



STORTINGET

Innst. 199 L

(2021–2022)

Innstilling til Stortinget
fra finanskomiteen

Prop. 42 LS (2021–2022)

Innstilling fra finanskomiteen om Endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett)

Til Stortinget

Sammendrag

Norske banker og kredittforetak finansierer sin utlånsvirksomhet i hovedsak ved å motta innskudd og utstede obligasjonslån og lignende i verdipapirmarkedene. Obligasjonslånene er for det meste obligasjoner med fortrinnsrett (OMF). OMF er sikre plasseringer for investorer, og derfor billig finansiering, som igjen kan gi lavere utlånsrenter til bankkundene. Grunnen til at OMF er sikre for investorer, er at investorene har fortrinnsrett til pantsikrede boliglån og andre eiendeler i tilfelle OMF-utstederen ikke skulle kunne gjøre opp for seg. OMF-investorene har da rett til dekning av sine krav før alle andre.

Etter at dagens norske OMF-regelverk ble innført i 2007, har OMF blitt en viktig finansieringskilde for det norske banksystemet. Norske OMF er attraktive plasseringer for norske og internasjonale investorer. Mens Norge og en del andre land i flere år har hatt velfungerende markeder for OMF, varierer OMF-markedene betraktelig ellers i Europa, både i utbredelse og regulering. I 2019 ble det derfor vedtatt et direktiv som skal sikre at alle EU-land har et regelverk for OMF-utstedelse som oppfyller en rekke minstekrav, samt en endringsforordning som justerer bankenes kapitalkrav for investeringer i OMF. Direktiv (EU) 2019/2162 (OMF-direktivet) er

et minimumsdirektiv som gir nasjonale myndigheter stor fleksibilitet, så lenge de nasjonale reglene er minst like strenge som i direktivet. OMF-direktivet og endringsforordningen (forordning (EU) 2019/2160) er EØS-relevant, men foreløpig ikke innlemmet i EØS-avtalen.

OMF-direktivet bygger på de samme prinsippene som dagens norske OMF-regelverk, og det trengs ikke større endringer for å tilpasse det norske regelverket til direktivet. Etter Finansdepartementets vurdering bør dette gjøres nokså raskt, slik at tilsvarende regelverksendringer kan tre i kraft samtidig i Norge og EU sommeren 2022. Dette er viktig fordi markedet for OMF i stor grad er europeisk og en viktig finansieringskilde for det norske banksystemet. Forsinket tilpasning av regelverket kan gi risiko for forstyrrelser i norske bankers tilgang på finansiering og usikkerhet i internasjonale markeder om kvaliteten på norske OMF. I tillegg vil gjennomføring av direktivet bidra til å styrke det norske regelverket på enkelte punkter, blant annet slik at likviditetsrisikoen kan bli redusert og investorbeskyttelsen forbedret.

Finansdepartementet foreslår i denne proposisjonen lovendringer som er nødvendige for at det norske OMF-regelverket skal være i overensstemmelse med OMF-direktivet. Siden det norske regelverket i stor grad allerede oppfyller minstekravene i direktivet, foreslås ikke større endringer. Endringene som foreslås, styrker regelverket. Lovforslaget bygger på et utkast utarbeidet av Finanstilsynet, som departementet hadde på høring i 2020.

Departementet foreslår i tråd med direktivet å innføre beskyttede betegnelser på to typer OMF: OMF standard og OMF premium. Formålet er å gjøre det lettere for norske og internasjonale investorer å vurdere kvaliteten og risikoen ved obligasjonene. OMF premium må oppfylle strengere krav enn OMF standard. OMF etter

dagens norske regelverk oppfyller i hovedsak kravene til OMF premium, og de nye betegnelse kan derfor bidra til å synliggjøre den høye kvaliteten på norske OMF. Departementet foreslår også at OMF-program innføres som begrep i det norske lovverket. Et OMF-program er de strukturelle trekkene ved OMF-utstedelsen, herunder hvilke eiendelstyper som investorene har fortrinnsrett til, og om det er et standard- eller premium-program. Etter forslaget skal Finanstilsynet godkjenne nye OMF-programmer. Forslagene er omtalt i kapittel 3 sammen med enkelte andre forslag om de generelle reglene for OMF og utstedere.

