

Beskrivelse av verdipapiroppgjøret i VPS

VPO er et oppgjørssystem for transaksjoner i finansielle instrumenter registrert i VPS' verdipapirregister. VPS avregner papir- og pengesiden av transaksjonene og gjør opp papirsiden, mens Norges Bank gjør opp pengesiden over konti som tilhører banker og CCP-er. Deltakere i VPS sitt system er pr i dag verdipapirforetak, banker og sentrale motparter (CCP-er). Også sentralbanker kan være deltakere i VPO og Norges Bank er dette i dag. Det er tre deltakerkategorier i VPO i dag, en for verdipapirforetak som gjør opp handler de selv har utført på egne eller kunders vegne, en for oppgjørsagenter¹ som gjør opp handler som er utført av andre og en for CCP-er.

Transaksjoner mellom to deltakere i VPO skjer DVP (Delivery versus Payment), dvs. at instrumentene bare overføres dersom vederlaget for disse overføres og omvendt.

Også transaksjoner mellom en deltaker og dennes kunde (som ikke er deltaker i VPO) kan gjennomføres i VPO. Disse transaksjonene har ikke en pengeside i VPO, dvs. at eventuelle betalingsoppgjør skjer i betalingssystemet.

Det er også mulig å gjøre opp en transaksjon i et VPS-registrert finansielt instrument utenom oppgjørssystemet. Dette kan skje ved at en kontofører flytter instrumentene fra en konto til en annen. Dette skjer med umiddelbar virkning og utenfor tidspunktene for oppgjør i VPO. I disse tilfellene skjer heller ikke eventuell betaling i VPO, og transaksjonen skjer dermed ikke DVP.

Transaksjoner knyttet til selskaphendelser (Corporate Action) og andre transaksjoner som f.eks. innbefatter samtidige overføringer av flere beholdninger i et bestemt Finansielt Instrument, skjer også utenfor VPO. De kontrolleres og registreres direkte i registeret umiddelbart etter registerets stengtid den dagen registreringsbegjæringen angir at registrering skal skje.

Handler mellom parter som er registrert på samme nominee-konto i VPS gjøres opp mellom partene utenfor VPO og uten at det skjer en registrering i verdipapirregisteret. Registreringen skjer i disse tilfellene ikke i VPS' systemer, men i forvalterens systemer.

VPS gjennomfører to daglige verdipapiroppgjør og sender avregningsresultatet, som inneholder pengesiden av verdipapiroppgjøret, til Norges Bank to ganger daglig.

Norges Bank gjør opp pengesiden av verdipapiroppgjøret over bankenes særskilte oppgjørskonti for dette oppgjøret (VPO LOM-konti).

Det er bare banker og sentrale motparter (CCP-er) i verdipapiroppgjøret og Norges Bank som i dag har adgang til å delta i pengeoppgjøret. Sentrale motparter må være viktige for finansiell stabilitet for å få adgang til konto i Norges Bank.

Bankene kan for øvrig ha flere roller i dette oppgjøret. De kan gjøre opp oppdrag knyttet til deres egen deltakerrolle i VPO, som verdipapirforetak eller oppgjørsagenter, og som «likviditetsbanker» for andre deltakere i verdipapiroppgjørssystemet uten oppgjørskonto i Norges Bank.

Siden verdipapirforetakene ikke har egne oppgjørskonti i Norges Bank gjør disse foretakene opp sine transaksjoner over VPO LOM kontoen til den banken de har valgt som sin

¹ Se VPO NOK-Regelverket punkt 3, definisjonen av Deltaker hvor oppgjørsagent er en av tre mulige deltakertyper.

