

Finansdepartementet  
*Sendes elektronisk*

Kopi: Finanstilsynet

Dato: 07.05.2021  
Vår ref.: 2021-402/DHJ/CF  
Deres ref.: 20/7355

## Behandling av finansiering av eiendomsprosjekter – Finans Norges merknader

Finans Norge viser til Finanstilsynets [brev](#) til Finansdepartementet 03.05.21 med tilknyttet [vedlegg](#). Brevet svarer opp departementets [oppdragsbrev](#) av 04.03.21, der Finanstilsynet bes undersøke om myndighetene i andre EU/EØS-land gjennom veiledninger eller på annen måte har gitt nærmere uttrykk for hvordan kapitalkravsforordningens (CRR) artikkel 128 skal tolkes - herunder om forhåndssalg av eiendomsprosjekter har betydning for klassifiseringen av slike engasjementer.

Finans Norge og næringen har tidligere avgitt utfyllende merknader til Finanstilsynets rundskriv og vurderinger. For våre synspunkter vises det til vårt [brev](#) til Finanstilsynet 16.12.20 og [brev](#) til Finansdepartementet 19.02.21. Vi vil derfor her avgrense oss til å kommentere Finanstilsynets vurderinger i ovennevnte brev, samt vedlegget som inneholder andre tilsynsmyndigheters betraktninger.

### 1. Risikoklassifisering av eiendomsprosjekter

Kapitalkravsforordningens artikkel 128 fastsetter en forhøyet risikovekt på 150 prosent for engasjementer forbundet med særlig høy risiko, herunder «finansiering av spekulativ investering i fast eiendom», se 128 nr. 2 bokstav (d). Som Finanstilsynet påpeker er finansiering av spekulativ investering i fast eiendom (CRR artikkel 4 nr. 1 punkt 79) definert som: «lån til å finansiere erverv av grunn, eller utvikling eller bygging av fast eiendom på grunn, eller av fast eiendom, med sikte på videresalg med fortjeneste».

Det avgjørende for klassifiseringen av prosjektet som spekulativt er med andre ord etter ordlyden med andre ord *intensjonen om videresalg med fortjeneste*. Etter det Finans Norge kjenner til er bestemmelsen trolig motivert av erfaringene med omfattende spekulativ byggevirksomhet i enkelte EU-land i forkant av den globale finanskrisen. Da etterspørselen etter nye leiligheter, hus og annen fast eiendom sviktet under finanskrisen, ble bankene påført store tap ettersom store prosjekter var igangsatt før de var solgt. Dette medførte igjen at tilbakeslaget i realøkonomien ble forsterket. Den forhøyede risikovekten, ut fra både ordlyd, formål og sammenheng, skal derfor etter vår vurdering gis anvendelse for prosjekter som ikke er solgt, og hvor formålet altså er fremtidig salg.

Følgelig mener Finans Norge at utbyggingsprosjekter med hundre prosent bindende forhåndssalg ikke er omfattet av CRR artikkel 128. Etter vårt syn faller altså slike prosjekter utenfor selve definisjonen av spekulativ byggevirksomhet etter artikkel 4<sup>1</sup> dersom de fullt ut er omfattet av ujenkallelige avtaler med fremtidige eiere. Her vil Finans Norge også vise til vurderingen avgitt av Det danske finanstilsynet

---

<sup>1</sup> CRR art. 4 nr. 1 pkt. 79.

som presiserer at en bank må vurdere «*whether the exposure fit[s] the definition in article 4(1)(79)*». Det er også en problemstilling hvordan eiendomsprosjekter, som gjerne kan bestå av flere enheter, skal vurderes opp mot sistnevnte bestemmelse i det tilfellet der ikke alle, men hovedandelen av enhetene er forhåndssolgt på grunnlag av bindende kontrakter. Tyske myndigheter har belyst denne problemstillingen, jf. avsnitt 3 nedenfor.

