



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Høringsnotat

Ytelse av investeringstjenester fra foretak utenfor EØS

Forslag til forskriftsendring

1. Innledning	3
2. Sammenhengen med tidligere oppdrag	3
3. Gjeldende rett	4
3.1 Verdipapirhandelloven	4
3.2 Særregulering av britiske foretak	5
3.3 Internasjonal rett	6
4. Andre EØS-staters rett	8
4.1 Danmark	8
4.2 Finland	8
4.3 Sverige	9
4.4 Irland	10
5. Innspill fra markedsaktører	10
5.1 Svar på anmodning om innspill november 2022	10
5.2 Brev fra Norges Bank desember 2022	11
6. Finanstilsynets vurderinger	11
6.1 Behovet for regler om grensekryssende tjenesteytelse fra tredjestater	11
6.2 Den nærmere utformingen av reglene	13
6.2.1 Kundegrupper	13
6.2.2 Krav til tjenesteytere	15
6.2.3 Tilsyn	16
6.2.4 Overgangsordninger	17
7. Økonomiske og administrative konsekvenser	17
7.1 Konsekvenser for mottakere av investeringstjenester	17
7.2 Konsekvenser for norske verdipapirforetak	18
7.3 Konsekvenser for offentlige myndigheter.	18
8. Forslag til forskrift	19

1 Innledning

Ved brev av 14. februar 2023 ga Finansdepartementet i oppdrag til Finanstilsynet å vurdere om det er behov for et nasjonalt rettslig rammeverk som åpner for tjenesteytelser fra foretak utenfor EØS til profesjonelle parter og kvalifiserte motparter i Norge, utover det som allerede eksisterer. Dersom Finanstilsynets vurdering tilsier at det bør og kan fastsettes et rettslig rammeverk for tjenesteytelser fra stater utenfor EØS til profesjonelle parter og kvalifiserte motparter, ba Finansdepartementet om at det oversendes et utkast til høringsnotat med regelverksforslag. Finanstilsynet legger til grunn at "tjenesteytelse" viser til ytelse av investeringstjenester som definert i verdipapirhandelloven § 2-1.

Oppdraget er en oppfølging av et tidligere oppdrag som det er redegjort for i kapittel 2. Gjeldende rett gjennomgås i kapittel 3. En redegjørelse for rettsstilstanden i enkelte sammenlignbare jurisdiksjoner er inntatt i kapittel 4, mens det i kapittel 5 gis en kort oppsummering av innspill innkommet i anledning av oppdraget nevnt i kapittel 2. Finanstilsynets vurderinger fremgår av kapittel 6. Økonomiske og administrative konsekvenser fremgår av kapittel 7, mens utkast til ny forskriftsbestemmelse er inntatt i kapittel 8.

2 Sammenhengen med tidligere oppdrag

Det foreliggende oppdraget er en oppfølging av et oppdrag fra Finansdepartementet til Finanstilsynet 31. august 2022 om å, innen 1. oktober 2022, utrede behovet for å forlenge midlertidig forskrift av 20. desember 2018 nr. 2204 om investeringsvirksomhet og investeringstjenester fra foretak i tredjestat til profesjonelle kunder og kvalifiserte motparter i Norge (kontraktskontinuitet), heretter kalt "kontraktskontinuitetsforskriften", eventuelt om det er behov for mer permanente tiltak.

Kontraktskontinuitetsforskriften ble fastsatt i forbindelse med Storbritannias uttrede fra EU ("Brexit") og er dermed begrenset til å regulere britiske verdipapirforetaks adgang til å yte investeringstjenester i Norge. Den gjelder ikke foretak fra andre jurisdiksjoner, eksempelvis fra USA, Sveits og Singapore.

Etter å ha forhørt seg med relevante markedsaktører, i dette tilfellet Norges Bank, Verdipapirforetakenes Forbund, Verdipapirfondenes Forening og Finans Norge, konkluderte Finanstilsynet i tilrådingen til Finansdepartementet, datert 29. september 2022, med at det ikke er nødvendig med en forlengelse av kontraktskontinuitetsforskriften for å ivareta norske interesser. Forutsetningen var at det raskt avklares om forskriften bortfaller som forutsatt, det ville på det aktuelle tidspunktet si 1. januar 2023. I motsatt fall anbefalte Finanstilsynet at det ble vurdert å gi en kortvarig forlengelse av forskriften.

Finansdepartementet har i etterkant forlenget kontraktskontinuitetsforskriftens varighet til 1. oktober 2023, og har også gitt interesserte aktører mulighet til å komme med innspill knyttet til forlengelse av forskriften eller mer permanente tiltak. Fristen for å gi slike innspill var 4. november 2022. Det redegjøres for høringsinnspillene i kapittel 5.1.

I etterkant av ovennevnte utredning fra Finanstilsynet har det oppstått ny informasjon som etter Finansdepartementets foreløpige vurdering tyder på at det kan være behov for et nasjonalt regulatorisk rammeverk som åpner for tjenesteytelser fra foretak utenfor EØS til profesjonelle parter og kvalifiserte motparter i Norge, utover det som allerede eksisterer. Finansdepartementet viser til at Norges Bank, i brev til departementet datert 22. desember 2022, har beskrevet utfordringer knyttet til norske regler om tjenesteytelser fra foretak i stater utenfor EØS. Problemstillingen knytter seg til tjenesteytelser fra tredjestater generelt og er derfor ikke begrenset til Storbritannia. Det er redegjort for Norges Banks brev i kapittel 5.2.

3 Gjeldende rett

3.1 Verdipapirhandelloven

Foretak fra tredjestater kan gis tillatelse av Finanstilsynet til å yte investeringstjenester og drive investeringsvirksomhet (i fellesskap betegnet "investeringstjenester") i Norge gjennom etablering av norsk filial, jf. verdipapirhandelloven § 9-36 første ledd. Tredjestatsforetakene blir i tilfelle underlagt en rekke av de organisatoriske bestemmelsene i verdipapirhandelloven kapittel 9, jf. verdipapirhandelloven § 9-37 første ledd. De blir også underlagt de fleste reglene om investorbekyttelse mv. i verdipapirhandelloven kapittel 10. Det følger av verdipapirhandelloven § 20-5 at Finanstilsynet skal føre tilsyn med filialer av foretak med hovedsete utenfor EØS som har tillatelse til å yte investeringstjenester etter verdipapirhandelloven § 9-36.

Det er to unntak fra de kumulative kravene om tillatelse og filialetablering, jf. verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd.

Det er for det første ikke krav om norsk tillatelse, herunder filialetablering, dersom Finanstilsynet har truffet vedtak om at de rettslige og tilsynsmessige rammene i tredjestaten er likeverdige. Foretaket må i tillegg ha tillatelse etter artikkel 46 til 49 i forordning (EU) 600/2014 (verdipapirmarkedsforordningen, ofte kalt MiFIR, som er gjennomført i norsk rett gjennom verdipapirhandelloven § 8-1). Slik tillatelse, som reelt sett består i at ESMA registrerer tredjestatsforetaket i sitt register, kan bare gis dersom EU-kommisjonen har truffet beslutning om at de rettslige og tilsynsmessige rammene i foretakets hjemstat skal anses som likeverdige med de som gjelder i EU. Finanstilsynet er ikke kjent med at EU-kommisjonen har kommet med, eller er i ferd med å treffe, slike beslutninger om likeverdighet. Dette unntaket kan derfor ikke benyttes av tredjestatsforetak på det nåværende tidspunktet. Det er redegjort for de EØS-rettslige reglene, herunder reglene i verdipapirmarkedsforordningen, i kapittel 3.3.

