

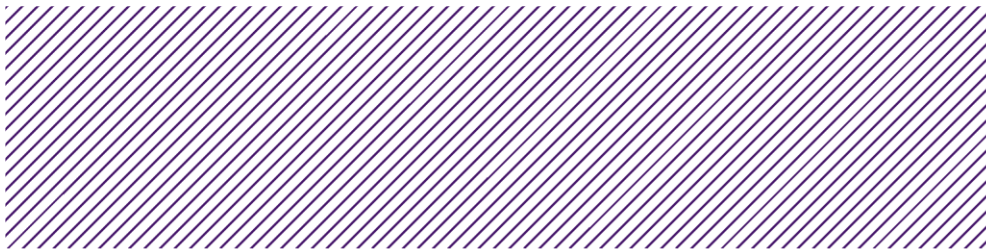


FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Forslag til gjennomføring av forordning (EU) 2015/2365 om verdipapirfinansierings- transaksjoner (SFTR)

Høringsnotat 17.09.2018



1 Innledning

Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2015/2365 av 25. november 2015 (SFT-forordningen, SFTR) fastsetter regler om gjennomsiktighet for såkalte verdipapirfinansieringstransaksjoner («*securities financing transactions*», SFT-er) og gjenbruk av sikkerheter. Verdipapirfinansieringstransaksjoner vil blant annet si avtaler om utlån av finansielle instrumenter og gjenkjøpsavtaler (avtaler der verdipapirer mv. selges med en forpliktelse og en rettighet til å kjøpe dem tilbake på et senere tidspunkt). Gjenbruk av sikkerheter vil si at den som har mottatt sikkerheten, bruker den i eget navn og for egen eller andre motparters regning, for eksempel ved å selge verdipapirene eller bruke dem selv som sikkerhet for egne forpliktelser. I begge tilfeller oppstår det en risiko for at verdipapirene mv. ikke kan leveres tilbake som avtalt. Dette gjelder særlig i tilfeller hvor det dannes kjeder der verdipapirer mv. selges videre flere ganger.

Et viktig formål med forordningen er å skaffe myndighetene informasjon om risikoer knyttet til verdipapirfinansieringstransaksjoner. Slike transaksjoner skal derfor rapporteres til transaksjonsregistre. Forordningen gir også regler om slike registre. Forvaltningsselskaper for verdipapirfond og forvaltere av alternative investeringsfond kan benytte SFT-er for å optimalisere porteføljeforvaltningen. Forordningen pålegger forvaltere av slike fond å orientere investorene om denne bruken.

I EU ble forordningen gitt anvendelse fra 12. januar 2016, med noen viktige unntak, se nærmere nedenfor i punkt 3. Forordningen er ikke inntatt i EØS-avtalen, men den er EØS-relevant. Finansdepartementet har gitt Finanstilsynet i oppdrag å lage et høringsnotat og utkast til lov- og forskriftsbestemmelser for gjennomføring av forventede EØS-regler som svarer til SFT-forordningen og tilhørende kommisjonsrettsakter, herunder utkast til bestemmelser om administrative sanksjoner.

I henhold til generell EØS-rett skal forordninger gjøres til del av nasjonal rett slik de er. Det betyr at ordlyden i forordninger skal gjelde som nasjonal lov uten at noe skal endres. Det avgjørende for EØS/EFTA-landene er forordningen slik den er inntatt i EØS-avtalen, altså med de tilpasningene som følger av EØS-avtalen og EØS-komiteens beslutning om å innta reglene i EØS-avtalen. Finanstilsynet venter ikke at det gjøres spesielle tilpasninger i EØS-komiteens beslutning bortsett fra at visse datoer for ikrafttreden osv. må endres. I tillegg må det gjøres enkelte presiseringer om det europeiske verdipapirtilsynet ESMA¹ oppgaver. Bortsett fra dette går Finanstilsynet i dette høringsnotatet ut fra at forordningen vil gjelde for EØS/EFTA-landene slik den gjelder for EU-landene, og at den derfor gir uttrykk for forventede EØS-regler.

Verdipapirfinansieringstransaksjoner og gjenbruk av sikkerheter er i dag ikke generelt regulert i norsk rett, men lov 26. mars 2004 nr. 17 om finansiell sikkerhetsstillelse har enkelte regler på området. Dessuten inneholder verdipapirfondforskriften § 6-8 bestemmelser om blant annet ut-

¹ *European Securities and Markets Authority.*

lån av finansielle instrumenter og gjenkjøpsavtaler. Det kan også nevnes at verdipapirhandelloven kommende § 2-6 første ledd nr. 1² angir som en tilknyttede tjeneste at et verdipapirforetak kan yte: «*yting av kreditt til en investor som foretar transaksjoner i finansielle instrumenter, når foretaket som yter kreditten, er involvert i transaksjonen*».

I punkt 2 nedenfor beskrives utlån av finansielle instrumenter og gjenkjøpsavtaler. Punkt 3 inneholder en redegjørelse om forordningen. Forslaget til hvordan forordningen kan gjennomføres i norsk rett, omtales i punkt 4. Økonomiske og administrative konsekvenser av Finanstilsynets forslag fremkommer i punkt 5. De konkrete forslagene til lov- og forskriftsbestemmelser er inntatt i punkt 6. Selve forordningen i dansk versjon følger som særskilt vedlegg til høringsnotatet.

2 Kort om utlån av finansielle instrumenter og gjenkjøpsavtaler

2.1 Innledning

Utlån av finansielle instrumenter og gjenkjøpsavtaler har i internasjonal sammenheng, herunder i EU og i *Financial Stability Board* (FSB), blitt drøftet som en del av risikoen i skyggebanksystemet («*shadow banking*»), det vil si kredittformidling utenfor det ordinære banksystemet. I et høringsnotat av 2. september 2013 om utlån av finansielle instrumenter fra verdipapirfond la Finanstilsynet til grunn at slik kredittformidling ikke utgjør en vesentlig risiko for det finansielle systemet i Norge.