Kapittel 4 omhandler krav til eiendelene som OMF-investorene skal ha fortrinnsrett til, den såkalte sikkerhetsmassen. Sikkerhetsmassen skal for det meste bestå av pantsikrede utlån, men også andre eiendeler kan inngå. Departementet foreslår at regelverket tilpasses til at det skal kunne utstedes to typer OMF (standard og premium), i tillegg til at det gis noe utfyllende regler om ulike aspekter ved sikkerhetsmassen. Herunder foreslås mer utfyllende regler om verddivurdering av eiendeler og om atskillelse og beskyttelse av sikkerhetsmassen. Særlig foreslås det å presisere at obligasjoner utstedt under ulike OMF-programmer, skal ha fortrinnsrett til dekning i atskilte sikkerhetsmasser.

Dagens norske regelverk har flere bestemmelser som skal sikre at OMF-utstederne kan innfri sine betalingsforpliktelser. Departementet foreslår i kapittel 5 å videreføre de fleste bestemmelsene og å innføre et nytt likviditetsbufferkrav. Det nye kravet skal sikre at utstederen holder likvide eiendeler som minst skal dekke 180 dagers maksimal likviditetsutgang for hvert OMF-program, beregnet etter nærmere regler. Kravet til likviditetsbuffer følger av direktivet og skal sikre at OMF-utstederne kan oppfylle sine betalingsforpliktelser minst 180 dager frem i tid, og slik gi redusert risiko både for utsteder og investorer. Det er ikke et slikt konkret likviditetskrav i dagens norske regelverk, og kravet kan føre til noe økte likviditetsbuffer i norske kredittforetak. Behovet for likviditetsbuffer kan imidlertid bli lavere dersom det tas hensyn til mulighet for forlengelse av løpetiden på OMF, som departementet tar sikte på å fastsette nærmere forskriftsregler om.

Kapittel 6 omhandler tilsyn, overvåking, rapportering og krisehåndtering. Departementet foreslår å tydeliggjøre i lovverket at OMF-utstederne skal offentliggjøre informasjon som setter investorene i stand til å vurdere OMF-programmets profil og risiko. Direktivet stiller en del nærmere krav til investorinformasjon som departementet tar sikte på at kan gjennomføres i forskrift. Departementet foreslår videre å styrke kravene til overvåking av sikkerhetsmassen, i tråd med minstekrav i direktivet. En overvåker skal se til at OMF-utstederen etterlever de ulike delene av regelverket, og slik bidra til

ekstra sikkerhet for investorene og være en støtte i den tilsynsmessige oppfølgingen.

Departementet foreslår i kapittel 7 konsekvensendringer i verdipapirfonds- og krisehåndteringsreglene og overgangsregler. Overgangsreglene innebærer blant annet at betegnelsen «obligasjoner med fortrinnsrett» frem til forfall kan brukes om obligasjoner utstedt etter dagens regelverk.

På grunnlag av et utkast til en EØS-komiteebeslutning ber departementet i kapittel 8 om Stortingets samtykke til innlemmelse i EØS-avtalen av OMF-direktivet og endringsforordningen som justerer bankenes kapitalkrav for OMF-investeringer. Departementet er kjent med at en EØS-komiteebeslutning kan bli fattet etter ventet tidspunkt for behandling av denne proposisjonen i Stortinget, eller i tidsrommet mellom fremleggelse av proposisjonen og behandlingen av den i Stortinget. Det forventes ikke vesentlige endringer i den endelige beslutningen i EØS-komiteen. Dersom den endelige beslutningen likevel skulle avvike vesentlig fra utkastet som er vedlagt proposisjonen her, vil saken bli forelagt Stortinget på nytt.

Departementet redegjør i kapittel 9 for de økonomiske og administrative konsekvensene av lovforslaget. Siden endringene som foreslås i det norske OMF-regelverket, er begrensede, vil også de økonomiske og administrative konsekvensene for OMF-utsteder, investorer og myndigheter være begrensede. Tilpasningen av det norske OMF-regelverket til det felleseuropeiske regelverket antas å bidra til å forenkle vurderingene for utenlandske investorer av norske OMF, noe som kan lette tilgangen på finansiering i europeiske markeder for norske OMF-kredittforetak og deres eierbanker.