Det andre unntaket gjelder dersom tredjestatsforetaket yter tjenester direkte fra forretningssted utenfor EØS utelukkende på kundens eget initiativ ("reverse solicitation"). Et slikt initiativ fra en kunde gir ikke rett til å markedsføre nye kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjenester overfor den berørte kunden.

Etter verdipapirhandelloven § 9-36 sjette ledd kan departementet forskriftsfeste at foretak med hovedsete utenfor EØS kan yte investeringstjenester og drive investeringsvirksomhet uten

tillatelse fra Finanstilsynet også i andre tilfeller enn de unntakene som følger av bestemmelsens fjerde ledd.

Verdipapirhandellovens bestemmelser om tredjestatsforetak ble endret med virkning fra og med 1. januar 2019. Før disse lovendringene var tjenesteytelse fra verdipapirforetak med hovedsete utenfor EØS regulert i verdipapirhandelloven § 9-25. Denne bestemmelsen åpnet, i motsetning til gjeldende rett, for å gi tillatelse til å yte investeringstjenester direkte fra forretningssted utenfor EØS. Adgangen var begrenset til "i særlige tilfeller":
"Verdipapirforetak med hovedsete utenfor EØS kan gis tillatelse av departementet til å yte investeringstjenester i Norge gjennom filial. Slike foretak kan i særlige tilfeller også gis tillatelse til å yte tjenester i Norge direkte fra forretningssted utenfor EØS".

3.2 Særregulering av britiske foretak

Etter Brexit kunne ikke britiske verdipapirforetak lenger yte investeringstjenester i Norge basert på sin britiske tillatelse i henhold til verdipapirhandelloven §§ 9-32 og 9-33 ("passporting"). For å gjøre det klart at foretak i Storbritannia som yter investeringstjenester til norske profesjonelle kunder og kvalifiserte motparter kan fortsette med dette i en overgangsperiode etter Brexit, ble kontraktskontinuitetsforskriften fastsatt 20. desember 2018. Det var opprinnelig ikke fastsatt en opphørsdato, men det fremgikk av forskriftens tittel at den var ment å være midlertidig. I 2020 ble forskriftens opphørsdato satt til 1. januar 2023, men opphørsdatoen er senere blitt utsatt, først til 1. april 2023 og så til 1. oktober 2023.

I Finansdepartementets høringsnotat av 14. oktober 2020 om videreføring av forskriften ble formålet med kontraktskontinuitetsforskriften beskrevet som følger:

"Formålet er å sørge for at det er klart at foretak i Storbritannia som yter investeringstjenester for norske profesjonelle kunder og kvalifiserte motparter, kan fortsette med dette. Norske foretak inngår ikke-clearede derivatavtaler (OTC-derivater) med verdipapirforetak bl.a. i UK. I derivatkontraktens levetid kan oppfyllelse av visse avtaleforpliktelser anses som yting av en investeringstjeneste. Sett i lys av både størrelsen på det aktuelle markedet og disse avtalenes betydning i finansmarkedet, er forutsigbarhet på dette området sentralt for finansiell stabilitet og markedenes integritet."

Forskriften gjelder kun overfor profesjonelle kunder, det vil si kunder som nevnt i verdipapirhandelloven § 10-6 ("per se" profesjonelle kunder¹), og kvalifiserte motparter. Den gir dermed ikke en generell rett for britiske verdipapirforetak til å yte tjenester til norske kunder. Den gir heller ikke rett til filialetablering og vil pga. virkningstidspunktet ikke omfatte nyoppstartet virksomhet.

Etter sin ordlyd er ikke forskriften begrenset til britiske foretak, men det er kun britiske verdipapirforetak som vil kunne oppfylle vilkåret om å være et foretak med hovedsete utenfor EØS som 31. desember 2020 hadde tillatelse til å drive investeringsvirksomhet eller til å yte

¹ Verdipapirhandelloven definerer i § 10-6 kundekategorien "profesjonelle kunder". Hvilke kunder som inngår i denne kategorien, som ofte omtales som "per se" profesjonelle kunder, er nærmere omtalt i kapittel 6.2.1 i dette høringsnotatet. I tillegg åpner verdipapirhandelloven § 10-7 for at ikke-profesjonelle kunder, på visse vilkår, kan be om å bli omklassifisert til profesjonell. Prosedyren for slik omklassifisering fremgår av verdipapirhandelloven § 10-8. Slike omklassifiserte kunder vil ikke være å anse som "per se" profesjonelle kunder.

investeringstjenester med tilknyttede tjenester i Norge basert på hjemstatskonsesjon og retten til tjenesteyting etter EØS-avtalen.

Utover kontraktskontinuitetsforskriften er det gitt en annen forskrift som gir verdipapirforetak fra Storbritannia særlige rettigheter, nemlig forskrift av 30. november 2021 nr. 3303 om adgang for visse foretak etablert i Det Forente Kongeriket Storbritannia og Nord-Irland til å yte porteføljeforvaltning til nærmere angitte norske profesjonelle kunder lokalisert i Norge. Forskriften er ikke tidsbegrenset, men gjelder kun grensekryssende ytelse av investeringstjenesten porteføljeforvaltning overfor norske innretninger for kollektiv investering og forvaltningsselskaper for slike innretninger.

3.3 Internasjonal rett

Verdipapirhandelloven § 9-36 første ledd gjennomfører direktiv 2014/65/EU ("MiFID II") artikkel 39, som regulerer medlemsstatenes adgang til å kreve at verdipapirforetak fra tredjestater etablerer en filial dersom de skal yte tjenester til ikke-profesjonelle kunder og til kunder som har bedt om å bli omklassifisert til profesjonelle kunder.

MiFID II regulerer ikke medlemsstatenes adgang til å tillate tredjestatsforetak å tilby investeringstjenester direkte fra tredjestaten. Tvert imot fremgår det av MiFID II artikkel 1 nr. 1 at direktivet kun gjelder for *"third country firms providing investment services or performing investment activities through the establishment of a branch in the Union"*. Det fremgår videre av punkt 109 i fortalet til MiFID II at

"The provision of services by third country firms in the Union is subject to national regimes and requirements. Firms authorised in accordance with them do not enjoy the freedom to provide services and the right of establishment in Member States other than the one where they are established. Where a Member State considers that the appropriate level of protection for its retail clients or retail clients who have requested to be treated as professional clients can be achieved by the establishment of a branch by the third-country firm it is appropriate to introduce a minimum common regulatory framework at Union level with respect to the requirements applicable to those branches and in light of the principle that third-country firms should not be treated in a more favourable way than Union firms."
(Finanstilsynets understrekning)

Tjenesteyting fra tredjestatsforetak som kun yter tjenester til kvalifiserte motparter, det vil si kunder som nevnt i verdipapirhandelloven § 10-23 annet ledd, og til profesjonelle kunder som nevnt i verdipapirhandelloven § 10-6, er imidlertid regulert i verdipapirmarkedsforordningen artikkel 46 til 49. Deler av denne reguleringen følger av en endringsforordning, forordning (EU) 2019/2033, som p.t. ikke er inntatt i EØS-avtalen. Beskrivelsen i dette kapitlet hensyntar endringene introdusert ved den nevnte endringsforordningen.