2.2 Utlån av finansielle instrumenter

Utlån av finansielle instrumenter innebærer at eieren (utlåner) av instrumentene låner ut disse med en rett til å få instrumentene tilbakelevert på et senere tidspunkt. Det er særlig aksjer som er aktuelle for utlån, men utlån kan også omfatte obligasjoner og andre instrumenter.

Formålet med utlån av finansielle instrumenter er å gi eieren en ekstra avkastning. Låntaker på sin side kan ha behov for å dekke en fremtidig leveringsforpliktelse, for eksempel ved shortsalg og prisstilling («*market making*»). Videre kan en låntaker benytte instrumentene som sikkerhet overfor andre motparter, sentralbanker og liknende. Banker kan benytte lån av finansielle instrumenter i sin likviditetsstyring.

Utlånsavtaler inngås ofte basert på standardiserte avtaler. Utlån i verdipapirmarkedet har enkelte karakteristika som avviker fra det som tradisjonelt forbindes med utlån. I motsetning til hva man rent språklig forbinder med et utlån, innebærer en avtale om lån av finansielle instrumenter at utlåner, ved inngåelse av låneavtalen, teknisk overfører eiendomsretten til instrumentene til låntaker. Bakgrunnen for dette er at låntaker som regel skal bruke instrumentene på en måte som krever at låntaker har eiendomsretten til disse (for eksempel for salg, videre utlån eller sikkerhetsstillelse).

² Slik bestemmelsen vil lyde når lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv. trer i kraft.

Låntaker har, hvis ikke annet er avtalt, en avtaleforpliktelse til å levere tilsvarende finansielle instrumenter tilbake til utlåner på det tidspunkt utlåner krever det, innen vanlig oppgjørsfrist i markedet der de finansielle instrumentene omsettes. Gjennom låntakers rett og plikt til å levere instrumentene tilbake beholder utlåner kursrisikoen knyttet til de finansielle instrumentene. I tillegg skal all avkastning knyttet til instrumentene under låneperioden i henhold til avtalen overføres fra låntaker til utlåner.

Det er vanlig at låntakeren stiller sikkerhet direkte overfor utlåneren for oppfyllelse av tilbakeleveringsplikten i form av aksjer, obligasjoner eller kontanter. Det er dessuten vanlig at utlåneren stiller nærmere krav til hvilke sikkerheter som godtas. Låntakeren betaler en avgift for lånet over låneperioden, basert på en avtalt rentesats tilpasset tilbud og etterspørsel i markedet for det aktuelle finansielle instrumentet eller porteføljen av finansielle instrumenter. Avgiften blir gjerne betalt ved tilbakeleveringen av de finansielle instrumentene. Ved utlån til sentrale motparter stiller ikke den sentrale motparten sikkerhet direkte til utlåneren. Det er den parten som den sentrale motparten låner ut til (sluttlåner), som stiller sikkerheten overfor den sentrale motparten.

Formålet med utlån av finansielle instrumenter vil være å gi utlåneren meravkastning utover den ordinære avkastningen på de finansielle instrumentene som lånes ut. Risikoen som utlåneren løper ved å låne ut de finansielle instrumentene, er primært risikoen for at låntakeren misligholder lånet og at tilsvarende instrumenter ikke leveres tilbake i henhold til låneavtalen. Dette omtales gjerne som motpartsrisiko. Motpartsrisikoen kan som nevnt reduseres gjennom sikkerhetsstillelse.

2.3 Gjenkjøpsavtaler

Gjenkjøpsavtaler (kalles også repo-avtaler, «*repurchase agreement*») har likhetstrekk med utlån av finansielle instrumenter. En gjenkjøpsavtale går ut på at selgeren overdrar de finansielle instrumentene til kjøperen til en avtalt kjøpspris på tidspunktet for inngåelse av avtalen. Kjøperen betaler kjøpesummen når kontrakten inngås og ikke bare en avgift som ved utlån. Samtidig avtales det at kjøperen på et senere tidspunkt skal selge tilsvarende finansielle instrumenter tilbake til selgeren til en avtalt tilbakekjøpspris. De to transaksjonene anses som én avtale mellom partene. På samme måte som ved utlån har altså kjøperen en leveringsplikt av finansielle instrumenter, og det er selgeren som beholder kursrisikoen i avtaleperioden. Dersom det stilles sikkerhet i form av kontanter ved et utlån av finansielle instrumenter, vil utlån være svært likt en gjenkjøpsavtale.

Utlån av finansielle instrumenter er vanligvis en transaksjon som er drevet av en låntakers behov for de aktuelle instrumentene. En gjenkjøpsavtale kan være drevet av det samme behovet, for eksempel behov for å få tilgang til instrumenter for å dekke en leveringsforpliktelse. Den mest alminnelige bruken av gjenkjøpsavtaler i markedet er imidlertid knyttet til et ønske om likvide midler (kontanter) hos en eier av finansielle instrumenter. Formålet med transaksjonen vil være bestemmende for om kursen ved tilbakekjøpet av instrumentene er høyere eller lavere enn salgskursen. Hvis formålet er å gjøre finansielle instrumenter tilgjengelig for å dekke en etterspørsel, vil tilbakekjøpsprisen være lavere enn salgsprisen, og motsatt hvis formålet er å få tilgang til likvide midler i en periode. Under en gjenkjøpsavtale vil det kunne variere fra avtale

til avtale om det stilles sikkerhet for eventuelle kurssvingninger (såkalt marginering) i løpet av avtaleperioden.