Komiteens merknader

Komiteen, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Lise Christoffersen, Frode Jacobsen, lederen Eigil Knutsen, May Britt Lagesen, Tellef Inge Mørland og Mona Nilsen, fra Høyre, Tina Bru, Mahmoud Farahmand, Heidi Nordby Lunde og Helge Orten, fra Senterpartiet, Kjerstin Wøyen Funderud, Sigbjørn Gjelsvik og Geir Pollestad, fra Fremskrittspartiet, Liv Gustavsén og Roy Steffensen, fra Sosialistisk Venstreparti, Kari Elisabeth Kaski, fra Rødt, Marie Sneve Martinussen, fra Venstre, Sveinung Rotevatn, fra Miljøpartiet De Grønne, Lan Marie Nguyen Berg, og fra Kristelig Folkeparti, Kjell Ingolf Ropstad, viser til at lov om endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett) behandles i denne innstillingen.

Samtykke til deltakelse i en beslutning i EØS-komiteen om innlemmelse av forordning (EU) 2019/2160 og direktiv (EU) 2019/2162 i EØS-avtalen behandles i Innst. 200 S (2021–2022). Komiteen viser for øvrig til merknader i Innst. 200 S (2021–2022).

Komiteens flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti og Rødt, viser til at etter at dagens norske regelverk for obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) ble innført i 2007, har OMF blitt en viktig finansieringskilde for det norske banksystemet. I proposisjonen foreslås lovendringer som er nødvendige for at det norske OMF-regelverket skal være i overensstemmelse med OMF-direktivet som ble vedtatt i 2019.

Flertallet viser til at siden det norske regelverket i stor grad allerede oppfyller minstekravene i direktivet, foreslås ikke større endringer. Endringene som foreslås, styrker regelverket. Lovforslaget bygger på et utkast utarbeidet av Finanstilsynet, som departementet hadde på høring i 2020.

Et annet flertall, alle unntatt medlemmene fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne, slutter seg på denne bakgrunn til forslag til lov om endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett).

Komiteens medlemmer fra Høyre viser til EUs verdipapiriseringsforordning, som fremmer bruken av forsvarlig verdipapirisering for å unngå å svekke finansiell stabilitet gjennom dårlig regulerte markeder av strukturerte produkter, slik man så i USA med finanskrisen i 2008. Både verdipapiriseringsforordningen og OMF-direktivet har til hensikt å få på plass et regulatorisk rammeverk som sørger for både tilgang til kapital og finansiell stabilitet gjennom transparente, standardiserte transaksjoner. Verdipapiriseringsforordningen ble vedtatt av Stortinget i mars 2021 og gir mulighet for norske finansinstitusjoner til å diversifisere sin finansiering og redusere systemisk risiko, som ikke bare er en fordel for den enkelte aktør, men for norsk økonomi som sådan.

Disse medlemmer viser videre til at det er betydelig strengere krav til det underliggende pantet til en OMF sammenliknet med såkalte Asset-Backed Securities, som ble utstedt i stor grad av amerikanske banker før finanskrisen. Dette innebærer lavere risiko for investorer, noe som gjenspeiles i de historiske erfaringene med denne typen obligasjoner. I de over 200 årene OMFer har eksistert, har tapene knyttet til OMF vært ekstremt lave. OMFer blir dermed sett på som en nokså sikker investering fra investorers perspektiv og dermed også en billig og stabil kilde til finansiering for bankene. Dette kan være en av grunnene til at daværende finansminister Kristin Halvorsen brukte obligasjoner med

fortrinnsrett som et virkemiddel for å sikre norske banker langsiktige lån i kjølvannet av finanskrisen, gjennom at bankene ble tilbudt statsobligasjoner i bytte mot obligasjoner med sikkerhet i norske boliglån.