Imidlertid anfører Finanstilsynet at forordningens ordlyd ikke gir grunnlag for å differensiere risikovektingen av bankers finansiering av eiendomsprosjekter avhengig av utbyggers eventuelle forhåndssalg av eiendommer. Etter vårt syn er derimot selve formålet om videresalg det helt avgjørende som definerer et eiendomsengasjement som spekulativt. Og dersom det avgjørende premisset for definisjonen av spekulativ byggeaktivitet har falt bort, så er det heller ikke grunnlag for å anvende en risikovekt på 150 prosent.<sup>2</sup>

Finanstilsynet foretar i brevet 03.05.21 i liten grad en konkret juridisk drøfting av sin konklusjon vurdert opp mot kapitalkravsforordningens relevante bestemmelser. Derimot velger tilsynet i sin begrunnelse å vise til gjennomførings- og kostnadsrisiko – som uforutsette hendelser, forsinkelser og mangler – som utgjør risikofaktorer som gjelder uansett om prosjektets intensjon er videresalg eller ikke.<sup>3</sup>

Som Finans Norge også tidligere har kommentert, mener vi at Finanstilsynet her trekker inn elementer av risiko som det ikke er et relevant å vektlegge i tolkningen av forordningens ordlyd og som i praksis gir den aktuelle EU-bestemmelsen et utvidet virkeområde. Vi vil understreke at selv om et hundre prosent forhåndssalg (åpenbart) ikke eliminerer enhver risiko, gir det like fullt en klar risikoreduksjon. Det bør her også minnes om at alternativet til en risikovekt på 150 prosent i dette tilfellet ikke er null prosent, men hele 100 prosent. Differansen mellom 150 og 100 prosent er eksplisitt begrunnet med det spekulative elementet, det vil si eiendomsmarkedsrisikoen som følger av intensjonen om fremtidig salg. Øvrige elementer er da dekket av en risikovekt på 100 prosent, tilsvarende som for andre foretaksengasjementer under standardmetoden. Som for andre eksponeringer på tvers av bedrifter og næringer, så er det trolig vesentlig variasjon i risikoen knyttet til ikke-spekulativ eiendomsutvikling, men hvor en konsekvent risikovekting på 100 prosent tar god høyde for samlet risiko. Det er imidlertid først når eiendomsprosjektet er spekulativt at regelverkets forhøyede risikovekt skal gis anvendelse.

Selv om den nye Baselstandarden ikke har noen direkte betydning for tolkningen av de gjeldende EU-bestemmelsene (CRR art. 4 og 128), så illustrerer denne at forhåndssalg er vektlagt som et betydelig risikoreducerende element. I standarden, som skal gjennomføres fra 1. januar 2023, skal lån til eiendomsutvikling ha en risikovekt på 150 prosent, men en undergruppe av engasjementene kan risikovektes med 100 prosent forutsatt at enkelte kriterier er oppfylt, blant annet en vesentlig andel

---

<sup>2</sup> I brevet 03.05.21 fastholder Finanstilsynet at overtakelsestidspunktet bør legges til grunn for når risikooverføringen fra selger til kjøper inntreffer, men etter Finans Norges vurdering skjer risikooverføringen ved inngåelsen av en juridisk bindende avtale mellom selger og kjøper. Dette gir en materiell risikoreduksjon for eiendomsutvikleren, på det tidspunktet den bindende kontrakten inngås.