En omvendt gjenkjøpsavtale tar utgangspunkt i hva den andre parten i en gjenkjøpsavtale gjør. En omvendt gjenkjøpsavtale vil, for et verdipapirfond, innebære at verdipapirfondet kjøper et finansielt instrument mot betaling av en kjøpesum, men slik at instrumentet skal selges tilbake senere. Her vil formålet enten være å få tilgang til finansielle instrumenter som fondet har behov for til eget bruk i en periode, eller å plassere likvide midler mot sikkerhet i en periode. Det førstnevnte formålet vil kunne være aktuelt for spesialfond som ledd i det å gjennomføre dekkede shorthandler i finansielle instrumenter. Det andre formålet vil kunne være aktuelt for flere typer fond som et alternativ til å plassere likvide midler i bank.

Tilsvarende som ved utlån vil det overordnede formålet med en gjenkjøpsavtale være at den overdragende parten kan oppnå en meravkastning på sine eiendeler.

For den overdragende parten vil risikoen ved en gjenkjøpsavtale primært være risikoen for at motparten ikke kan levere instrumenter slik som forutsatt i avtalen om tilbakekjøp. For erververen er risikoen å ikke få tilbake kontantene i en omvendt gjenkjøpsavtale. Kjøpesummen i en gjenkjøpsavtale eller de finansielle instrumentene i en omvendt gjenkjøpsavtale vil kunne realiseres slik at parten kan gjenopprette eksponeringen i finansielle instrumenter eller likvide midler.

En annen type avtale som har samme økonomiske funksjon som gjenkjøpsavtaler, er såkalte «*sell/buy-back*»-avtaler. Til forskjell fra gjenkjøpsavtaler består «*sell/buy-back*» av to separate transaksjoner, der de finansielle instrumentene selges med vanlig oppgjørstid («*spot*-handel»), samtidig som det inngås en avtale om å kjøpe instrumentene tilbake på termin. Mens de finansielle instrumentene forblir på selgers balanse i en gjenkjøpsavtale, er det vanlig at instrumentene går ut av selgers balanse ved en «*sell/buy-back*».

3 Om forordningen

En verdipapirfinansieringstransaksjon er definert i forordningens artikkel 3 nr. 1 (11) som

- (a) en gjenkjøpsavtale
- (b) et lån eller et utlån av verdipapirer eller varer
- (c) en kjøp-gjensalgavtale («*buy/sell-back*») eller en salg-gjenkjøpsavtale («*sell/buy-back*»)
- (d) en avtale om marginlån.

Med en gjenkjøpsavtale menes i henhold til forordningens artikkel 3 nr. 1 (9)

- en avtale der en part overfører
 - verdipapirer,
 - varer eller
 - garanterte rettigheter til hjemmelen til verdipapirer eller varer der garantien er utstedt av en anerkjent børs som holder rettighetene til verdipapirene eller varene,

- avtalen tillater ikke parten å overføre eller pantsette et bestemt verdipapir eller vare til mer enn én motpart av gangen, og
- parten er underlagt en plikt til å kjøpe dem tilbake, eller verdipapirer eller varer av samme type til erstatning, til et fastsatt pris på en fastsatt fremtidig dato, eller en dato bestemt av overføreren.

Avtalen er en gjenkjøpsavtale for motparten som selger verdipapirene, varene eller rettighetene, og en omvendt gjenkjøpsavtale for motparten som kjøper dem.

Et lån eller utlån av verdipapirer eller varer vil si en avtale der en motpart overfører verdipapirer eller varer med en forpliktelse for låneren om å returnere tilsvarende formuesgoder på en fremtidig dato eller når overføreren krever det, se forordningens artikkel 3 nr. 1 (7). Avtalen skal anses som et utlån av verdipapirer eller varer av motparten som overfører formuesgodene, og tilsvarende som et lån av verdipapirer eller varer av motparten som mottar dem.

Med en kjøp-gjensalgavtale eller en salg-gjenkjøpsavtale menes en avtale der en motpart kjøper eller selger verdipapirer, varer eller garanterte rettigheter til hjemmelen til verdipapirer eller varer, og har forpliktet seg til enten å selge eller å kjøpe tilbake verdipapirer, varer eller slike garanterte rettigheter av samme type på en fremtidig dato. Det er en forutsetning at avtalen ikke regnes som en gjenkjøpsavtale eller en omvendt gjenkjøpsavtale.

Et marginlån vil si et lån der en motpart yter kreditt i forbindelse med kjøp, salg, overføring av eller handel i verdipapirer. Andre lån som har sikkerhet i verdipapirer, regnes ikke som marginlån.

Etter forordningens artikkel 4 nr. 1 skal motparter i SFT-er rapportere disse til et transaksjonsregister som er registrert hos ESMA etter artikkel 5 eller anerkjent av ESMA i samsvar med artikkel 19 (hvis de er etablert utenfor EØS-området), se nærmere nedenfor.

Hvilke opplysninger som skal rapporteres, vil fremkomme av kommisjonsforordninger fastsatt i samsvar med artikkel 4 nr. 9. Det er ikke fastsatt noen slike forordninger per august 2018.

Rapporteringen skal skje senest første virkedag etter at kontrakten er inngått. Også endringer eller stengning av kontrakten skal rapporteres.