Komiteens medlemmer fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne viser til at direktivet medfører en viss deregulering av OMF basert på boliglån, da disse med det nye regelverket vil kunne ha en belåningsgrad på maksimum 80 prosent mot 75 prosent som har vært regelen til nå. Disse medlemmer er kritisk til OMF, da denne typen verdipapirisering kan svekke den finansielle stabiliteten, slik vi så med finanskrisen som brøt ut i 2008. Økt verdipapirisering fører til mindre gjennom-siktighet i finansmarkedene og dermed potensielt til å kamuflere systemisk risiko bak en illusjon om at risikoen er spredt. Disse medlemmer viser til at bankenes og kredittforetakenes hovedgeskjeft er å utstede boliglån, og at OMF er et verktøy for å redusere bankens eksponering for risiko ved individuelle boliglån uten at risikoen for forfall ved de individuelle lånene blir noe lavere av den grunn. OMF øker sånn sett utstedernes insentiver til å ta risiko med sine utlån.

Disse medlemmer peker videre på at regjeringen Solberg i Prop. 57 LS (2020–2021) slo fast at «utfordringene i Norge [har] vært forbundet med vedvarende relativt høy gjeldsvekst både hos husholdninger og foretak», og erkjente at verdipapirisering øker sårbarheten og risikoen forbundet med dette. Disse medlemmer viser for øvrig til sine merknader i Innst. 301 L (2020–2021).

Disse medlemmer vil videre vise til at Norges Bank i sitt høringsinnspill fremhevet at økte likviditetsreserver vil gjøre foretakene mer robuste, men at det samtidig vil føre til mer krysseie i banksektoren fordi foretakene antakelig vil oppfylle det nye reservekravet ved å holde OMF utstedt av andre foretak.

På denne bakgrunn fremmer disse medlemmer følgende forslag:

«Stortinget ber regjeringen utrede den samlede effekten for finansiell stabilitet av bankfinansiering gjennom obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) med tilhørende avhengighet av utvikling i boligmarkedet, krysseierskap til OMF mellom banker og åpning for verdipapirisering etter verdipapiriseringsforordningen.»

Disse medlemmer viser til at direktivet innfører et nytt likviditetsbufferkrav for OMF-utstedere som skal sikre at de kan oppfylle sine betalingsforpliktelser minst 180 dager fram i tid, noe som ansås å ha en risikodempende effekt gjennom å bidra til noe økte likviditetsbuffer i norske kredittforetak sammenliknet med gjeldende regler.

Disse medlemmer merker seg samtidig at både et felles høringsinnspill fra fire storbanker og fra Finans Norge tar til orde for en oppmyking av hvordan dette bufferkravet skal beregnes i de tilfeller der utsteder har utstedt OMF som åpner for å forlenge løpetiden etter gitte kriterier som foreløpig ikke er fastsatt. Finanstilsynet vurderer at det kan virke risikodempende å åpne for forlengelse av løpetiden til OMF i tråd med direktivet, men skriver deretter at de ikke støtter at slik mulighet for forlengelse skal kunne inngå i en beregning av utstedernes likviditetsbufferkrav:

«Finanstilsynet mener at det bør legges en konservativ tilnærming til grunn i beregningen av utbetalinger knyttet til OMF, og vil derfor ikke åpne for at forlengelse av løpetiden kan legges til grunn i forbindelse med beregningen av likviditetsbufferkravet.»

Disse medlemmer støtter Finanstilsynets syn på at det er fornuftig å velge en konservativ tilnærming når det gjelder regulering av OMF. Derfor er det etter disse medlemmers mening svært uheldig at departementet velger å lytte til disse høringsinnspillene fra sentrale markedsaktører i finansnæringen, når Finanstilsynet tydelig fraråder det. Disse medlemmer merker seg også at departementet i proposisjonen skriver at behovet for utstedernes likviditetsbuffer vil bli lavere som en konsekvens av dette.

Disse medlemmer mener det er viktig at bufferkrav for kredittforetak er reelle, slik at bufferne faktisk er tilgjengelige dersom en krise skulle inntreffe. Departementets forslag kan derfor etter disse medlemmers mening medføre en uakseptabel økt risiko for finansiell ustabilitet.

Disse medlemmer går av ovennevnte grunner imot de foreslåtte lovendringene og viser samtidig til egne merknader i Innst. 200 S (2021–2022).