Etter verdipapirmarkedsforordningen artikkel 46 nr. 1 kan tredjestatsforetak yte investeringstjenester grensekryssende i hele EU når de er registrert i Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndigheten (ESMA) sitt register over tredjestatsforetak. Registrering skjer etter søknad til ESMA og kan bare skje når EU-kommisjonen har truffet beslutning om likeverdighet for tredjestaten som forutsatt i artikkel 47 nr. 1, foretaket har tillatelse i sin hjemstat som dekker de investeringstjenester det vil tilby i EU og er underlagt effektivt tilsyn der, ESMA har etablert et samarbeid med tredjestatens myndigheter som

forutsatt i artikkel 47 nr. 2, og det aktuelle foretaket har prosedyrer for rapportering av nærmere angitt informasjon til ESMA.

Likeverdighetsbeslutning etter verdipapirmarkedsforordningen artikkel 47 innebærer at EU-kommisjonen vurderer at de rettslige og tilsynsmessige rammene i tredjestaten sikrer at foretakene derfra må etterleve likeverdige krav som de som følger av EU-regelverket og er under effektivt tilsyn, samt at tredjestatens rettslige rammeverk anerkjenner verdipapirforetak fra andre tredjestater. Det er innført særregler for de tilfeller der det antas at tjenesteytelsene fra tredjestatsforetak vil få så stort omfang at de vil kunne ha systemmessig betydning i EU.

Når EU-kommisjonen har truffet likeverdighetsbeslutning om en tredjestat, skal ESMA etablere en samarbeidsordning med tilsynsmyndighetene i den aktuelle staten, jf. verdipapirmarkedsforordningen artikkel 47 nr. 2. Det er fastsatt minimumsvilkår til slike samarbeidsordninger.

ESMA kan midlertidig forby eller begrense et tredjestatsforetaks ytelse av investeringstjenester i nærmere angitte tilfeller, jf. verdipapirmarkedsforordningen artikkel 49. ESMA er også gitt en viss adgang til å avregistrere et tredjestatsforetak, eksempelvis dersom dette er nødvendig av hensyn til investorbeskyttelse og velfungerende markeder i EU.

I henhold til verdipapirmarkedsforordningen artikkel 46 nr. 3 kan ikke medlemsstatene stille tilleggskrav til registrerte tredjestatsforetak når det gjelder forhold som er dekket av verdipapirmarkedsforordningen eller MiFID II, og skal ikke behandle tredjestatsforetakene bedre enn EU-foretak.

Det følger av verdipapirmarkedsforordningen artikkel 46 nr. 4 femte avsnitt at medlemsstatene kan velge å tillate tredjestatsforetak å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet overfor profesjonelle kunder og kvalifiserte motparter dersom EU-kommisjonen ikke har truffet en beslutning om likeverdighet for tredjestaten eller dersom en slik beslutning ikke lenger gjelder eller ikke omfatter de aktuelle investeringstjenestene. Tredjestatsforetakene kan også fortsette å yte tjenester i medlemsstatene, i samsvar med nasjonale regimer, i inntil tre år etter at EU-kommisjonen har truffet likeverdighetsbeslutning for den aktuelle tredjestaten, jf. verdipapirmarkedsforordningen artikkel 54 nr. 1.

Både MiFID II artikkel 42 og verdipapirmarkedsforordningen artikkel 46 nr. 5 inneholder bestemmelser om at tredjestatsforetak kan yte investeringstjenester til kunder i EØS-området, uten tillatelse eller registrering, når dette skjer utelukkende på kundens initiativ. Det er presisert at et slikt kundeinitiativ ikke gir tredjestatsforetaket rett til å markedsføre nye kategorier av investeringstjenester eller investeringsprodukter til den aktuelle kunden. ESMA har kommet med tolkninger av dette unntaket².

Finanstilsynet har ikke grunnlag for å vurdere om det er andre internasjonale forpliktelser enn de EU-rettslige som har betydning for adgangen til å innføre nasjonale regler om tredjestatsforetaks grensekryssende ytelse av investeringstjenester og -virksomhet i Norge. For fullstendighetens skyld nevnes at Utenriksdepartementet i sin høringsuttalelse i anledning forlengelsen av kontraktskontinuitetsforskriften i 2020 påpekte at forskriftsendringene også

² [Questions and answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics](#) kapittel 13, samt "[ESMA reminds firms of the MiFID II rules on reverse solicitation](#)"

burde vurderes etter Norges folkerettslige forpliktelser på handelsområdet, herunder etter WTO-regelverket.

4 Andre EØS-staters rett

4.1 Danmark

Verdipapirforetak og kredittinstitusjoner fra stater utenfor EU kan på visse vilkår søke det danske Finanstilsynet om tillatelse til å yte investeringstjenester og -virksomhet, med eller uten tilknyttede tjenester, uten å etablere en filial.

Investeringstjenestene og -virksomhet kan bare ytes til kvalifiserte motparter og profesjonelle kunder "per se", og tredjestatsforetakene må følge reglene som gjelder for danske verdipapirforetak ("fondsmæglerselskaber"). Videre gjelder blant annet følgende vilkår:

- Foretaket har tillatelse og er underlagt tilsyn i sin hjemstat. Tillatelsen må dekke de investeringstjenestene og tilknyttede tjenestene, herunder de finansielle instrumentene, som omfattes av den danske søknaden.
- EU-kommisjonen har ikke fattet en likeverdighetsbeslutning etter MiFIR artikkel 47 nr. 1, eller en slik likeverdighetsbeslutning er ikke lenger gyldig.
- Det er inngått en samarbeidsavtale mellom danske tilsynsmyndigheter og den relevante tilsynsmyndigheten i tredjestaten.
- Det danske Finanstilsynet har ikke og får ikke negativ informasjon om foretaket som er relevant for den danske tillatelsen til å yte grensekryssende virksomhet.

Tillatelsen til å yte grensekryssende virksomhet fra det danske Finanstilsynet gis for en begrenset periode, normalt for tre år av gangen, og kan kalles tilbake hvis de ovennevnte vilkårene ikke lenger er oppfylt. Den kan fornyes.

Mer informasjon om den danske ordningen finnes på hjemmesidene til det danske Finanstilsynet³.

I virksomhetsregisteret til det danske Finanstilsynet var det 28. mars 2023 registrert 161 verdipapirforetak og kredittinstitusjoner fra stater utenfor EU med tillatelse til å yte investeringstjenester og -aktiviteter grensekryssende til Danmark, hvorav 149 fra Storbritannia, 4 fra Sveits, 4 fra Canada, 3 fra USA og 1 fra Australia.