likviditetsbank. Banker og CCP-er har også adgang til å bruke en likviditetsbank i stedet for å delta direkte i pengeoppkjøret i Norges Bank. Likviditetsbankene forplikter seg i avtale med VPS til stille så mye likviditet for deltakere som de er likviditetsbank for, som følger av avtalen dem i mellom og som er formidlet til VPS. Dette beløpet kan settes opp eller ned når som helst så lenge det skjer før oppstart av oppkjøret. I tillegg er likviditetsbanken forpliktet til å la deltakerens transaksjoner gjøres opp over bankens konto i Norges Bank. Denne forpliktelsen kan ikke sies opp med mindre enn 4 bankdagers varsel. I en insolvenssituasjon vil dette typisk innebære at likviditetsbanken setter ned pengegrensen til kr. 0,- men at deltakeren har en konto å gjøre opp over for det tilfelle at den er i en plussposisjon i oppkjøret.

Et stort antall av transaksjonene som gjennomføres i VPO i dag er gjennomført på Oslo Børs/Oslo Axess. Også transaksjoner som har funnet sted på andre regulerte markedsplasser eller utenom regulerte markedsplasser kan imidlertid gjøres opp i VPO. Transaksjoner som handles på regulerte markedsplasser er ofte "clearet" av en oppgjørssentral. Dette betyr at en CCP trer inn som sentral motpart i handelen mellom de to opprinnelige partene, slik at begge får sentralen som motpart og at det er den de har risiko på i stedet for hverandre.

En slik CCP kan, som nevnt ovenfor, være deltaker i VPO selv. Dette er det vanligste og det som er tilfelle for de transaksjoner som Oslo Clearing og LCH Clearnet clearer på Oslo Børs. En CCP kan imidlertid også velge å få sine handler gjort opp i verdipapiroppgjørssystemet av en oppgjørsagent, dvs. en deltaker i oppgjørssystemet som gjør opp transaksjoner på vegne av andre verdipapirforetak eller CCP-er. I disse tilfellene er CCP-en bare synlig i verdipapirregisteret som en kontohaver, eventuelt kan det tenkes at CCP-en har papirer på en nomineekonti i forvalters navn (det siste er trolig ikke tilfelle, men VPS kan ikke utelukke dette). Pr. i dag er det bare Oslo Clearing av CCP-ene med tilknytning til VPO som har egen VPO LOM-konto i Norges Bank.

Som nevnt over, gjennomføres det to daglige oppgjør i VPO, ett om morgenen og ett på formiddagen.

Hvert oppgjør består av en multilateral avregning av alle transaksjoner innmeldt av deltakerne, mellom disse og mellom deltakerne og deres kunder. Etter at en har avgjort hvor mye penger og papirer som er tilgjengelig for oppgjør av de ulike deltakernes posisjoner til det aktuelle oppkjøret, beregner oppgjørssystemets optimaliseringsmodeller hvilke oppdrag som skal gå til oppgjør. Kriterier for prioritering er angitt i VPO-regelverket. Det er ikke uvanlig at ikke alle deltakerens posisjoner kan gjøres opp på angitt oppgjørsdag. (Målt i antall handler gjøres 96-97 % av innmeldte DVP-transaksjoner i VPO opp på innmeldt oppgjørsdag.)

Etter avregningen oversender VPS resultatet på pengesiden til Norges Bank som bokfører oppgjørene på deltakerbankenes VPO LOM konti. Samtidig foretar VPS bokføringen på de aktuelle papirkontiene i verdipapirregisteret som VPS har konsesjon etter verdipapirregisterloven til å drive.

Hvis handlene skal gjøres opp i VPO må de meldes inn i VPS av hver av deltakerne i handelen, eller deres oppgjørsagenter. Når begge parter har lagt inn/bekreftet oppdragene i VPO blir disse matchet i systemet. Med matching menes at VPS kontrollerer at kjøper og selger har lagt inn de samme verdier for handelen, dvs. samme ISIN, volum og oppgjørsbeløp i NOK.