Rapporteringen kan delegeres. En såkalt finansiell motpart (verdipapirforetak, kredittinstitusjoner, forsikringsforetak, verdipapirfond m.fl.) som inngår en SFT med en ikke-finansiell motpart, skal rapportere på vegne av begge partene, se artikkel 4 nr. 3. Dette gjelder så lenge den ikke-finansielle motparten oppfyller minst to av de tre kriteriene som er fastsatt i artikkel 3 nr. 3 i det konsoliderte regnskapsdirektivet (2013/34/EU):

1. Balansesum under EUR 20 millioner
2. Nettoomsetning under EUR 40 millioner
3. Færre enn 250 ansatte

Det fremgår av artikkel 4 nr. 4 at motpartene skal lagre opplysninger om de SFT-ene de har inngått, endret eller stengt, i minst fem år etter at kontraktene er stengt.

Artiklene 13 og 14 i forordningen krever at forvaltningsselskap for verdipapirfond og forvaltere av alternative investeringsfond (AIF) informerer investorer om bruk av SFT-er og bytteavtaler om total avkastning («*total return swaps*»). Det er bare AIF-forvaltere med tillatelse som pålegges disse informasjonspliktene (jf. AIF-loven § 2-2 første ledd), altså ikke AIF-forvaltere som er registrert hos tilsynsmyndigheten (jf. AIF-loven § 1-4 andre ledd). SFTR artikkel 13 gjelder informasjon i periodiske rapporter. Hvilke opplysninger som skal gis, fremgår av del A i et vedlegg til forordningen. Artikkel 14 regulerer informasjon som skal foreligge før kontrakt inngås. Detaljene er nedfelt i del B i vedlegget til forordningen.

Gjenbruk av finansielle instrumenter som er mottatt som sikkerhet, omhandles i forordningens artikkel 15. Det stilles materielle krav til når slik gjenbruk kan skje. I hovedtrekk dreier det seg om at motparten må ha gitt et informert samtykke til bruken på forhånd. Gjenbruk av sikkerheter er også regulert i et EU-direktiv om finansiell sikkerhetsstillelse (2002/47/EF).³ SFTR innebærer ikke endringer i dette direktivet, men henviser til enkelte bestemmelser i direktivet. Direktivet om finansiell sikkerhetsstillelse gjelder ikke transaksjoner inngått mellom ikke-finansielle foretak.

Artiklene 5 til 12 i forordningen gjelder transaksjonsregistre. De skal registrere seg hos ESMA dersom de er etablert i EØS-området. Registreringen vil gjelde hele i EØS-området. Det er gitt nærmere bestemmelser om vilkår for registrering, saksbehandling, ESMA's myndighet, tilbakekall av registreringen og gebyrer. Etter artikkel 12 i forordningen skal transaksjonsregistre offentliggjøre informasjon om SFT-er som har blitt rapportert til dem. Informasjonen skal være på aggregert nivå. En rekke offentlige myndigheter skal ha tilgang til opplysningene på detaljnivå. Det gjelder blant annet ESMA, andre europeiske tilsynsmyndigheter og ulike nasjonale tilsynsmyndigheter.

Også under den europeiske markedsinfrastrukturforordningen (EMIR, forordning (EU) nr. 648/2012) er det etablert transaksjonsregistre. Per september 2018 er det registrert åtte registre. Ingen av dem er norske.

Artiklene 19 til 21 i forordningen har bestemmelser om transaksjonsregistre etablert utenfor EØS-området. De kan under visse forutsetninger anerkjennes av ESMA slik at de kan tilby sine tjenester i EØS-området. Etter artikkel 21 i forordningen kan rapporteringsplikten for SFT-er på bestemte vilkår oppfylles ved rapportering til registre i tredjeland dersom minst én av motpartene er etablert i dette tredjelandet.

Forordningens artikler 22 til 28 omhandler administrative sanksjoner og tiltak. EØS-statene skal sørge for at deres tilsynsmyndigheter minst skal kunne sanksjonere brudd på rapporteringsplikten i artikkel 4 og på reglene om gjenbruk av sikkerheter i artikkel 15. Forvaltningsselskap for verdipapirfond og AIF-forvaltere skal kunne ilegges sanksjoner etter bestemmelsene fastsatt i samsvar med UCITS IV-direktivet (2009/65/EF) og AIFM-direktivet (2011/61/EU) dersom de overtrer informasjonspliktene i artiklene 13 og 14 i forordningen, se artikkel 28. For øvrig skal forvalterne være underlagt SFTRs sanksjonsregime dersom de overtrer artiklene 4 eller 15 i forordningen.

³ Direktivet er gjennomført i norsk rett i lov om finansiell sikkerhetsstillelse.

De administrative sanksjonene eller tiltakene kan bestå i:

- pålegg om stans av en atferd
- offentlig advarsel
- tilbakekall eller suspensjon av registrering
- midlertidig forbud for fysiske personer mot å utøve verv
- overtredelsesgebyr.

EU-landene kan velge å sanksjonere overtredelser med straff, enten i stedet for eller i tillegg til administrative sanksjoner. Straffebestemmelser er ikke del av EØS-avtalen.

Forordningens artikkel 23 angir hvilke hensyn som særlig skal vektlegges i vurderingen av om administrative sanksjoner skal brukes, og i tilfelle hvor strenge de skal være, se nærmere nedenfor i punkt 4.6.10.

I henhold til forordningens artikkel 24 nr. 3 skal motpartene ha på plass interne prosedyrer slik at deres ansatte kan rapportere brudd på artiklene 4 og 15.

Forordningen skal anvendes i EU fra 12. januar 2016 i EU, se artikkel 33. Rapporteringsforpliktelsen skal imidlertid fases inn gradvis etter hvilken type motpart det er snakk om. Det gjelder frister på mellom 12 og 21 måneder, regnet fra ikrafttredelsesdatoen for utfyllende kommisjonsforordninger om rapporteringens innhold. Siden disse forordningene ennå ikke er vedtatt, er det per august 2018 ingen foretak som er rapporteringspliktige. Artikkel 13 om periodisk informasjonsplikt for forvaltningsselskap for verdipapirfond og forvaltere av alternative investeringsfond skal anvendes fra 13. januar 2017. For verdipapirfond og alternative investeringsfond etablert før 12. januar 2016 skal informasjonsplikten etter forordningens artikkel 14 (prospekt) gjelde fra 13. juli 2017. Artikkel 15 om gjenbruk av sikkerhet skal anvendes fra 13. juli 2016, også for sikkerhetsstillelser som eksisterer på det tidspunktet.