<sup>3</sup> Finanstilsynet fremhever i brevet følgende: «Finansiering av eiendomsutviklingsprosjekter innebærer i utgangspunktet en betydelig risiko, som i tillegg til eiendomsmarkedsrisiko også omfatter gjennomførings- og kostnadsrisiko. Dette gjelder også prosjektfinansiering i det norske markedet. Selv om en utbygger vil kunne redusere markedsrisikoen gjennom forhåndssalg, vil utbygger bære risiko for forsinkelser og mangler som kan utløse misligholdsanksjoner, herunder rett til å heve avtalen. Utbygger bærer også risiko for at kjøper ikke er i stand til å oppfylle avtalen.» Finans Norge kan ikke se at dette er risikoelementer som begrunner den forhøyede risikovekten etter EU-regelverket, jf. CRR artikkel 4 nr. 1 punkt 79 og artikkel 128.

forhåndssalg. Finans Norge vil derfor fremheve at til tross for gjennomførings- og kostnadsrisiko – som gjelder helt generelt for slike prosjekter – så åpner altså den nye Baselstandard for en risikovekting på 100 prosent, også når ikke hele prosjektet er forhåndsolgt.

Sistnevnte forhold er likevel av helt underordnet betydning i denne sammenheng, ettersom det avgjørende er om det aktuelle eiendomsengasjementet er spekulativt eller ikke – med andre ord om det omfattes av definisjonen i forordningens art. 4 nr. 1 pkt. 79.

## 2. Om vurderinger avgitt av Den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA)

Finanstilsynet viser i ovennevnte brev til EBAs svar i Q&A 3173, der EBA uttaler at hvor det ikke er inngått ugjenkallelige avtaler med fremtidige eiere, vil det være tale om «spekulativ finansiering av fast eiendom». Finanstilsynet konkluderer imidlertid med at spørsmålet om forhåndssalg er irrelevant for risikoklassifiseringen av kredittrisiko etter standardmetoden i norske banker. Om bakgrunnen for dette viser tilsynet til at EBAs svar, innenfor rammen av Q&A-ordningen, ikke er rettslig bindende og at det uansett bør utvises varsomhet med å trekke motsetningsslutninger fra de svar som gis.

Dette står for øvrig i et uklart forhold til Finanstilsynets tidligere vurdering i [rundskriv 5/2020](#) om høyrisikoengasjementer, der det ble fremhevet at Finanstilsynet «vil legge vekt på innholdet i retningslinjene og svarene fra EBA i praktiseringen og håndhevingen av regelverket på området».

Finans Norge viser generelt til at retningslinjer og uttalelser fra europeiske myndigheter i henhold til praksis fra EU-domstolen skal tillegges vekt i tolkningen av nasjonale regler som gjennomfører EU-regelverk.<sup>4</sup> Det er i lys av dette noe overraskende at tilsynet verken (i større grad) analyserer eller vektlegger en uttalelse fra EBA, som synes å være klart mest retningsgivende for den viktigste foreliggende problemstillingen. At EBAs uttalelse nettopp i denne sammenheng har særlig relevans, fremkommer også klart av svarene fra enkelte EU-lands tilsynsmyndigheter avgitt til Finanstilsynet, jf. avsnitt 3 nedenfor.

Etter Finans Norges vurdering bør slike uttalelser normalt tillegges meget stor vekt i tolkningsspørsmål vedrørende EUs kapitalkravsregler, slik Finanstilsynet selv understreket innledningsvis i nevnte rundskriv. Hva gjelder Finanstilsynet tolkning av EBAs uttalelse, er det imidlertid vanskelig å følge tilsynets argumentasjon om at denne ikke skal vektlegges. Hvis man legger til grunn at uttalelsen klart innebærer at fravær av ugjenkallelige avtaler med fremtidige eiere medfører at slike engasjementer er forbundet med særlig høy risiko, så må også en (fullstendig og eventuelt også overveiende) tilstedeværelse av ugjenkallelige avtaler medføre at det ikke foreligger en særlig høy risiko.

