteriene for kredittrisiko blir utarbeidet slik at de gir den nødvendige fleksibilitet i forhold til at tiltaket også skal kunne treffe bedrifter med en mer ordinær gjeldsrating. Disse medlemmer viser til at ved investering i obligasjoner fra et selskap som samtidig får investeringer fra private utlånsinstitusjoner, vil man uansett få en risikodeling som gjør at kredittkvaliteten på de aktuelle bedrifter bør vurderes mer fleksibelt.

## 7. KOMITEENS TILRÅDING

Komiteen viser til merknadene og til proposisjonen og rår Odelstinget til å gjøre følgende

vedtak til lover:

A

Vedtak til lov

om Statens finansfond

### § 1. Formål

Statens finansfond (Finansfondet) har til formål å bidra midlertidig med kjernekapital til norske banker for å styrke bankene og sette bankene bedre i stand til å opprettholde normal utlånsvirksomhet.

### § 2. *Finansfondets kapital og statens ansvar*

Finansfondets kapital bevilges av Stortinget. Fondet tilhører staten. Departementet fastsetter den årlige avkastningen av kapitalen som betales til staten.

Statens ansvar for Finansfondet er begrenset til den kapital fondet har til enhver tid.

### § 3. *Organisasjon og ledelse*

Finansfondet er et eget rettssubjekt. Finansfondet skal registreres i Foretaksregisteret.

Finansfondet ledes av et styre med tre medlemmer. Kongen oppnevner medlemmene og utpeker styrets leder og nestleder for en periode av tre år. Kongen oppnevner også to varamedlemmer.

Styremedlemmer og varamedlemmer skal ha godtgjøring som fastsettes av departementet.

Styret skal sørge for forsvarlig organisering av virksomheten og påse at kontrollen med formuesforvaltning, regnskap og øvrig virksomhet er betryggende.

Aksjeloven § 6-17 gjelder tilsvarende for styret i Finansfondet.

Departementet fastsetter vedtekter for Finansfondet.

### § 4. *Forvaltning av Finansfondets midler, departementets instruksjonsmyndighet mv.*

Styret forestår forvaltningen av Finansfondets midler. Styret representerer Finansfondet utad og tegner dets firma. Styret kan gi fullmakt til å tegne fondets firma. Slik fullmakt kan også fastsettes i vedtektene.

Før styret treffer vedtak av særlig viktighet, skal saken skriftlig forelegges departementet.

Departementet kan i særlige tilfelle instruere styret skriftlig i enkeltsaker. Styret skal ha adgang til å uttale seg før departementet treffer slikt vedtak.

### § 5. *Finansfondets plasseringer*

Finansfondets midler kan plasseres på følgende måte:

- a) Erverv av kjernekapitalinstrumenter utstedt av norske banker, og rettigheter til slike. Departementet kan i forskrift fastsette at Finansfondet kan erverve kjernekapitalinstrumenter utstedt av morselskap i finanskonsern.
- b) Kontolån til staten.
- c) Betaling av avkastning til staten.

Finansfondet kan ikke ta opp lån eller stille garanti for andres forpliktelser.

Finansfondet kan påta seg slike forpliktelser som er nødvendig i forbindelse med ledelse og administrasjon av fondets virksomhet.

Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om hvilke kjernekapitalinstrumenter fondet kan investere i og om utforming av vilkår for statens kapitalinnskudd.

### § 6. *Årsregnskap, årsberetning og meddelelse til Stortinget*

Finansfondet skal hvert år utarbeide årsregnskap og årsberetning som skal sendes departementet innen utgangen av mars måned.

Bestemmelsene i regnskapsloven og bokføringsloven skal følges. Departementet kan i forskrift utfylle eller fravike bestemmelsene om regnskapsloven og bokføringsloven for Statens finansfond.

Meddelelse fra departementet til Stortinget om virksomheten i Finansfondet skal finne sted minst én gang hver stortingsperiode, og oftere dersom særlige grunner tilsier det.

### § 7. *Revisjon*

Finansfondet skal ha en revisor som utpekes av departementet. Departementet kan i forskrift gi nærmere bestemmelser om revisjon.

Revisors godtgjøring fastsettes av departementet.

### § 8. *Forholdet til annen lovgivning*

Forvaltningsloven gjelder ikke for Finansfondet. Forvaltningslovens regler om inhabilitet og taushetsplikt gjelder likevel for enhver som utfører tjenester eller arbeid for fondet. Taushetsplikt gjelder ikke overfor departementet, Kredittilsynet og Norges Bank. Departementet kan gi nærmere regler om avgrensning av taushetsplikten.

Statens finansfond regnes som offentlig organ etter lov 4. desember 1992 nr. 126 om arkiv § 2 bokstav g.

### § 9. *Avvikling og omdanning*

Kongen kan beslutte at Finansfondet skal avvikles eller omdannes. Kongen kan i slike tilfeller beslutte at hele eller deler av Finansfondets kapital skal tilbakeføres til statskassen.

### § 10. *Utfyllende regler*

Departementet kan gi forskrift med nærmere regler for Finansfondet og dets virksomhet, og utfyllende bestemmelser til gjennomføring av loven.

### § 11. *Andre lovendringer*

I lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven) skal § 6-3 nytt annet ledd lyde:

Tilbudsplikten etter § 6-1 og § 6-6 gjelder ikke for Statens finansfond.

*§ 12. Ikrafttredelse og overgangsbestemmelser*

Loven trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer.  
Det er adgang til å sette i kraft forskjellige deler av loven til forskjellig tid.  
Kongen kan gi overgangsregler.

B

## Vedtak til lov

om Statens obligasjonsfond

*§ 1. Formål*

Statens obligasjonsfond (Obligasjonsfondet) skal bidra til økt likviditet i og kapitaltilgang til kredittobligasjonsmarkedet gjennom plasseringer i rentebærende instrumenter hvor utstederne er hjemmehørende i Norge.

*§ 2. Forvaltning og organisasjon*

Obligasjonsfondet forvaltes av Finansdepartementet.

Obligasjonsfondet plasseres som et kapitalinnskudd i Folketrygdfondet. Motverdien forvaltes etter nærmere regler fastsatt av departementet, jf. § 3.

Obligasjonsfondet kan ikke selv ha rettigheter eller plikter overfor private eller offentlige myndigheter, og kan ikke saksøke eller saksøkes.

*§ 3. Utfyllende regler*

Departementet kan gi utfyllende bestemmelser til gjennomføring av loven.

*§ 4. Ikrafttredelse og overgangsbestemmelser*

Loven trer i kraft fra den tid Kongen bestemmer.  
Det er adgang til å sette i kraft forskjellige deler av loven til forskjellig tid.  
Kongen kan gi overgangsregler.

Oslo, i finanskomiteen, den 24. februar 2009

**Reidar Sandal**

leder

**Alf E. Jakobsen**

ordfører