4 Gjennomføring av forordningen i norsk rett

4.1 Generelt

SFTR innfører nye plikter for foretak. I Norge må disse pliktene derfor fastsettes i lov eller i forskrift med hjemmel i lov.

Finanstilsynet foreslår at forordningen gjøres til norsk rett direkte i en lovbestemmelse slik det er gjort for EMIR i verdipapirhandelloven § 13-1 første ledd (kommende § 17-1 første ledd⁴).

På denne bakgrunnen foreslår Finanstilsynet at det i verdipapirhandelloven, slik den vil lyde når lov nr. 35 for 2018⁵ trer i kraft, inntas et nytt kapittel 17a med overskrift «verdipapirfinansieringstransaksjoner og gjenbruk av sikkerheter» og en ny § 17a-1, der forordningen med EØS-tilpasninger gjøres til norsk rett i første ledd, se det konkrete forslaget nedenfor i punkt 6.

⁴ Gjelder fra ikrafttredelsen av lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv.

⁵ Lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv.

I § 17a-1 andre ledd legges det opp til en forskriftshjemmel slik at Finansdepartementet kan gjøre utfyllende kommisjonsforordninger til norsk rett etterhvert som de tas inn i EØS-avtalen. Det foreslås at slike forskriftsbestemmelser føyes til i verdipapirforskriften, se utkastet til nytt kapittel 16a og ny § 16a-1 (nummereringen er basert på forskriftsforslaget til Verdipapirlovutvalget i NOU 2018: 1).

Etter artikkel 19 nr. 1 i forordningen kan EU-kommisjonen vedta gjennomføringsforordninger om likeverdigheten til rettslige og tilsynsmessige forhold i tredjeland for så vidt gjelder transaksjonsregistre. Det samme fremkommer i artikkel 21 nr. 1 når det gjelder et tredjelands krav til rapportering av SFT-er. Liknende bestemmelser om tredjelands likeverdighet fins i EMIR og forordningen om markeder for finansielle instrumenter (MiFIR, forordning (EU) nr. 600/2014). Under EMIR og i ett tilfelle etter MiFIR er det lagt opp til at Finanstilsynet skal kunne fastsette bestemmelser om likeverdighet, se verdipapirforskriften § 12-6 og verdipapirhandeloven kommende § 9-36 sjuende ledd. Det foreslås at Finanstilsynet skal kunne fastsette bestemmelser om likeverdighet også under SFTR, og at denne kompetansen fastsettes på lovnivå, se utkastet til ny § 17a-1 tredje ledd i verdipapirhandeloven.

Med hjemmel i verdipapirhandeloven § 13-1 tredje ledd (kommende § 17-1 tredje ledd) kan Finansdepartementet ved forskrift gjennomføre enkelte typer mindre omfattende endringer i selve EMIR eller andre relevante råds- og parlamentsforordninger eller -direktiver. I de særskilte merknadene til denne bestemmelsen i kapittel 9 i Prop. 166 L (2015-2016) fremkommer det at dette eksempelvis kan gjelde tekniske endringer. Finanstilsynet foreslår en tilsvarende hjemmel når det gjelder SFTR, se utkastets § 17a-1 fjerde ledd.

4.2 ESAs stedlige tilsyn og tvangfullbyrdelse (artikkel 9 i forordningen)

I forbindelse med tilsyn med transaksjonsregistre skal ESMA etter SFTR artikkel 9 nr. 1 også under SFTR kunne utøve den myndigheten som følger av EMIR artiklene 61 til 68, 73 og 74. Under EMIR er denne myndigheten lagt til EFTAs overvåkingsorgan (ESA) for så vidt gjelder EØS/EFTA-landene. Ifølge EMIR artikkel 63 skal da ESA kunne utføre stedlig tilsyn, noe som er nedfelt i verdipapirhandeloven § 13-6 (kommende § 17-6). En tilsvarende bestemmelse må inntas når det gjelder SFTR, se forslaget til § 17a-2.

Videre fremkommer det av EMIR artikkel 68 nr. 4 at bøter ilagt av ESA skal kunne tvangfullbyrdes i EØS-landene. Det følger av verdipapirhandeloven § 13-7 (kommende § 17-7) at Finanstilsynet ved tvangfullbyrdelse i Norge skal føre kontroll med tvangsgrunnlagets ekthet etter bestemmelsene om tvangfullbyrdelse i EMIR artikkel 68 nr. 4 som gjennomført i § 13-1 første ledd. En tilsvarende bestemmelse må inntas når det gjelder SFTR, se forslaget til § 17a-3.

4.3 Informasjon til investorer (artiklene 13 og 14 i forordningen)

Regler om informasjon til investorer følger allerede av verdipapirfondloven kapittel 8 og AIF-loven kapittel 4. Når SFTR gjennomføres i verdipapirhandeloven, vil forordningens krav til informasjon gjelde direkte for disse foretakene. Med denne fragmenteringen av informasjonskravene vil regelverket bli noe mindre tilgjengelig for foretakene. Finanstilsynet forstår det slik

at artikkel 13 og 14 pålegger en plikt til å informere investorer i forbindelse med bruk av verdipapirfinansieringstransaksjoner og pålegger ikke informasjonsplikt der slike transaksjoner ikke er aktuelle å benytte. Foretak som pålegges nye informasjonsplikter ved bruk av verdipapirfinansieringstransaksjoner, vil derfor uansett måtte forholde seg til SFTR. Dette innebærer at behovet for henvisninger til SFTR i det regelverket som ellers gjelder for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere anses mindre. Finanstilsynet foreslår derfor ikke slike henvisninger i sektorregelverket.