Forslag fra mindretall

Forslag fra Sosialistisk Venstreparti, Rødt og Miljøpartiet De Grønne:

Forslag 1

Stortinget ber regjeringen utrede den samlede effekten for finansiell stabilitet av bankfinansiering gjennom obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) med tilhørende avhengighet av utvikling i boligmarkedet, krysseierskap til OMF mellom banker og åpning for verdipapirisering etter verdipapiriseringsforordningen.

Komiteens tilråding

Komiteens tilråding fremmes av medlemmene fra Arbeiderpartiet, Høyre, Senterpartiet, Fremskrittspartiet, Venstre og Kristelig Folkeparti.

Komiteen har for øvrig ingen merknader, viser til proposisjonen og rår Stortinget til å gjøre følgende

vedtak til lov

om endringer i finansforetaksloven og verdipapirfondloven (obligasjoner med fortrinnsrett)

I

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

§ 6-6 annet ledd nr. 4 skal lyde:

4. 25 prosent av fondets eiendeler der de finansielle instrumentene er obligasjoner med fortrinnsrett etter finansforetaksloven §§ 11-5 til 11-15 eller tilsvarende *obligasjoner som nevnt i direktiv (EU) 2019/2162 art. 3 (1) utstedt av foretak hjemmehørende i en EØS-stat. Grensen gjelder tilsvarende for obligasjoner med fortrinnsrett utstedt før 8. juli 2022 etter reglene i finansforetaksloven som gjaldt på utstedelsestidspunktet, eller etter tilsvarende regler i annen EØS-stat.* 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.

II

I lov 10. april 2015 nr. 17 om finansforetak og finanskonsern gjøres følgende endringer:

§ 11-5 skal lyde:

§ 11-5 *Virkeområde*

Kredittforetak har rett til å ta opp lån ved å utstede obligasjoner med fortrinnsrett som nevnt i § 11-6 etter reglene i §§ 11-7 til 11-15.

§ 11-6 skal lyde:

§ 11-6 *Definisjon og beskyttede betegnelser*

(1) Med obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) menes ihendehaverobligasjoner *utstedt med fortrinnsrett til dekning i kredittforetakets sikkerhetsmasse.*

(2) *Betegnelse «obligasjoner med fortrinnsrett standard» («OMF standard») og «europeisk obligasjon med fortrinnsrett» samt tilsvarende betegnelse på offisielle språk innenfor EØS skal bare brukes om obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller kravene gitt i eller i medhold av §§ 11-7 til 11-15.*

(3) *Betegnelse «obligasjoner med fortrinnsrett premium» («OMF premium») og «europeisk obligasjon med fortrinnsrett (premium)» samt tilsvarende betegnelse på*

offisielle språk innenfor EØS skal bare brukes om obligasjoner med fortrinnsrett som oppfyller både kravene gitt i eller i medhold av §§ 11-7 til 11-15, og særlige krav til overpantsettelse, sammensetning og verdsettelse av sikkerhetsmassen fastsatt av departementet i forskrift.

(4) Med OMF-program menes de strukturelle trekke- ne ved utstedelser av enten OMF standard eller OMF premium etter annet eller tredje ledd, som fastsatt i avtalevilkår i samsvar med godkjenning etter kapittel 3 og § 11-7.

§ 11-7 skal lyde:

§ 11-7 Virksomhetsbegrensning, meldeplikt og godkjenning av OMF-program

(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) Kredittforetak som vil utstede obligasjoner med fortrinnsrett, skal ved søknad om tillatelse etter § 3-1 gi opplysninger som nevnt i fjerde ledd annet punktum.

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

(4) Før et kredittforetak utsteder obligasjoner med fortrinnsrett som ikke er omfattet av eksisterende tillatelse etter kapittel 3 og paragrafen her, skal foretaket sende søknad om godkjenning av nytt OMF-program til Finanstilsynet. Søknad om godkjenning av nytt OMF-program skal inneholde opplysninger som godtgjør

- a) at foretaket har en tilfredsstillende driftsplan for utstedelse av OMF standard eller OMF premium,
- b) at foretaket har tilfredsstillende rutiner, prosesser og metoder for å ivareta investorvernet med hensyn til godkjenning, endring, fornyelse og refinansiering av lån eller andre eiendeler som inngår i sikkerhetsmassen,
- c) at personer som skal lede eller utføre oppgaver under OMF-programmet, har tilfredsstillende kvalifikasjoner og kunnskap om utstedelse av OMF og administrasjon av programmet, og
- d) at den administrative organiseringen av sikkerhetsmassen og overvåkingen av denne oppfyller krav i §§ 11-8 til 11-14.

