

Vedlegg 3 til høringsuttalelse - Banklovkommisjonens utredning nr. 24 om ny finanslovgivning (NOU 2011: 8)

Innledning

Flertallet i Banklovkommisjonen foreslår under dette punktet blant annet å oppheve bestemmelsene om verdipapirisering av utlånsporteføljer i finansieringsvirksomhetsloven §§ 2-36 til 2-39. Bestemmelsene gjelder finansinstitusjoners adgang til å overdra en fastsatt låneportefølje til et aksjeselskap som ikke er finansforetak, og som skal finansiere ervervet av låneportefølje ved opptak av obligasjonslån i verdipapirmarkedet.

FNO er ikke enig med flertallet i Banklovkommisjonen, og vil på lik linje med mindretallet, fremholde at bestemmelsene i finansieringsvirksomhetsloven §§ 2-36 til 2-39 må videreføres og styrkes.

FNO deler de synspunkter som trekkes frem av medlemmene Breck, Dyrhaug, Løfsgaard, Skomsvold og Vihovde i særmerknaden på side 937, og vi mener de argumentene som legges frem i seg selv er tilstrekkelige til å medføre at bestemmelsene må videreføres. Vi vil imidlertid her gi en noe mer utdypende begrunnelse for vårt syn.

Internasjonal harmonisering

FNO vil for det første understreke at en opphevelse av bestemmelsene bryter med den internasjonale harmoniseringen som pågår innen EU. Slik FNO ser det, legges det fra EUs side klart til rette for at finansinstitusjonene skal kunne benytte seg av instrumentet verdipapirisering. Dette fremgår blant annet av de regelverksendringene som er foretatt i kapitalkravforskriften (jf. CRD III) i etterkant av finanskrisen, og som har til formål å unngå de problemene som har vært knyttet til bruk av instrumentet og manglende tilsyn fra myndighetene i enkelte land forut og under finanskrisen. Internasjonale organer anser diversifisert finansiering som viktig for den finansielle stabilitet, og anbefalingene fra Basel-komiteen og endringene i kapitaldekningsregelverket er i samsvar med dette. Norske banker konkurrerer i stor grad i internasjonale markeder, og det er svært viktig at norske finansinstitusjoner får de samme mulighetene til å benytte verdipapirisering som det konkurrentene har.

Vi vil også påpeke at Basel III gjennom de nye måltallene LCR og NSFR stiller strengere krav enn tidligere til likviditet og en større andel langsiktig finansiering for banker. Dette øker dermed bankenes behov for langsiktige finansieringsinstrumenter. Samtidig planlegger reguleringsmyndigheter å innføre "bail-in" av alminnelige usikrede lån, dvs. at slike forpliktelser kan kreves omdannet til egenkapital ved en eventuell krisehåndtering uten konkursbehandling. Da vil ordinære lån kunne svekkes som finansieringskilde. Ettersom finansiering med sikkerhet (obligasjoner med fortrinnsrett og verdipapirisering) ikke er omfattet av "bail-in", øker disse instrumentenes betydning som finansieringskilder for

bankene. Det er derfor viktig at norsk finansnæring har robuste regelverk for både obligasjoner med fortrinnsrett (OMF) og for verdipapirisering.

Verdipapirisering og finanskrisen

Banklovkommisjonens flertall legger, etter hva vi forstår, til grunn at verdipapirisering i stor grad var bakgrunnen for finanskrisen. FNO er ikke uenig med flertallet i at verdipapirisering var en medvirkende årsak til finanskrisen i USA. Vi kan imidlertid ikke se at det *har vært eller er* noen nærliggende mulighet for at det tilsvarende skal kunne skje i Norge. Her kreves det, i motsetning til i USA og enkelte andre land, konsesjon og kapitaldekning for å kunne drive finansieringsvirksomhet. Avgjørende for kredittytting er først og fremst at debitor vurderes å kunne betale tilbake lånet, i annen rekke kommer sikkerhetsstillelsen for eksempel i form av pant i fast eiendom. Den form for verdipapirisering som var medvirkende årsak til problemene i USA, dvs. subprime-lending, ble ytet av boliglånsselskaper som ikke hadde noen form for krav til konsesjon eller kapitaldekning. Vurderingen av boliglånene var først og fremst knyttet til verdien og antatte fremtidige verdiøkninger av boligene som sikkerhet for lånene. FNO kan ikke se at verdipapiriseringens rolle i finanskrisen kan være et argument for å fjerne de norske bestemmelsene om verdipapirisering i finansieringsvirksomhetsloven.