4.4 Utpeking av nasjonal tilsynsmyndighet (artikkel 16 i forordningen)

Forordningen legger på flere områder oppgaver til nasjonale myndigheter (ofte omtalt som «vedkommende myndigheter»). Forordningens artikkel 16 har bestemmelser om hvem dette skal være. Tilsynet med finansielle foretaks oppfyllelse av forordningen skal utføres av samme myndighet som etter sektorreglene. Det gjelder blant annet kredittinstitusjoner, verdipapirforetak, forsikringsselskap og forvaltere av verdipapirfond og alternative investeringsfond. Det innebærer at Finanstilsynet blir tilsynsmyndighet. Tilsynsmyndigheten for ikke-finansielle foretak skal være den samme som etter artikkel 10 nr. 5 i EMIR, noe som vil si at Finanstilsynet blir tilsynsmyndighet også her, jf. verdipapirhandelloven § 13-2 (kommende § 17-2).

Siden det følger av forordningen hvem som skal være tilsynsmyndighet, foreslås det ingen egne bestemmelser om dette i verdipapirhandelloven.

4.5 Taushetsplikt (artikkel 18 i forordningen)

Artikkel 18 i forordningen omhandler myndighetenes taushetsplikt. Konfidensielle opplysninger som er mottatt, utvekslet eller oversendt i henhold til forordningen, skal være underlagt taushetsplikt.

Finanstilsynet legger til grunn at finanstilsynsloven § 7, forvaltningsloven § 13 og offentleglova § 20 første ledd bokstav b gjør det unødvendig med ytterligere bestemmelser for å gjennomføre artikkel 18 i norsk rett. Den første bestemmelsen pålegger Finanstilsynets ansatte mv. taushetsplikt om kunders forhold. Forvaltningsloven § 13 første ledd gjelder taushetsplikt for enhver som utfører tjeneste eller arbeid for et forvaltningsorgan, om noens personlige forhold og om visse drifts- og forretningsforhold mv. Offentleglova § 20 første ledd bokstav b gjør unntak for offentlig innsyn i opplysninger om Norges utenrikspolitiske interesser og opplysninger som er mottatt under forutsetning av eller det følger av fast praksis at opplysningene ikke skal offentliggjøres.

4.6 Straff, administrative sanksjoner og andre administrative tiltak (artiklene 22 til 28 i forordningen)

4.6.1 Straff

EU-landene står fritt til å fastsette straff for overtredelse av forordningen, se artikkel 22 nr. 1. Dersom et EU-land før 13. januar 2018 har fastsatt straffereaksjoner for overtredelser som rammes av forordningen, kan det unnlåte å fastsette administrative sanksjoner for de aktuelle

overtredelsene, jf. artikkel 22 nr. 6 andre avsnitt. Straffesanksjoner er ikke omfattet av EØS-avtalen.

Den tradisjonelle straffens begrunnelse er behandlet i Ot.prp. nr. 90 (2003–2004) punkt 6. I kapittel 7.5 drøftet det daværende Justis- og politidepartementet (heretter Justisdepartementet) hvilke handlinger som bør være straffbare. Departementet fremhevet særlig tre momenter som bør tas i betraktning ved denne vurderingen:

1. Bare handlinger som fører til skade eller fare for skade, bør kriminaliseres (skadefølgeprinsippet),
2. Straff bør bare brukes dersom andre reaksjoner og sanksjoner ikke finnes eller åpenbart ikke vil være tilstrekkelige (subsidiaritetsprinsippet), og
3. Straff bør bare benyttes dersom nyttevirkningene er klart større enn skadevirkningene.

Finanstilsynet mener at overtredelser av SFTR ikke faller inn under en type handlinger som bør være straffbare etter Justisdepartementets vurderingskriterier. Overtredelsesgebyr synes å være tilstrekkelig sanksjon for manglende rapportering av transaksjoner eller brudd på reglene om gjenbruk av sikkerheter, se nedenfor i punkt 4.6.8. Etter Finanstilsynets oppfatning er det derfor ikke behov for en generell straffebestemmelse.

Finanstilsynet vil imidlertid påpeke at liknende brudd på EMIR er gjort straffbare i verdipapirhandeloven § 17-3. Finanstilsynet mener Finansdepartementet bør vurdere en enhetlig tilnærming til straff for overtredelse av verdipapirhandeloven og en opphevelse av straffebestemmelsen for EMIR.

Straff knyttet til fondsforvaltningsselskapers overtredelse av artikkel 14 i SFTR behandles nedenfor i punkt 4.8.

På bakgrunn av at det ikke foreslås en generell straffebestemmelse knyttet SFTR, legger Finanstilsynet til grunn at det må vedtas administrative tiltak og sanksjoner i tråd med forordningens artikkel 22 nr. 4.

4.6.2 Generelt om administrative tiltak og sanksjoner

SFTR stiller i likhet med andre nyere EØS-regler på finansområdet omfattende og detaljerte krav til EØS-statenes sanksjonssystem.

Forordningen skiller ikke klart mellom hva som er administrative tiltak, og hva som er sanksjoner, men bruker på dansk samlebetegnelsen «*administrative sanktioner og andre administrative foranstaltninger*» på oppregningen av hvilke tiltak tilsynsmyndigheten minst skal ha tilgjengelig.