4.2 Finland

Verdipapirforetak og kredittinstitusjoner utenfor EU kan på visse vilkår søke den finske tilsynsmyndigheten om tillatelse til å yte investeringstjenester og -virksomhet, med eller uten tilknyttede tjenester, uten å etablere en filial.

Tjenestene og virksomhet kan bare ytes til kvalifiserte motparter og profesjonelle kunder "per se".

³ <https://www.dfsa.dk/News/Press-releases/2022/Application-for-a-Danish-third-country-cross-border-license>

Tillatelse kan kun gis dersom

- Foretaket har tillatelse og er underlagt tilsyn i sin hjemstat. Tillatelsen må dekke de investeringstjenestene og tilknyttede tjenestene som omfattes av den finske søknaden.
- Foretakets hjemstat tar behørig hensyn til anbefalingene fra Financial Action Task Force om bekjempelse av hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme.
- Det er inngått en samarbeidsavtale mellom finske tilsynsmyndigheter og den relevante tilsynsmyndigheten i tredjestaten.
- Finland og søkerens hjemstat har undertegnet en avtale som oppfyller kravene i artikkel 26 i OECDs mønsteravtale om beskatning av inntekter og kapital, og som sikrer en effektiv informasjonsutveksling i skattesaker, herunder eventuelle multilaterale skatteavtaler.

Det er dessuten et krav at foretakets virksomhet ikke vesentlig skiller seg fra virksomhet som etter den finske loven om investeringstjenester er tillatt for verdipapirforetak, og at reguleringen og tilsynet av den i det vesentlige skal tilsvare slik regulering og tilsyn som følger av den nevnte finske loven.

Det er lovfestet krav til søknadens innhold, der det bl.a. fremgår at den skal inneholde en virksomhetsplan. Det er også gitt bestemmelser om hvilke bestemmelser i den finske loven om investeringstjenester, herunder om investorvern, som skal etterleves av det utenlandske foretaket. De må dessuten sende den finske tilsynsmyndigheten transaksjonsrapporter ("TRS") i henhold til verdipapirmarkedsforordningen artikkel 26 for investeringstjenester ytet til finske klienter i henhold til den finske tillatelsen.

I forbindelse med Brexit ble det innført en overgangsordning der britiske foretak som tidligere lovlig kunne yte investeringstjenester og -virksomhet i Finland, og som søkte om tillatelse etter ovennevnte ordning før Storbritannias uttreden, kunne fortsette å yte investeringstjenester i Finland til kvalifiserte motparter og profesjonelle kunder "per se" mens søknaden ble behandlet.

Det er 130 tredjestatsforetak som pr. 28. mars 2023 har tillatelse til å yte investeringstjenester og investeringsvirksomhet grensekryssende inn i Finland. Det er kun britiske foretak som har søkt om slik tillatelse.

4.3 Sverige

Etter svensk rett kan ikke foretak fra stater utenfor EØS-området drive virksomhet grensekryssende inn i Sverige med mindre slik adgang følger direkte av verdipapirmarkedsforordningen.

Det følger imidlertid av den svenske värdepappersmarknadslagen (lag 2007:528) 4 kapittel 4 § at foretak hjemmehørende utenfor EØS-området kan drive investeringstjenestevirksomhet fra en filial i Sverige etter tillatelse fra den svenske tilsynsmyndigheten, Finansinspektionen. Vilåårene for å gi slik tillatelse tilsvare de som følger av den norske verdipapirhandelloven § 9-36 annet ledd, men det er i tillegg presisert at det må være grunn til å tro at den planlagte virksomheten vil drives i henhold til relevante bestemmelser i svensk lov, herunder värdepappersmarknadslagen og verdipapirmarkedsforordningen.

Det er ikke krav om tillatelse eller filialetablering dersom foretaket ikke driver annen investeringstjenestevirksomhet i Sverige enn egenhandel gjennom direkte elektronisk tilgang til en svensk handelsplass.

4.4 Irland

Finanstilsynet forstår den irske European Union (Markets in Financial Instruments) Regulations⁴ slik at tredjestatsforetak som har tillatelse og er under tilsyn i sin hjemstat kan yte investeringstjenester grensekryssende til irske kvalifiserte motparter og "per se" profesjonelle kunder uten tillatelse eller registrering⁵. Tilsynsmyndigheten i tredjestaten må ta behørig hensyn til Financial Action Task Force (FATF) sine anbefalinger, og må ha et tilsynssamarbeid med den irske tilsynsmyndigheten som dekker utveksling av informasjon med sikte på å bevare markedets integritet og beskytte investorer.

5 Innspill fra markedsaktører

5.1 Svar på anmodning om innspill november 2022

Finansdepartementet ga 21. oktober 2022 berørte aktører mulighet til å komme med innspill om behovet for ytterligere forlengelse av kontraktskontinuitetsforskriften, eventuelt mer permanente tiltak. Fristen for å gi slike innspill var 4. november 2022. Etter det Finanstilsynet kjenner til, kom det inn fem tilbakemeldinger. Disse støtter en videreføring av kontraktskontinuitetsforskriften eller innføring av mer permanente tiltak. Det er nærmere redegjort for kontraktskontinuitetsforskriften, som i praksis bare gjelder for britiske verdipapirforetak, i kapittel 3.2.

Det eneste innspillet fra norske aktører var fra Verdipapirforetakenes Forbund, som etter en fornyet vurdering har kommet til at kontraktskontinuitetsforskriften bør forlenges frem til EU-kommisjonen treffer en likeverdighetsbeslutning i medhold av verdipapirmarkedsforordningen artikkel 47 nr. 1. Forbundet legger til grunn at dette vil medføre kontinuitet i markedet frem til en endelig avklaring fra EUs side foreligger, og uten at det er noen tungtveiende grunner som taler mot en slik forlengelse.

De fire andre innspillene ble sendt på vegne av britiske aktører⁶. Disse gjør gjeldende at en videreføring av kontraktskontinuitetsforskriften, eller lignende tiltak, er viktig for å sikre norske store investorer tilgang til dyp likviditet og et stort tjenestespekter. En av aktørene trekker også frem at norske foretaks tilgang til britiske transaksjonsmiljøer (M&A) og sektorekspertise begrenses dersom forskriften bortfaller. Flere argumenterer også for at en videreføring vil redusere operasjonelle kostnader og utfordringer for norske markedsaktører

⁴ Statutory Instrument nr. 375/2017 del 2 artikkel 5 (4) og (5)

⁵ Den irske tilsynsmyndigheten kan forskriftsfeste meldeplikt for foretak som benytter ovennevnte regel, slik at den kan kontrollere at vilkårene er oppfylt. Finanstilsynet er ikke kjent med at slik forskrift er gitt.