Bakgrunnen for at denne forutsetning er tatt inn i svaret antas nettopp å være sammenhengen med definisjonen av «spekulativ finansiering av fast eiendom». Når uttalelsen ses i sammenheng med ordlyden i art. 4 nr. 1 pkt. 79 om formål om videresalg, er det lite som tilsier at det skulle være påkrevd med en helt særskilt varsomhet hva gjelder forståelsen av utsagnet. Dersom bindende avtaler med fremtidige eiere ikke hadde hatt betydning for risikoklassifiseringen, så ville EBA neppe ha eksplisitt fremmet dette skriftlig i Q&A-ordningen. Svaret er fullt ut konsistent med ordlyden i art. 4 nr. 1 pkt. 79, og vi anser det som lite sannsynlig at presiseringen er utslag av en inkurie eller annen form for arbeidsuhell.

Poenget med presiseringen fra EBA knyttet til «ikke ugjenkallelig» må antas nettopp å få frem at der markedsrisikoen er overført til kjøper (fremtidig eier) er engasjementet utenfor virkeområdet til CRR

---

<sup>4</sup> Se sak C-322/88 *Grimaldi*. Prinsippet må antas å ha særlig betydning innenfor de deler av EØS-regelverket som er sterkt regulert og harmonisert.

art. 128. Etter vår vurdering innebærer Finanstilsynets tolkning derfor en mer «dristig» fortolkning av uttalelsen enn den motsetningsslutning som uttalelsens semantiske oppbygging selv legger opp til. Etter vårt syn fremstår det således klart at Finanstilsynet har lagt seg på en tilnærming og konklusjon som ikke er i samsvar med den forståelse av bestemmelsen som EBA gir uttrykk for i sitt svar.

### 3. Om vurderinger avgitt av andre EU-lands myndigheter

I tråd med Finansdepartementets oppdrag har Finanstilsynet stilt spørsmål til andre lands tilsynsmyndigheter om disse har publisert veiledninger i form av rundskriv, spørsmål og svar eller andre uttalelser om CRR artikkel 128 nr. 2, jf. artikkel 4 nr. 1 punkt 79. Ni tilsynsmyndigheter besvarte forespørselen, hvorav syv svar er publisert.

Finanstilsynet anfører at det danske tilsynets svar «bekrefter en forståelse av forordningens bestemmelse i tråd med Finanstilsynets forståelse». Imidlertid, og på bakgrunn av den tilgjengelige skriftlige informasjonen, kan ikke Finans Norge se klare holdepunkter for en slik konklusjon. Det danske tilsynet viser (etter vår forståelse helt korrekt) til at CRR-definisjonen (art. 4 nr. 1 pkt. 79) ikke eksplisitt henviser til salgskontrakter, men at en bank må avgjøre om eksponeringen «*fit[s] the definition in article 4(1)(79)*».

Sistnevnte svar må også vurderes på bakgrunn av det danske tilsynets egne erfaringer gjengitt i notatet «[Risikovægtning af eksponeringer med pant i erhvervsejendomme og med særlig høj risiko](#)». Her angis det at: «*I nogle institutter blev disse eksponeringer fordelt mellem kategorien særlig høj risiko og andre kategorier ud fra en konkret vurdering af risikoen. Det er dog ikke i overensstemmelse med CRR, fordi alle eksponeringer med finansiering i forbindelse med fast ejendom med henblik på videresalg pr. definition tilhører kategorien særlig høj risiko*».

Sistnevnte henvisning, i likhet med den britiske som det vises til i Finanstilsynets brev av 03.05.21, er etter Finans Norges vurdering primært en referanse til ordlyden i forordningen – jf. «med henblik på videresalg». Vi kan ikke se at dette står i noe motstrid til at allerede solgte prosjekter ikke klassifiseres som engasjementer med særlig høy risiko.

Videre merker vi oss at den tsjekkiske myndigheten viser til følgende overfor Finanstilsynet: «*(...) we would like to draw your attention to the EBA explanations already published on this topic - in particular QA 3173. EBA implicitly says that where the pre-sale or pre-lease agreements ARE irrevocable, the exposure might not necessarily be classified as speculative immovable property associated with particularly high risk*».