Finanstilsynet kan kreve at foretaket gir ytterligere opplysninger om hvordan innretningen av programmet ivaretar hensynet til investorvern og ellers oppfyller krav som nevnt i § 11-6 annet eller tredje ledd. For utstedelser under nytt OMF-program kan melding etter tredje ledd i paragrafen her gis til Finanstilsynet sammen med søknaden om godkjenning av programmet.

(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.

(7) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om foretakenes meldeplikt og prosedyrer for godkjenning av OMF-program.

§ 11-8 skal lyde:

§ 11-8 Krav til sikkerhetsmassens sammensetning

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

- a) lån sikret ved pant i bolig, atkomstdokument til bolig eller borettslagsandel (bolighypoteklån),
- b) lån sikret ved pant i annen fast eiendom (eiendomshypoteklån),
- c) lån sikret ved pant i andre realregistrerte formuesgoder,
- d) engasjementer med eller garantert av stater, offentlige foretak, lokale og regionale myndigheter, multilaterale utviklingsbanker og internasjonale organisasjoner (offentlige lån),
- e) engasjementer med kredittinstitusjoner,
- f) fordringer i form av derivatavtaler som nevnt i fjerde ledd, og
- g) fordringer som utgjør fyllingssikkerhet som nevnt i femte ledd.

Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om fordringer og sikkerheter som kan inngå i sikkerhetsmassen for OMF standard, herunder om offentlige lån, rettsvern, belåningsgrad, engasjementsmotparter, forsikring og risikodiversifisering.

(2) Sikkerhetsmassen for OMF premium kan bare bestå av fordringer som oppfyller krav fastsatt av departementet i forskrift.

(3) Pantesikrede lån som inngår i sikkerhetsmassen, skal ha sikkerhet i et formuesgode som befinner seg innenfor EØS. Departementet kan i forskrift gjøre unntak fra første punktum og gi nærmere regler om pant i formuesgoder utenfor EØS.

(4) Fordringer i form av derivatavtaler kan bare inngå i sikkerhetsmassen for sikringsformål. Slike avtaler skal være godt dokumentert og holdes atskilt etter § 11-10 og skal ikke kunne avsluttes ved krisehåndtering eller avvikling under offentlig administrasjon av kredittforetaket. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om derivatavtaler som kan inngå i sikkerhetsmassen.

(5) I tillegg til den dominerende typen fordringer og eventuelt fordringer i form av derivatavtaler, skal sikkerhetsmassen ha fyllingssikkerhet. Fyllingssikkerheten skal bestå av likviditetsbufferen som nevnt i § 11-12 tredje ledd og eventuelt andre eiendeler som kan inngå i sikkerhetsmassen. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om sammensetningen av sikkerhetsmassen, herunder om vilkår for uensartethet innad i den dominerende fordringstypen.

§ 11-9 skal lyde:

§ 11-9 Verdivurdering

(1) Ved innføring i sikkerhetsmassen av lån sikret ved pant i realregistrerte formuesgoder, skal det fastsettes et forsvarlig verdigrunnlag for formuesgodet som stilles som sikkerhet for hvert enkelt lån. Verdigrunnlaget kan ikke være høyere enn markedsverdi fastsatt ut fra en forsiktig vurdering.

(2) Verdigrunnlaget som nevnt i første ledd 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 boligeiendom kan likevel bygge på statistiske modeller etter nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift.

(3) Verdigrunnlaget som nevnt i første ledd skal overvåkes og ved behov fornyes etter regler fastsatt av departementet i forskrift.

(4) Derivatavtaler som nevnt i § 11-8 fjerde ledd skal verdsettes til betryggende markedsverdi etter nærmere regler fastsatt av departementet i forskrift.

(5) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om verdivurdering etter denne paragrafen 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 første ledd.