⁶ Tre av innspillene er sendt på vegne av internasjonale bankkonsern med verdipapirforetak basert i Storbritannia. Det siste innspillet kommer fra UK Finance, som er en interesseorganisasjon for britiske finansforetak.

ettersom de kan videreføre eksisterende avtaleverk med britiske finansinstitusjoner fremfor å måtte inngå nye avtaler, herunder skaffe nye kredittlinjer, med tilsvarende foretak i EØS. Det vises også til at en fragmentering av verdipapirmarkedet vil kunne gi negative konsekvenser i form av blant annet økt risiko og høyere prising av finansielle instrumenter. I et av innspillene stilles det dessuten spørsmål ved om bruk av unntaket for tjenesteytelse utelukkende på kundens initiativ i verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd nr. 2 vil hindre oppnåelse av beste resultat for kunden dersom kunden har spesifikke ønsker som ikke anses i vedkommendes beste interesse. I et annet innspill nevnes at det norske markedet er relativt lite sammenlignet med bl.a. det svenske, slik at få internasjonale investeringsbanker har en lokal tilstedeværelse i Norge. De britiske aktørene har også understreket at flere andre europeiske stater, herunder Belgia, Danmark, Finland, Luxembourg og Nederland, har regler som tillater grensekryssende virksomhet til "per se" profesjonelle kunder og kvalifiserte motparter.

5.2 Brev fra Norges Bank desember 2022

Norges Bank har i brev til Finansdepartementet av 22. desember 2022 redegjort for utfordringer med gjeldende regelverk som kan medføre at Norges Banks nåværende modell for handel i finansielle instrumenter, der handel følges opp sømløst over hele verden gjennom hele døgnet, kan bli negativt påvirket. Utfordringene berører både sentralbankvirksomheten og forvaltningen av Statens pensjonsfond utland, og vil blant annet kunne medføre reduserte investeringsmuligheter, økte transaksjonskostnader og færre tilgjengelige motparter i noen typer handel. Det fremheves at Norges Bank driver verdipapirhandel med motparter i mange stater, selv om USA er det viktigste markedet. Utfordringene er derfor ikke knyttet til verdipapirhandel i én bestemt jurisdiksjon.

I lys av disse utfordringene ber Norges Bank om at departementet benytter forskriftshjemmelen i verdipapirhandelloven § 9-36 sjette ledd til å fastsette at tredjestatsforetak kan yte investeringstjenester og drive investeringsvirksomhet uten tillatelse til Norges Bank som institusjon. Dersom det anses at Norges Bank vil bli gitt en urimelig særstilling ved denne løsningen, kan det gjøres unntak for tjenesteyting også overfor andre norske profesjonelle kunder. Subsidiært ber Norges Bank om at kontraktskontinuitetsforskriften forlenges.

Brevet er, i forståelse med Norges Bank, inntatt som vedlegg til høringsnotatet⁷.

6 Finanstilsynets vurderinger

6.1 Behovet for regler om grensekryssende tjenesteytelse fra tredjestater

Finanstilsynet har vurdert om det er behov for et nasjonalt rettslig rammeverk som åpner for tjenesteytelser fra foretak utenfor EØS til profesjonelle kunder og kvalifiserte motparter i Norge, utover de eksisterende norske reglene om tjenesteytelse fra tredjestatsforetak som det er redegjort for i kapittel 3.1 og 3.2.

Ved denne vurderingen har Finanstilsynet blant annet hensyntatt de utfordringer ved gjeldende regler som Norges Bank fremhever i sitt brev av 22. desember 2022, jf. kapittel 5.2. Finanstilsynet har særlig merket seg Norges Banks opplysninger om at noen av deres tjenesteytere har signalisert at det er behov for å klargjøre i hvilke tilfeller de lovlig kan tilby tjenester til norske kunder, og at det derfor nå er usikkerhet om nåværende modell for tjenesteyting til Norges Bank kan videreføres innenfor gjeldende regelverk. Uten slik klargjøring, er det sannsynlig at Norges Bank⁸ vil bli bedt om å inngå avtaler med datterselskaper i EØS fremfor å fortsette avtaleforholdet med de nåværende tjenesteyterne i USA, Storbritannia og andre tredjestater. Dette vil blant annet redusere Norges Banks nåværende fleksibilitet til å utføre sitt forvaltningsoppdrag for Statens pensjonsfond utland på en kostnadseffektiv måte og kan redusere antall motparter Norges Bank har tilgang til i forvaltningen av bankens valutareserver. Det fremgår av brevet at kapitalbasen og transaksjonsvolumet til slike regionale verdipapirforetak gjennomgående vil være lavere enn hos Norges Banks' nåværende motparter, og at dette kan gi vesentlig redusert likviditet i enkelte typer handler. Rente- og valutabytteavtaler er viktige eksempler på dette.

Finanstilsynet nevner at det er flere store finanskonsern i EØS-området som har en omfattende investeringstjenestevirksomhet, og at mange av de internasjonale investeringsbankene har etablert datterforetak i andre EØS-stater. Disse har mulighet til å yte investeringstjenester grensekryssende til Norge fra den andre EØS-staten, jf. verdipapirhandelloven § 9-32. Finanstilsynets inntrykk er likevel, i likhet med det som fremheves av Norges Bank og i innspillene fra de britiske aktørene, jf. kapittel 5.1, at likviditeten i mange typer finansielle instrumenter for øyeblikket er lavere i EØS-området enn globalt.

Slik Norges Bank nevner, kan tredjestatsforetak allerede i dag yte tjenester til norske kunder uten tillatelse og etablering av filial etter verdipapirhandelloven § 9-36 første ledd. Forutsetningen er at investeringstjenestene ytes utelukkende på kundens initiativ, jf. verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd nr. 2. Et slikt initiativ fra en kunde gir ikke tredjestatsforetaket rett til å markedsføre nye kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjenester til denne kunden uten tillatelse. Dersom en norsk kunde kontakter tredjestatsforetaket for å få gjennomført en enkeltstående handel, gir dermed ikke bestemmelsen tredjestatsforetaket rett til å senere kontakte den samme kunden om nye investeringsmuligheter⁹. Finanstilsynet er derfor enig med Norges Bank i at det er sannsynlig at norske investorer går glipp av investeringsmuligheter, eksempelvis muligheten til å delta i store handler ("block trades"), så lenge tredjestatsforetakene baserer seg på unntaket for tjenesteytelse utelukkende på kundens initiativ i verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd nr. 2.

Med unntak av britiske verdipapirforetak, som inntil videre kan yte tjenester til norske kvalifiserte motparter og "per se" profesjonelle kunder med hjemmel i kontraktskontinuitetsforskriften, baserer alle tredjestatsforetak seg på unntaket i verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd nr. 2. Det er ingen tredjestatsforetak som har søkt om tillatelse etter verdipapirhandelloven § 9-36 første ledd. Unntaket i fjerde ledd nr. 1 får heller ikke anvendelse. EU-kommisjonen har, slik det fremkommer av kapittel 4.3, ikke fattet

⁸ Dette vil være relevant både for Statens pensjonsfond utland og sentralbankvirksomheten.