Det må skilles mellom de to gruppene av tiltak fordi administrative sanksjoner, i motsetning til andre administrative tiltak, vil kunne være straff etter den europeiske menneskerettskonvensjonen (EMK) og utløse rettigheter etter konvensjonen. Videre vil de særlige saksbehandlingsreglene i forvaltningsloven kapittel IX komme til anvendelse i saker om administrative

sanksjoner. I disse reglene er det i § 43 andre ledd tatt inn en definisjon av begrepet administrativ sanksjon. Det heter:

«Med administrativ sanksjon menes en negativ reaksjon som kan ilegges av et forvaltningsorgan, som retter seg mot en begått overtredelse av lov, forskrift eller individuell avgjørelse, og som regnes som straff etter den europeiske menneskerettskonvensjon.»

Finanstilsynet legger denne definisjonen til grunn i dette høringsnotatet. I Prop. 62 L (2015–2016) kapittel 3.2 er sanksjonsbegrepet omtalt nærmere. Her sluttet Justis- og beredskapsdepartementet (heretter Justisdepartementet) seg i hovedsak til Sanksjonslovutvalgets innstilling⁶ hvor det ble fremhevet at det karakteristiske for en sanksjon er at den er tilbakeskuende og har et vesentlig pønalt element. Tiltak som er «fremadrettet», vil derimot ikke omfattes av sanksjonsdefinisjonen. Flere forvaltningstiltak etter forordningen er innrettet med tanke på at lovbrudd skal opphøre og forhindres fram i tid, blant annet reglene om pålegg om retting.

4.6.3 Overtredelser omfattet av de administrative sanksjonene og tiltakene

Etter forordningens artikkel 22 nr. 1 skal EØS-statene minst fastsette sanksjoner for overtredelser av artikkel 4 (rapportering av SFT-er) og artikkel 15 (gjenbruk av sikkerheter). Etter artikkel 28 skal overtredelse av informasjonspliktene til forvaltningsselskaper for verdipapirfond og AIF-forvaltere (artiklene 13 og 14) følge henholdsvis UCITS IV-direktivet og AIFM-direktivet. Forordningen har egne hjemler for ESMA's oppfølging av transaksjonsregistre. Finanstilsynet legger til grunn at disse hjemlene vil bli utvidet til å omfatte EFTAs overvåkingsorgan (ESA) når forordningen inntas i EØS-avtalen.

Finanstilsynet ser ikke behov for å utvide sanksjonsregimet til å omfatte overtredelser av andre bestemmelser i forordningen enn artiklene 4 og 15 og bestemmelsene som nevnt over.

4.6.4 Pålegg om retting

Etter SFTR artikkel 22 nr. 4 bokstav a skal tilsynsmyndigheten ha mulighet til å pålegge en person som overtrer artiklene 4 eller 15 i forordningen, å avslutte atferden og å avstå fra å gjenta atferden.

En liknende bestemmelse fremkommer av MiFID II⁷ artikkel 70 nr. 6 bokstav (b). Den er ansett gjennomført blant annet ved påleggsbestemmelsen i verdipapirhandelloven § 15-7 (kommende § 19-7), jf. Verdipapirlovutvalgets uttalelser i NOU 2017: 1 i punktene 9.3 og 10.4.3. Finanstilsynet foreslår at bestemmelsen utvides til også å omfatte overtredelser av artiklene 4 eller 15 i SFTR som gjennomført i lovens § 17a-1 første ledd eller forskrift gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

4.6.5 Markedsadvarsel

SFTR artikkel 22 nr. 4 bokstav (b) forutsetter at tilsynsmyndigheten kan publisere en meddelelse om overtredelser der den ansvarlige personen og overtredelsens art nevnes. Nærmere

⁶ NOU 2003: 15, «Fra bot til bedring».

⁷ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU om markeder for finansielle instrumenter.

bestemmelser følger av artikkel 26. I artikkel 26 nr. 3 andre avsnitt fremkommer det implisitt at både juridiske og fysiske personer er omfattet av sanksjonsbestemmelsen. Siden det bare er foretak som er pliktsubjekter etter forordningen, kan det reises spørsmål ved hvor aktuelt det kan være å navngi den fysiske personen som kan holdes ansvarlig for overtredelsen.

Finanstilsynet har innenfor rammene av alminnelig forvaltningsrett og den lovbestemte taushetsplikten anledning til å komme med markedsadvarsler mv. Det antas at informasjonen som publiseres, kan formuleres slik at man ikke røper taushetspliktbelagte opplysninger om noens personlige forhold eller om drifts- eller forretningsforhold som det vil være av konkurransemessig å hemmeligholde av hensyn til den opplysningen angår, jf. forvaltningsloven § 13 første ledd nr. 1 og 2. På denne bakgrunnen fremstår det ikke som nødvendig med egne lovbestemmelser for å legge til rette for meddelelser som angitt i forordningen.

4.6.6 Tilbakekall eller suspensjon av tillatelse

Ved brudd på forordningen skal tilsynsmyndigheten kunne tilbakekalle eller suspendere «tilladelsen», se forordningens artikkel 22 nr. 4 bokstav (c). Transaksjonsregistre er de eneste foretakene som gis tillatelse etter SFTR. De er under tilsyn av ESMA, som kan trekke tilbake en registrering etter SFTR artikkel 9, jf. EMIR artikkel 73 nr. 1 bokstav (d).

Finanstilsynet antar derfor at det i SFTR artikkel 22 nr. 4 bokstav (c) er snakk om å kunne trekke eller suspendere tillatelsen til foretak som har tillatelse fra Finansdepartementet eller Finanstilsynet etter sektorreglene.