§ 11-10 skal lyde:

§ 11-10 Atskillelse og beskyttelse av sikkerhetsmassen

(1) Kredittforetaket skal til enhver tid kunne identifisere alle fordringer som inngår i sikkerhetsmassen.

(2) Fordringer som inngår i sikkerhetsmassen, skal være gjenstand for rettslig bindende og håndhevbar atskillelse fra den øvrige virksomheten til foretaket. Dersom kredittforetaket har flere sikkerhetsmasser, gjelder kravet om atskillelse også mellom sikkerhetsmassene. Obligasjoner utstedt under ulike OMF-programmer, skal ha fortrinnsrett til dekning i atskilte sikkerhetsmasser.

(3) Fordringer som inngår i sikkerhetsmassen, kan ikke pantsettes eller gjøres til gjenstand for utlegg, arrest eller annen tvangsforretning til fordel for enkelte av kre-

dittforetakets kreditorer. Det kan heller ikke erklæres eller avtales motregningsrett, tilbakeholdsrett eller liknende i fordringer som inngår i sikkerhetsmassen.

(4) Første til tredje ledd gjelder tilsvarende for pant mottatt i forbindelse med fordringer i form av derivater som nevnt i § 11-8 fjerde ledd. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om atskillelse og beskyttelse av sikkerhetsmassen, herunder særlige regler eller unntak for fordringer i form av derivater.

Overskriften i § 11-11 skal lyde:

§ 11-11 Krav til overpantsettelse

§ 11-11 første ledd skal lyde:

(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 i første punktum.

§ 11-12 skal lyde:

§ 11-12 Likviditet

(1) Kredittforetaket skal påse at betalingsstrømmene fra sikkerhetsmassen til enhver tid gjør kredittforetaket i stand til å dekke

- betalingsforpliktelser overfor eiere av obligasjoner med fortrinnsrett,
- betalingsforpliktelser overfor motparter i derivatavtaler som nevnt i § 11-8 fjerde ledd, og
- forventede kostnader til drift og avvikling av OMF-programmet.

Kredittforetaket kan inngå rente- og valutakontrakter for å oppfylle dette kravet. De forventede kostnadene som nevnt i første punktum bokstav c, kan fastsettes sjablongmessig. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om beregningen av dekningskravet i første punktum.

(2) Kredittforetaket kan fastsette i avtalevilkårene for obligasjoner med fortrinnsrett at løpetiden kan forlenges når nærmere angitte hendelser inntreffer. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om utforming, virkning og bruk av slike avtalevilkår, herunder om hvilke hendelser som gir grunnlag for forlengelse av løpetiden.

(3) Kredittforetaket skal i sikkerhetsmassen til enhver tid ha en likviditetsbuffer som minst tilsvarer netto likviditetsutgang i OMF-programmet 180 dager frem i tid. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om likviditetsbufferen, herunder om beregning av likviditetsutgang og hvilke fordringer som kan inngå i bufferen.

§ 11-13 skal lyde:

§ 11-13 *Krav til registrering og investorerinformasjon*

(1) Kredittforetaket skal føre register over obligasjonene med fortrinnsrett det utsteder, og sikkerhetsmassen som er tilordnet disse, herunder derivatavtaler som nevnt i § 11-8 *fjerde ledd*. Registeret skal til enhver tid inneholde *oppdaterte* opplysninger om *alle transaksjoner i OMF-programmet, samt verdien av obligasjonene og sikkerhetsmassen for hvert OMF-program*. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere krav til registerets innhold, utforming og tilgjengelighet, samt regler om føring av registeret.

(2) *Kredittforetaket skal offentliggjøre informasjon som setter investorer i stand til å vurdere OMF-programets profil og risiko. Dersom løpetiden kan forlenges etter § 11-12 annet ledd, skal foretaket offentliggjøre informasjon om løpetidsstruktur, herunder om hvilke hendelser som gir grunnlag for forlengelse av løpetiden. Departementet kan i forskrift fastsette nærmere krav til hvilke opplysninger som skal offentliggjøres, og til hvordan og hvor ofte informasjonen skal offentliggjøres.*

§ 11-14 skal lyde:

§ 11-14 *Overvåking av sikkerhetsmassen*

(1) Før et kredittforetak utsteder obligasjoner med fortrinnsrett skal foretaket oppnevne en overvåker av sikkerhetsmassen. Kredittforetaket skal gi melding til Finanstilsynet om hvem som er overvåker.