⁹ Tilsvarende tolkning er lagt til grunn av ESMA: [Questions and answers on MiFID II and MiFIR investor protection and intermediaries topics](#) kapittel 13 spørsmål 4.

beslutninger om likeverdighet etter verdipapirmarkedsforordningen artikkel 47 første ledd. Det er dermed ingen tredjestatsforetak som har tillatelse etter artikkel 46 til 49 i verdipapirmarkedsforordningen, jf. verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd nr. 1.

Det er ikke kjent hva som er årsaken til at tredjestatsforetakene ikke har søkt om tillatelse etter verdipapirhandelloven § 9-36, eksempelvis om de anser det som for tyngende å etablere en filial i Norge, eller om de har vurdert at unntaket i verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd nr. 2 dekker nåværende tjenesteyting til norske kunder. Kontraktskontinuitetsforskriftens eksistens kan også være en faktor, ettersom flere av de store internasjonale verdipapirforetakene er etablert i Storbritannia og kan drive grensekryssende virksomhet til norske profesjonelle kunder og kvalifiserte motparter derfra. Finanstilsynet har ikke undersøkt om tredjestatsforetak har etablert filialer i andre europeiske stater, ettersom gjeldende rett ikke åpner for at slike filialer kan yte investeringstjenester i Norge.

Finanstilsynet legger etter dette til grunn at gjeldende regler ikke er tilstrekkelige til å ivareta de bekymringer Norges Bank har fremhevet. Finanstilsynet mener derfor at det er ønskelig med et nasjonalt rettslig rammeverk som åpner for tjenesteytelse direkte fra forretningssted utenfor EØS, utover de eksisterende norske reglene om tjenesteytelse fra tredjestatsforetak. Dette foreslås gjort ved at det inntas en ny bestemmelse i forskrift til verdipapirhandelloven av 29. juni 2007 nr. 876 (verdipapirforskriften). For å videreføre nåværende system for nummerering i verdipapirforskriften, der bestemmelsene står i samme rekkefølge som bestemmelsene de utfyller i verdipapirhandelloven, foreslås den nye bestemmelsen inntatt som ny § 9-39 a.

Finanstilsynets vurdering er at den foreslåtte forskriftsbestemmelsen kan gjennomføres innenfor rammene av EØS-avtalen. Det legges til grunn at verdipapirmarkedsforordningen artikkel 46 nr. 4 femte ledd gir EØS-statene betydelig frihet til å gi tredjestatsforetak rett til å yte investeringstjenester til profesjonelle kunder og kvalifiserte motparter uten etablering. Finanstilsynet har også merket seg at flere andre EØS-stater har innført nasjonale regler som gir tredjestatsforetak adgang til å yte investeringstjenester grensekryssende. Det vises til redegjørelsen for dansk, finsk og irsk rett i kapittel 4 over. Finanstilsynet legger imidlertid til grunn at en eventuell norsk regulering ikke kan innskrenke den adgangen tredjestatsforetakene har til å yte tjenester etter verdipapirmarkedsforordningen artikkel 46 nr. 4 og nr. 5. Finanstilsynets forslag til ny § 9-39 a i verdipapirforskriften hensyntar dette. Det vises til at den ikke regulerer ytelse av investeringstjenester utelukkende på kundens initiativ samt til drøftelsen i kapittel 6.2.4.

6.2 Den nærmere utformingen av reglene

6.2.1 Kundegrupper

Problemet med begrenset likviditet i EØS-området antas å være størst for de største og mest erfarne kundene. Det samme gjelder de andre utfordringene ved gjeldende rett som er skissert av Norges Bank. Disse kundene er normalt å anse som kvalifiserte motparter etter verdipapirhandelloven § 10-23¹⁰. De fleste kapitalforvaltere under tilsyn av Finanstilsynet

¹⁰ Dette er verdipapirforetak, kredittinstitusjoner, forsikringsselskap, innretninger for kollektiv investering og forvaltere for slike innretninger, pensjonsforetak og forvaltningsselskaper for slike foretak, andre godkjente eller lovregulerte finansforetak samt offentlige myndigheter på nasjonalt nivå, inkludert sentralbanker og overnasjonale organisasjoner.

faller inn under denne kundekategorien. Det samme gjelder sentralbanker. Finanstilsynet legger til grunn at dette gjelder Norges Bank både i egenskap av Norges sentralbank og som forvalter av Statens pensjonsfond utland¹¹. Denne kundegruppen anses dessuten særlig godt i stand til å ivareta sine egne interesser ved verdipapirhandel. Viktige regler om investorbekyttelse er derfor ikke obligatoriske når kundene er kvalifiserte motparter, jf. verdipapirhandelloven § 10-23 første ledd. Dette gjelder blant annet reglene om produkhåndtering, hensiktsmessighetstesting og best mulig resultat ved utførelse av kundeordre. Finanstilsynet legger derfor til grunn at det, også utenfor unntakene i verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd, bør åpnes for at tredjestatsforetak yter investeringstjenester til kvalifiserte motparter direkte fra forretningssted utenfor EØS.

Verdipapirmarkedsforordningen skiller ikke mellom tjenesteytelse direkte fra tredjestater til kvalifiserte motparter og til profesjonelle kunder som definert i verdipapirhandelloven § 10-6 ("per se" profesjonelle kunder), og det gjør heller ikke dansk, finsk eller irsk rett. Finanstilsynet har derfor vurdert om det bør åpnes for at tredjestatsforetak yter investeringstjenester grensekryssende til "per se" profesjonelle kunder. I tillegg til de kvalifiserte motpartene, er blant annet store foretak¹², regionale myndigheter og andre institusjonelle investorer med hovedvirksomhet å investere i finansielle instrumenter å anse som profesjonelle kunder. Noen av disse kundene er dermed svært store og med en omfattende handel i finansielle instrumenter. Disse vil kunne møte lignende utfordringer som de kvalifiserte motpartene. Samtidig har mange av de profesjonelle kundene liten erfaring med investeringstjenester. De fleste reglene om investorbekyttelse vil derfor gjelde for denne kundekategorien. Dette kan tilsi varsomhet med å åpne for at foretak etablert i andre stater, der det gjelder andre regler om investorbekyttelse, kunde- og ordrehåndtering enn i EØS, kan markedsføre sine tjenester overfor profesjonelle kunder. Dette gjelder selv om disse kundene anses å ha nødvendig erfaring og kunnskap til å forstå risikoen ved et produkt eller en investeringstjeneste, både når det gjelder egnethetstest og hensiktsmessighetsvurdering¹³. I Danmark og Finland har det blitt innført krav om tillatelse for tredjestatsforetak som vil yte tjenester grensekryssende, og de er pålagt å følge hele eller deler av den nasjonale reguleringen av verdipapirforetak. Dette vil ivareta behovet for investorbekyttelse, men det er sannsynlig at denne typen krav vil kunne stanse en del tredjestatsforetak fra å yte tjenester grensekryssende til norske kvalifiserte motparter. Det vil dermed redusere den fleksibiliteten til å bruke de tjenesteytere som best kan ivareta norske interesser som Norges Bank etterlyser.