Spørsmålet om å åpne for verdipapirisering ble grundig behandlet forut for vedtakelsen av reglene i finansieringsvirksomhetsloven i 2002. Spørsmålet om verdipapirisering av utlånsporteføljer var i utgangspunktet kontroversielt i Norge. Regelverket i finansieringsvirksomhetsloven § 2-36 flg., stiller strenge krav til foretakene og de aktuelle transaksjonene som betingelse for at det ikke skal oppstå krav om konsesjon, tilsyn og kapitaldekning. Reglene skal sikre at opprinnelig långiver (originatoren) ikke skal ha noen gjenværende kredittrisiko knyttet til den solgte porteføljen, jf. § 2-37. I tillegg skal Finanstilsynet gjennom melding fra foretaket gis relativt utførlig informasjon om porteføljer, eiere, forvaltning og alle avtaler mellom spesialforetaket og finansinstitusjonen som er opprinnelig långiver. Regelverket ivaretar også hensynet til låntakerne, med krav om informasjon og rett til å reservere seg mot overdragelsen.

Tilsynsregelverket har blitt ytterligere styrket ved innføring av CRD artikkel 122a i kapitalkravsforskriften § 26-3. I motsetning til gjeldende finansieringsvirksomhetslov § 2-37 forutsetter imidlertid nevnte artikkel 122a at långiveren beholder en kredittrisiko på minst 5 prosent på de overdratte fordringene. Det opprinnelige og gjeldende norske verdipapiriseringsregelverket forutsetter som nevnt størst mulig avstand mellom opprinnelig långiver og verdipapiriseringen, mens CRD 122a krever at långiveren beholder en viss eksponering. Dette skal forhindre "originate-to-distribute" praksisen i det amerikanske subprime markedet, hvor långivere innvilget lån utelukkende med sikte på å verdipapirisere disse – uten å ha noen residualrisiko på de verdipapiriserte utlånene. Den amerikanske praksisen kunne åpne for tvilsomme utlånsrutiner da det ikke var noen kobling mellom långiver og den påfølgende kredittutviklingen til lånene de ga. Det norske regelverket om verdipapirisering er ikke oppdatert i.h.t. nevnte kapitalkravsforskrift § 26-3, med den følge at det samme regelverket krever både armlengdes avstand og sterk tilknytning. Dette må rettes opp.

Banklovkommisjonen trekker videre en parallell mellom de nye solvens- og konsesjonskravene til spesialforetak (SPV) i forsikringsdirektivet artikkel 211 og verdipapirisering. Kommisjonen hevder at "Forsikringsdirektivet artikkel 211 legger således opp til en ordning som prinsipielt kan sidestilles med finansieringsvirksomhetslovens ordning for OMF". Vi forstår dette slik at kommisjonen mener at ettersom SPV påtar seg forsikringsrisiko og blir underlagt solvens- og konsesjonskrav, så vil og/eller bør tilsvarende krav komme for verdipapiriseringer. Vi forstår imidlertid EU-reglene slik at dette kun gjelder for forsikringsrisiko, og ikke for kredittrisiko knyttet til utlån. EU har fastsatt *ett* regime for "SPV-er" som ønsker å overta forsikringsrisiko (konsesjon), og et annet regime for "SPV-er" som ønsker å overta kredittrisiko (ikke konsesjon). EU har ikke et krav om konsesjon for å yte kreditt. EUs respons på finanskrisen var altså ikke å forby verdipapirisering, men å innføre regler som gjør det vanskeligere å misbruke instituttet.

Nærmere om behovet for regler om verdipapirisering

FNO vil etter dette anføre at det foreligger *et behov* for regler som gjør det mulig for finansforetak å benytte verdipapirisering som instrument. Som Banklovkommisjonens flertall hevder, er det korrekt at norske banker eller deres datterforetak i svært liten grad har benyttet seg av verdipapirisering. De norske bankene har i stor grad gjort bruk av finansieringsvirksomhetslovens ordning for utstedelse av obligasjoner med fortrinnsrett til dekning i særskilte sikkerhetsmasser (finansvl. §§ 2-25 til 2-35). Vi peker imidlertid på at Santander Consumer Bank i mars i år foretok en verdipapirisering av norske billån pålydende NOK 10,65 mrd. Så vidt vites, har dette vært en vellykket transaksjon. Banken har selvsagt hatt nær kontakt med Finanstilsynet om denne transaksjonen. Det skal ikke utelukkes at man også i fremtiden vil gjøre tilsvarende transaksjon i kapitalmarkedet.

Vi forstår videre Banklovkommisjonen slik at den legger til grunn at foretakene ikke har gjennomført norske verdipapiriseringer, fordi de bl.a. har benyttet OMF'er. Lovgivningen for verdipapirisering har eksistert siden 2002, mens det norske OMF-lovverket ble innført i 2007. Det fikk en stor praktisk betydning mot slutten av 2008 – som følge av den såkalte bytteordningen. Grunnen til at norske institusjoner i liten grad har benyttet det norske verdipapiriseringslovverket, er etter vårt skjønn at dette ikke er godt nok. Hovedankepunktet mot regelverket er at det ikke er anledning for finansinstitusjonen å ha eiendeler, motta utbytte eller annen utbetaling fra verdipapiriseringen, jf. § 2-37. Dette gjør det dyrt å verdipapirisere, da en må selge kundefordringene på en slik måte at obligasjonsinvestorene overtar hele risikoen for disse. Det er sjelden i bankens interesse å avhende all eksponering slik regelverket krever, da den har best kjennskap til porteføljen og dermed ofte en lavere tapsforutsetning enn en ekstern investor. (Kravet om at opprinnelig långiver skal beholde en minste kredittrisiko på de overdratte fordringene ble, som nevnt ovenfor, innført med CRD 122a).