(2) *Overvåkeren skal overvåke etterlevelsen av kravene til sikkerhetsmassen etter §§ 11-8 til 11-12 og kravene til registrering og investorerinformasjon etter § 11-13. Overvåkeren skal regelmessig underrette Finanstilsynet om sine funn og vurderinger.*

(3) Kredittforetaket har plikt til å gi overvåkeren alle relevante opplysninger om virksomheten. Overvåkeren skal ha full adgang til kredittforetakets register og kan kreve ytterligere opplysninger av kredittforetaket. Overvåkeren har også rett til å gjennomføre undersøkelser hos kredittforetaket. Overvåkeren har krav på rimelig vederlag fra kredittforetaket for sitt arbeid.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om oppnevning og oppsigelse av overvåkeren, utvelgelseskriterier for oppnevning av overvåker, vederlag fra kredittforetaket og overvåkerens oppgaver, rettigheter og plikter.

§ 11-15 skal lyde:

§ 11-15 *Fortrinnsrett til sikkerhetsmassen, felles gjeldsfølgning mv.*

(1) I tilfelle *krisehåndtering* eller *avvikling under offentlig administrasjon* av kredittforetaket har eiere av obligasjoner med fortrinnsrett og motparter i derivatavtaler som nevnt i § 11-8 *fjerde ledd* en eksklusiv, lik og forholdsmessig fortrinnsrett til dekning i den sikkerhetsmassen som er avsatt for dem. Denne for-

trinnsretten i sikkerhetsmassen går foran fortrinnsrett som nevnt i dekningsloven §§ 9-2 til 9-4. Bestemmelsen i panteloven § 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. *Departementet* kan i forskrift gi særregler og gjøre unntak fra regelen i dette ledd for fordringer som nevnt i § 11-8 *fjerde ledd*. Slike forskrifter kan fravike reglene i §§ 11-5 til 11-15.

(2) 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.

(3) Ved *krisehåndtering* eller *avvikling under offentlig administrasjon* 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.

(4) Utbringer sikkerhetsmassen mer enn det som er nødvendig for å dekke obligasjonseierens eller derivatmotpartenes krav, inngår det overskytende i bomassen. *De deler av kravet som eventuelt ikke dekkes av sikkerhetsmassen, utgjør en alminnelig konkursfordring etter dekningsloven § 9-6.*

(5) *Betalingsforpliktelser knyttet til obligasjoner med fortrinnsrett skal ikke være gjenstand for automatisk fremskynding av forfall ved krisehåndtering eller avvikling under offentlig administrasjon av kredittforetaket.*

(6) Departementet kan gi forskrift om *Finanstilsynets eller administrasjonsstyrets* 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 konkursloven og tvangsfullbyrdsloven.

Ny § 11-15 a skal lyde:

§ 11-15 a *Overgangsregler*

(1) Betegnelsen «obligasjoner med fortrinnsrett» kan brukes om obligasjoner utstedt før 8. juli 2022 etter reglene i finansforetaksloven som gjaldt på utstedelsestidspunktet. Betegnelsen kan brukes frem til obligasjonens forfallsdato.

(2) Første ledd gjelder tilsvarende for tilleggsutstedelser før 8. juli 2024 under åpne obligasjonslån som har fått ISIN-nummer før 8. juli 2022, dersom:

a) forfallsdatoen er før 8. juli 2027,

- b) det samlede volumet av tilleggsutstedelser etter 8. juli 2022 ikke overstiger det dobbelte av volumet per 8. juli 2022,
- c) det samlede utestående volumet ved forfall ikke overstiger et beløp tilsvarende 6 mrd. euro, og
- d) fordringene i sikkerhetsmassen befinner seg i Norge.

(3) Bestemmelser om obligasjoner med fortrinnsrett i kapittel 20 omfatter obligasjoner som nevnt i første ledd.

III

1. Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid.
2. Departementet kan gi overgangsregler.

Oslo, i finanskomiteen, den 17. mars 2022

Eigil Knutsen

leder

Heidi Nordby Lunde

ordfører