Finanstilsynets vurdering er derfor at tredjestatsforetaks adgang til å yte investeringstjenester i Norge i andre tilfeller enn de som følger direkte av verdipapirhandelloven § 9-36, bør begrenses til kvalifiserte motparter. Andre norske kunder, både ikke-profesjonelle og

¹¹ Dette er basert på en ordlydstolkning av verdipapirhandelloven § 10-23, som viser til "sentralbanker", sammenholdt med lov av 21. juni 2019 nr. 31 (sentralbankloven) § 1-11, der det er lovfestet at Statens pensjonsfond utland forvaltes av Norges Bank. I Opt.prp. nr. 34 (2006-2007) (kapittel 7.7.5) legger Finansdepartementet for øvrig til grunn at "statlige og statseide kapitalforvaltere vil omfattes av bestemmelsen (herunder Folketrygdfondet)."

¹² Dette er foretak som oppfyller minst to av følgende krav til størrelse på foretaksnivå, jf. verdipapirhandelloven § 10-2 (1) nr. 2):

- a. regnskapsmessig balanse på et beløp i norske kroner som minst svarer til 20 000 000 euro,
- b. årlig netto omsetning på et beløp i norske kroner som minst svarer til 40 000 000 euro,
- c. egenkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 2 000 000 euro

¹³ Jf. delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/565 artikkel 54 nr. 3 og 56 nr. 1, som gjennomført i verdipapirforskriften § 2-2.

profesjonelle, vil fremdeles ha mulighet til å handle med tredjestatsforetak så lenge dette skjer utelukkende på kundenes eget initiativ, jf. verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd nr. 2. Finanstilsynet understreker at forskriftsforslaget ikke åpner for at tredjestatsforetakene markedsfører sine tjenester via kanaler som kan nå ikke-profesjonelle og profesjonelle kunder, for deretter å yte investeringstjenester til disse ved bruk av unntaket etter verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd nr. 2. Dette vil ikke være å anse som ytelse av tjenester utelukkende på kundens eget initiativ.

For fullstendighetens skyld nevner Finanstilsynet at kontraktskontinuitetsforskriften både gjelder for kvalifiserte motparter og "per se" profesjonelle kunder, uten at det stilles særskilte norske krav til foretak som yter tjenester i medhold av dem. Forskriften har imidlertid bare kunnet benyttes av britiske verdipapirforetak. Disse er underlagt et regelverk som inntil videre har sterke likhetstrekk med reglene for verdipapirforetak i EØS-stater, herunder når det gjelder regler om investorvern. Kontraktskontinuitetsforskriften har dessuten vært ment å gjelde i en begrenset tidsperiode. Dette innebærer at investorvern betraktninger har vært av begrenset betydning når det gjelder britiske verdipapirforetaks tjenesteytelse til norske profesjonelle kunder i en overgangsfase etter Brexit.

6.2.2 Krav til tjenesteytere

Finanstilsynet legger til grunn at det ikke er behov for å stille nevneverdige krav til tredjestatsforetak som yter investeringstjenester direkte fra forretningssted utenfor EØS når dette begrenses til kvalifiserte motparter. Dette er gjennomgående kunder med god kjennskap til verdipapirhandel og til finansreguleringen. Det forutsettes derfor, på samme måte som ved bruk av unntaket for tjenesteytelse utelukkende på kundens eget initiativ, at de norske kvalifiserte motpartene selv foretar en vurdering av at tredjestatsforetaket er solid, kompetent og forsvarlig organisert.

Finanstilsynet mener imidlertid det bør kreves at tredjestatsforetakene har tillatelse i hjemstaten som dekker de investeringstjenester og den investeringsvirksomhet som de driver i Norge. Det er ikke nødvendigvis sammenfall mellom hvordan investeringstjenester er definert i verdipapirhandelloven og i hjemstatens lovgivning. Det vesentlige er at foretaket har tillatelse til å yte samme type tjenester som de yter i Norge. Finanstilsynet understreker at den foreslåtte forskriftsbestemmelsen bare gir adgang til å yte investeringstjenester og drive investeringsvirksomhet, jf. verdipapirhandelloven § 2-1, og ikke til å yte annen virksomhet som krever norsk tillatelse.

Som ledd i arbeidet mot hvitvasking og terrorfinansiering bør det kreves at foretak som kan tilby tjenester i Norge, har tiltak til bekjempelse av hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme. Dette gjelder selv om tredjestatsforetakene bare kan yte tjenester til kvalifiserte motparter, som må forventes å bidra selv til slik bekjempelse og der de fleste er rapporteringspliktige etter lov av 1. juni 2016 nr. 23 om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering. Finanstilsynet mener derfor at det bør stilles krav om at foretakets hjemstat tar behørig hensyn til anbefalingene fra Financial Action Task Force om bekjempelse av hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme. De norske reglene bør være enkle å praktisere, herunder bør det være tydelig for tredjestatsforetakene om de kommer fra en jurisdiksjon som oppfyller dette vilkåret eller ikke. Finanstilsynet foreslår derfor at vilkåret formuleres som at foretakets hjemstat ikke kan være på oversiktene til Financial Action Task

Force (FATF)¹⁴ over jurisdiksjoner som har høy risiko for hvitvasking eller terrorfinansiering, dvs. "FATF black list", eller er under forsterket oppfølging, dvs. "FATF grey list".

For øvrig vil også andre regler, eksempelvis sanksjonsregelverket, kunne legge begrensninger på hvem kvalifiserte motparter i Norge lovlig kan inngå avtaler med og motta investeringstjenester fra, uten at dette anses nødvendig å presisere i selve forskriften.

Ettersom forslaget kun gjelder ytelse av investeringstjenester til de mest profesjonelle kundegruppene, som forutsettes å kunne ivareta sine egne interesser, legger Finanstilsynet til grunn at det ikke er behov for å kreve at tredjestatsforetakene yter tjenestene direkte fra hjemstaten. Det at de kan yte tjenester fra forretningssted i annen stat, i eller utenfor EØS, antas å gi økt fleksibilitet til å velge den forretningsmodellen som passer den norske kunden best. Forslaget til ny § 9-39 a i verdipapirforskriften er formulert for å hensynta dette.

Finanstilsynet mener dessuten at det bør stilles vilkår om at tredjestatsforetakene må være under tilsyn i hjemstaten. Når det gjelder andre vilkår knyttet til tilsyn, vises det til drøftelsen i kapittel 6.2.3.

6.2.3 Tilsyn

Etter finanstilsynsloven § 1 tredje ledd fører Finanstilsynet tilsyn med utenlandske foretak som tilsvarende foretak som nevnt i bestemmelsens første ledd, herunder verdipapirforetak, i den utstrekning foretaket driver virksomhet i Norge.

Etter forslag til ny § 9-39 a i verdipapirforskriften vil ikke tredjestatsforetakene være underlagt de norske reglene om organisering eller investorvern, jf. verdipapirhandelloven kapittel 9 og 10, og de vil ha tillatelse og være under tilsyn i hjemstaten. Finanstilsynet legger derfor til grunn at det ikke skal føres et ordinært virksomhetstilsyn med disse foretakene. På samme måte som for andre aktører, kan det imidlertid være nødvendig for Finanstilsynet å følge opp deres opptreden i det norske verdipapirmarkedet. Typiske eksempler er oppfølging av tredjestatsforetak som markedsfører sine tjenester overfor andre kunder enn kvalifiserte motparter, eller som ikke etterlever verdipapirhandellovens regler om markedsmissbruk.