Gjennomføringen av CRD IV vil også kunne medføre at det blir ytterligere et behov for bruk av verdipapirisering. Regelverket stiller strengere krav til ansvarlig kapital generelt og kjernekapital spesielt og det vil medføre at bankene vil måtte endre sin finansieringsstruktur

og likviditetsstyring. Det vil bli dyrere for bankene å ha lån på egen balanse. Slik FNO ser det, vil det da bli mer aktuelt for de norske bankene å benytte seg av verdipapirisering.

Oppsummerende betraktninger

FNO mener at det er en tendens til at verdipapirmarkedet overtar en stadig større del av kredittformidlingen i avanserte markeder. Økt konkurranse i kredittmarkedet kombinert med økt likviditet og transparens i verdipapirmarkedet og et stadig ønske fra investorene om å oppnå høyere avkastning, driver utviklingen i dette markedet. Bankene er ikke lenger i stand til å finansiere alle utlån med ordinære innskudd. Verdipapirisering vil således være et alternativ til å utstede obligasjoner eller annen markedsfinansiering i eget navn, og vil kunne medføre en mer diversifisert finansiering. Som tidligere nevnt, er dette noe som vektlegges positivt av internasjonale regulatoriske organer.

FNO støtter arbeidet som har vært gjort og blir gjort for å utvikle markedet for obligasjoner med fortrinnsrett. Dette arbeidet står imidlertid ikke i noe motsetningsforhold til å beholde reglene om verdipapirisering – tvert om kan disse instrumentene fungere side om side, noe som også skjer i de internasjonale markedene. Hensynet til sunn balansestyring tilsier at finansinstitusjonene bør kunne velge fritt ut fra en hensiktsmessighetsvurdering hvilke lån som skal selges. Det er uheldig om finansinstitusjonene kun kan selge ut de sikreste lånene i virksomhetene. Dette vil være tilfellet hvis reglene om verdipapirisering oppheves.

Verdipapirisering representerer et alternativ til OMF og har egenskaper som i mange tilfeller kan være fordelaktige både for utstedende bank, investor og innskyttere, og dermed også for bankenes lånekunder. Mens eiendeler som kan inngå som sikkerhet for OMF er lovregulert og i praksis de utlånene med lavest kredittrisiko på bankens balanse, kan i teorien alle utlån verdipapiriseres. Dette gir bankene mer fleksibilitet, idet man øker den andelen av balansen som kan overdras. Ved en kombinasjon av OMF og verdipapirisering blir overdragelse av utlånsportefølje fra banken mindre ensidig konsentrert om boliglån og andre pantelån. Dermed blir gjenværende portefølje i banken mindre konsentrert om andre utlån enn boliglån.

I stedet for å fjerne regelverket for verdipapirisering bør en derfor styrke dette, for å gjøre norske banker mer robuste og mer likvide.

Forbedringer av regelverket

Vi ser for oss forbedringer på følgende områder:

- Kapitaldekningsreglene bør samles i kapitaldekningsregelverket slik at en unngår dobbeltbehandling og motstrid mellom reglene.
- Det er ikke behov for en særregulering av en adgang til å kjøpe tilbake obligasjoner Dette er tilstrekkelig regulert gjennom kapitalkravforskriften (§ 26-3).

- Adgang til å ta opp flere obligasjonslån begrenses av reglene om konsesjon dersom selskapet løpende utsteder obligasjoner. Det bør kunne presiseres at dette ikke er til hinder for at spesialforetaket kan foreta flere, men begrenset til et bestemt antall, utstedelser uten krav om konsesjon som kredittinstitusjon.
- Det bør tilrettelegges for at det er adgang til å etterfylle med lån til spesialforetaket når det er behov for dette.
- Marginkontoarrangementer, dvs. at den overdragende finansinstitusjon har en økonomisk residualinteresse i spesialforetakets kontantstrømmer, bør ikke begrenses slik gjeldende finansieringsvirksomhetslov § 2-37 annet ledd, nr. 3 gjør. Også dette er tilstrekkelig regulert av kapitaldekningsregelverket.
- Det vil for øvrig kunne være behov for en avklaring av den panterettslige usikkerhet som oppstår dersom spesialforetaket pantsetter fordringsmassen til fordel for obligasjonseierne krav, jf. finansavtaleloven § 45 som krever aktivt samtykke til overdragelse og finansieringsvirksomhetsloven § 2-39 som baserer seg på passivt samtykke.