Også polske myndigheter finner her grunn til å fremheve betydningen av det samme svaret fra EBA (Q&A 3173) og gjentar dette i sin helhet overfor Finanstilsynet med følgende innledning: «*Though you have already mentioned that “We are aware of the Q&As from EBA in relation to article 128 (2) and article 4 (1)(79)”, we would like to draw your attention to the EBA Q&A 3173, which might further deepen your understanding of the discussed notion*». Dessuten anfører italienske myndigheter følgende: «*(...) we deem it is worth exploring the possibility to differentiate within that asset class based on the level of pre-sale and/or equity and/or prepayment either*».

Tyske myndigheter viser til at CRR ikke åpner opp for å dele opp slike engasjementer, men uttrykker samtidig at eiendomsutviklingseksponeringer, der minst 51 prosent av kredittgrensen er dekket av juridisk bindende, ugjenkallelige kjøpsavtaler, ikke skal anses som spekulative. Denne vurderingen er åpenbart ikke i samsvar med Finanstilsynets konklusjon om at forhåndssalg i denne sammenhengen er uten relevans. Her er det også relevant å vise til den tsjekkiske myndighetens påpekning om at «*(...) by*

*having a high percentage of written irrevocable contracts (and even better if they are accompanied by a cash deposit) the exposure loses the speculative character».*

De få øvrige landene som har besvart Finanstilsynets spørsmål avgir i liten eller ingen grad nye opplysninger av særlig relevans for innholdet i Finanstilsynets rundskriv. Oppsummert kan ikke Finans Norge se at det er noen andre tilsynsmyndigheter som tolker virkeområdet til CRR art. 128 nr. 2 bokstav (d), jf. art. 4 (1) stk. 79 på samme måte som det norske Finanstilsynet.

#### 4. Avsluttende merknader

Etter Finans Norges vurdering foreligger det (minst) to problemstillinger som regulatorisk sett bør vurderes hver for seg. Det ene tilfellet (1) består av finansiering av prosjekter som fullt ut, altså hundre prosent, er solgt til fremtidige eiere på grunnlag av juridisk bindende, ugjenkallelige avtaler. Dette er engasjementer som etter vårt syn utvilsomt faller utenfor CRR-definisjonen av et eiendomsengasjement med særlig høy risiko. Den andre problemstillingen (2) gjelder tilfeller der en hovedandel av prosjektet er solgt på basis av tilsvarende bindende avtaler. I realiteten vil ikke et prosjekt som består av mange enheter være spekulativt i det tilfellet der en høy andel av disse er forhåndssolgt på grunnlag av bindende kontrakter.

Hva gjelder begge tilfeller mener Finanstilsynet at prosjektene skal klassifiseres som engasjementer forbundet med særlig høy risiko, og at det danske tilsynet har bekreftet en slik forståelse. Etter vårt syn er det ikke åpenbart at det danske tilsynet har anført en slik forståelse, især hva gjelder det første tilfellet med hundre prosent bindende forhåndssalg. Enkelte andre lands myndigheter viser dessuten til EBAs svar (Q&A 3173), og disse synes gjennomgående å ha en noe annen tilnærming enn det som – etter vårt syn – Finanstilsynet gjengir i ovennevnte brev. Den regulatoriske behandlingen av tilfellet med en vesentlig andel bindende forhåndssalg, men altså lavere enn hundre prosent, blir for øvrig aktualisert med tyske myndigheters tolkning og praktisering.

Finans Norge vil nå avvente Finansdepartementets avklaring av virkeområdet for den aktuelle forordningsbestemmelsen, ettersom dette er et tolkningsspørsmål som ligger under departementets forvaltningskompetanse. Samtidig vil vi understreke at andre EU-lands svar på Finanstilsynets spørsmål snarere har forsterket enn dempet betydningen av de spørsmål og problemstillinger som Finans Norge og næringen har fremmet.

Med vennlig hilsen  
**Finans Norge**

*sign.*  
direktør  
Erik Johansen

*sign.*  
analysesjef  
Dag Henning Jacobsen