Tredjestatsforetak som yter investeringstjenester til norske kvalifiserte motparter i medhold av de foreslåtte reglene, vil likevel ha en særskilt tilknytning til det norske markedet. For å sikre Finanstilsynets mulighet til å føre et mest mulig effektivt tilsyn med deres virksomhet i Norge, bør det stilles krav om at det er inngått avtale om tilsynssamarbeide mellom foretakenes tilsynsmyndigheter og Finanstilsynet. Finanstilsynet legger til grunn at multilaterale samarbeidsavtaler, herunder IOSCOs "Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information", vil være tilstrekkelig i denne sammenhengen.

For fullstendighetens skyld nevnes at Finanstilsynet, etter verdipapirhandelloven § 19-3, kan pålegge "enhver" å gi opplysninger ved mistanke om overtredelse av nærmere angitte deler av verdipapirhandelloven, herunder reglene om markedsmissbruk og forskrifter gitt for å utfylle verdipapirhandelloven § 9-36.

¹⁴ <https://www.fatf-gafi.org/en/countries/black-and-grey-lists.html>

6.2.4 Overgangsordninger

Det følger av verdipapirhandelloven § 8-1, jf. verdipapirmarkedsforordningen artikkel 46 nr. 4 femte ledd, at medlemsstatene kan gi tredjestatsforetak adgang til å yte investeringstjenester til og drive investeringsvirksomhet overfor kvalifiserte motparter og profesjonelle kunder i henhold til nasjonal rett så lenge EU-kommisjonen ikke har truffet likeverdighetsbeslutning etter artikkel 47, eller dersom slik beslutning ikke lenger gjelder¹⁵. Finanstilsynet legger derfor til grunn at reglene som foreslås i verdipapirforskriften § 9-39 a må være subsidiære til regimet etter verdipapirmarkedsforordningen artikkel 46 til 49, jf. verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd nr. 1. Det er også gitt en overgangsordning i verdipapirmarkedsforordningen artikkel 54 nr. 1. Denne åpner for at tredjestatsforetakene kan fortsette å yte tjenester i medlemsstatene i henhold til deres eventuelle nasjonale regimer i inntil tre år etter at EU-kommisjonen har truffet en likeverdighetsbeslutning for deres hjemstat.

For å sikre kontinuitet for norske kvalifiserte motparter som er kunder av britiske verdipapirforetak, og gi øvrige kunder tid til å områ seg, anbefaler Finanstilsynet at kontraktskontinuitetsforskriften videreføres frem til en eventuell ikrafttredelse av den foreslåtte forskriften.

7 Økonomiske og administrative konsekvenser

7.1 Konsekvenser for mottakere av investeringstjenester

De foreslåtte reglene ventes å medføre at kvalifiserte motparter vil få tilgang til et større utvalg av investeringstjenester, og mulighet til å handle finansielle instrumenter med flere motparter, enn etter gjeldende rett.

Norges Bank har i vedlagte brev opplyst at en tydeliggjøring og utvidelse av nåværende regler om tredjestatsforetaks rett til å yte investeringstjenester til banken, vil være viktig både for sentralbankvirksomheten og Statens pensjonsfond utland. I motsatt fall frykter banken kostnadsøkninger, der selv små endringer vil kunne generere store kostnader som følge av store handelsvolum, og bortfall av investeringsmuligheter. Norges Bank estimerer blant annet merkostnaden ved å ikke kunne handle volum via "block trading" til rundt 2,5 milliarder kroner årlig.

Forslaget medfører ikke i seg selv at kontraktskontinuitetsforskriften oppheves. Dersom denne oppheves, mens verdipapirforskriften § 9-39 a vedtas som foreslått av Finanstilsynet, vil eventuelle profesjonelle kunder av britiske verdipapirforetak bare kunne benytte deres tjenester dersom dette skjer utelukkende på kundens eget initiativ eller dersom vilkårene i verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd nr. 1 senere oppfylles. Finanstilsynet er ikke kjent med at dette vil gi nevneverdige negative konsekvenser for det norske markedet.

¹⁵ Når forordning (EU) 2019/2033 (verdipapirforetaksforordningen) trer i kraft i norsk rett, vil det i tillegg presiseres at det åpnes for nasjonale regler når EU-kommisjonens ekvivalensbeslutning " does not cover the services or activities concerned".

7.2 Konsekvenser for norske verdipapirforetak

Forslaget kan medføre økt konkurranse for norske verdipapirforetak, og dermed en mulig redusert inntjening i disse, ettersom tredjestatsforetak vil kunne yte tjenester til norske kvalifiserte motparter i flere tilfeller enn etter gjeldende rett. Finanstilsynet antar imidlertid at denne effekten vil være begrenset, blant annet fordi tredjestatsforetakene allerede kan tilby tjenester til norske kunder så lenge dette gjøres utelukkende på kundens eget initiativ.

Flere norske verdipapirforetak samhandler allerede med tredjestatsforetak. Disse verdipapirforetakene er kvalifiserte motparter og kan dermed ha nytte av at det blir enklere for tredjestatsforetak å yte tjenester til dem.

7.3 Konsekvenser for offentlige myndigheter.

Etter forslaget vil flere foretak fra tredjestater kunne yte investeringstjenester i Norge. Disse vil være under tilsyn i sin hjemstat, og Finanstilsynet legger til grunn at det vil være begrenset tilsynsmessig oppfølging av deres virksomhet i Norge. Forslaget ventes derfor ikke å ha vesentlige økonomiske eller administrative konsekvenser for Finanstilsynet eller andre offentlige myndigheter.

8 Forslag til forskrift

I forskrift 26. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven gjøres følgende endringer:

Nytt kapittel XII A skal lyde:

XII A. Grensekryssende virksomhet fra foretak med hovedsete utenfor EØS

Ny § 9-39 a

Ytelse av investeringstjenester fra foretak med hovedsete utenfor EØS til kvalifiserte motparter

Et foretak med hovedsete utenfor EØS kan yte investeringstjenester og drive investeringsvirksomhet overfor kvalifiserte motparter i Norge uten tillatelse som nevnt i verdipapirhandelloven § 9-36 første ledd dersom det oppfyller vilkårene i annet ledd.

Foretaket må ha tillatelse i hjemstaten som dekker de investeringstjenester det yter og den investeringsvirksomhet det driver i Norge, og må være under tilsyn i hjemstaten. Finanstilsynet og tilsynsmyndighetene i foretakets hjemstat må ha inngått en bilateral eller multilateral avtale om tilsynssamarbeid på verdipapiriområdet. Foretakets hjemstat kan ikke være på oversiktene til Financial Action Task Force over jurisdiksjoner som har høy risiko for hvitvasking eller terrorfinansiering eller er under forsterket oppfølging.

Forskriften trer i kraft

Vedlegg: Brev fra Norges Bank til Finansdepartementet, datert 22. desember 2022.