Det følger av VPO Regelverket punkt 8.12 at de fra matchingtidspunktet er bindene for begge parter og ikke lenger kan tilbakekalles ensidig (med enkelte unntak som ikke har relevans for de spørsmål som behandles her). Heller ikke en deltakers konkursbo/ administrasjonsstyre kan kalle tilbake oppdragene fra dette tidspunktet, jf. samme regel som har hjemmel i betalingsystemloven § 4-2.

Ikke alle verdipapirforetak er selv deltakere i VPO. Disse får da sine handler i VPS-registrerte papirer gjort opp av en oppgjørsagent. Dette er tilfelle for en rekke av medlemmene på Oslo Børs som ikke selv er deltaker i VPO (omtales i VPO-sammenheng som remote-medlemmer). Deres transaksjoner meldes inn i VPO av deres oppgjørsagent. Motparten er verdipapirforetaket som denne har handlet med på børsen, eller hvis også denne bruker oppgjørsagent, dennes oppgjørsagent. Slike kunder av en oppgjørsagent er satt opp med egne oppgjørskonti i VPS som oppgjørsagentene benytter til oppgjør av oppdrag fra remotemedlemmer. Sistnevnte konti fremstår i verdipapirregisteret som fjernmedlemmenes konti og papirene som befinner seg der tilhører fjernmedlemmet selv eller fjernmedlemmets kunder. Det er imidlertid avtalt mellom deltakeren og remotemedlemmet at de oppdrag som førstnevnte gjør opp for remotemedlemmet skal gjøres opp over disse kontiene og remotemedlemmet har overfor VPS (ved kontofører) gitt deltakeren fullmakt til å disponere over disse.

Som nevnt ovenfor kan overføringer mellom et verdipapirforetak og dets kunder skje ved at verdipapirforetaket melder inn transaksjonen som en konto til konto transaksjon i verdipapirregisteret (dvs. at den ikke går inn i VPO) eller som en papirleveranse i VPO hvor pengesiden av transaksjonen gjøres opp utenfor VPO. Dette er ikke DVP-transaksjoner. Pengeoppgjøret skjer dermed utenfor VPO og dette kan skje før eller etter at papirene flyttes. En del investorer ønsker ikke å ta en slik risiko på sin megler (verdipapirforetaket) som denne metoden innebærer. Disse velger da å benytte en oppgjørsagent som gjør opp transaksjonen for investoren mot verdipapirforetaket i VPO. Oppgjørsagentene er deltakere i VPO og oppgjøret skjer ved at verdipapirforetaket melder inn oppdrag mot oppgjørsagenten som matcher (bekrefter) dette. Denne løsningen ble innført i VPO i 1997 etter ønske fra markedet og denne måten å gjøre opp transaksjoner på kalles «forvalteroppgjøret». Da flyttes penger og papirer mellom investoren og verdipapirforetaket ved at pengene går via oppgjørsagenten og løsningen sikrer at papirene ikke overføres til verdipapirforetaket før pengene er overført til kundens representant, oppgjørsagenten, og omvendt, dvs. at oppdraget inngår i VPO som en DVP-transaksjon. Papirene hentes / leveres imidlertid fra / til investorens konto, i henhold til avtale mellom deltakeren og denne og fullmakt til fordel for agenten som er lagt inn i Verdipapirregisteret.

I oppdrag som meldes inn til VPO legges inn VPS-kontonummer for hvilken konto verdipapiret skal hentes fra og leveres til. I et oppdrag mellom de to verdipapirforetakene som har utført handelen vil papirene hentes fra foretakenes meglerkonti. Hvor transaksjonen er utført for en investor vil papirene måtte hentes fra / flyttes til dennes VPS-konto. Dette skjer som et eget oppdrag i forkant eller samtidig med handelen skal gjøres opp.

For handler hvor en deltaker opptrer som oppgjørsagent for en investor eller et verdipapirforetak vil papirene som nevnt ovenfor hentes direkte fra / flyttes til investorens / verdipapirforetakets konto i oppdraget mellom oppgjørsagenten og den andre deltakeren i transaksjonen.