Finansforetaksloven dekker etter dens § 1-3 banker, kredittforetak, finansieringsforetak, forsikringsforetak, pensjonsforetak, holdingforetak i finanskonsern, betalingsforetak og e-pengeforetak. Med hjemmel i finansforetaksloven § 3-7 første ledd bokstav b kan Finansdepartementet tilbakekalle en tillatelse etter loven dersom styret eller andre organer i foretaket har gjort seg skyldig i grov eller vedvarende overtredelse av plikter gitt i eller i medhold av lov. Denne hjemmelen vil også dekke overtredelse av artiklene 4 og 15 i SFTR med tilhørende forskrifter.

Verdipapirforetak omfattes av verdipapirhandelloven. Verdipapirhandelloven § 9-4 første ledd nr. 4 (kommende § 9-7 første ledd nr. 4) gir Finanstilsynet mulighet til å tilbakekalle en tillatelse til å yte investeringstjenester dersom verdipapirforetaket foretar alvorlige eller systematiske overtredelser av bestemmelser gitt i eller i medhold av lov. Overtredelser av SFTR artiklene 4 eller 15 i SFTR med tilhørende forskrifter vil kunne sanksjoneres etter denne bestemmelsen.

For regulerte markeder gjelder i dag børsloven. Etter lovens § 6 andre ledd bokstav d kan Finansdepartementet tilbakekalle en tillatelse for et regulert marked dersom foretaket alvorlig eller systematisk overtrer bestemmelser gitt i eller i medhold av lov. Bestemmelsen videreføres i verdipapirhandelloven kommende § 11-3 første ledd nr. 4, dog slik at tilbakekall bare skal skje dersom det er grunn til å frykte for at fortsettelse av virksomheten blant annet kan skade tilliten til verdipapirmarkedet. Disse hjemlene vil også dekke overtredelse av artiklene 4 og 15 i SFTR med utfyllende forskrifter.

Etter verdipapirfondloven § 11-5 andre ledd nr. 4 kan Finanstilsynet tilbakekalle forvaltnings-selskapets tillatelse dersom foretaket foretar alvorlige eller systematiske overtredelser av

bestemmelser gitt i eller i medhold av lov. Tilsvarende hjemmel til å kalle tilbake en tillatelse fra en AIF-forvalter finnes i AIF-loven § 9-4 andre ledd bokstav d. Disse hjemlene vil også dekke overtredelse av artiklene 4 og 15 i SFTR med utfyllende forskrifter.

Verdipapirregisterloven § 3-3 nr. 4 gir Finansdepartementet rettslig grunnlag for å tilbakekalle tillatelsen dersom et verdipapirregister foretar alvorlige eller systematiske overtredelser av bestemmelser gitt i eller i medhold av lov, noe som vil omfatte SFTR artiklene 4 og 15 og supplerende forskrifter.

EMIR artikkel 20 nr. 1 bokstav (d), som er gjort til norsk lov i verdipapirhandelloven § 13-1 første ledd (kommende § 17-1 første ledd), gir vedkommende myndigheter (det vil si Finanstilsynet) anledning til å trekke tilbake en sentral motparts tillatelse dersom foretaket alvorlig og systematisk overtrer krav som følger av forordningen. Siden bestemmelsen altså er begrenset til å gjelde overtredelser av EMIR, foreslår Finanstilsynet en ny bestemmelse § 17-7a⁸ om at Finanstilsynet kan trekke eller suspendere tillatelsen til en sentral motpart ved alvorlige og systematiske overtredelser av artiklene 4 eller 15 i SFTR og tilhørende forskrifter.

For øvrig mener Finanstilsynet det ikke er behov for ytterligere norsk regulering for å oppfylle SFTRs krav i artikkel 22 nr. 4 bokstav (c) om tilbakekall eller suspensjon av tillatelse.

4.6.7 Forbud mot å utøve ledelsesfunksjoner

Etter artikkel 22 nr. 4 bokstav (d) i forordningen skal tilsynsmyndigheten ha kompetanse til å ilegge et midlertidig forbud mot at en fysisk person som holdes ansvarlig for en overtredelse, skal kunne utøve ledelsesfunksjoner.

Forordningen spesifiserer ikke i hvilke foretak ledelsesfunksjonene ikke skal kunne utøves.

På verdipapirområdet er det foreslått bestemmelser om ledelseskarantene, se Verdipapirlovutvalgets forslag i NOU 2017: 1 (utkastets § 19-8). I Prop. 77 L (2017-2018) punkt 10.2.4 fulgte ikke Finansdepartementet opp utvalgets forslag, men varslet en samlet gjennomgang av verdipapirhandellovens regler om tilsyn og sanksjoner på et senere tidspunkt. Lovutvalget kom for øvrig med et nytt forslag til § 19-8 i NOU 2017: 14 (nye regler om markedsmissbruk).

En mulighet for å ilegge forbud mot å inneha ledelsesfunksjoner er imidlertid ikke foreslått innført på alle aktuelle områder. Siden forordningens bestemmelse er ubegrenset, mener Finanstilsynet at det bør innføres en generell hjemmel om ledelseskarantene som dekker alle foretak omfattet av SFTR. Denne løsningen er foreslått i Sverige, se 2 kap. 5 § i *promemoria om kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering ock om återanvändning (Fi2017/04112/V)*. Det samme følger av britisk⁹ og tysk¹⁰ lovgivning. Det kan være tvil om hvor langt et karantenevedtak bør strekke seg, særlig når det gjelder ledelsesfunksjoner i ikke-finansielle motparter.

⁸ Nummereringen forutsetter at lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv. har trådt i kraft.

⁹ Se nr. 11 i *Chapter 4* i *Part 3* i *the Financial Services and Markets Act 2000* (2016 No. 715).

¹⁰ Se § 6 (8) andre punktum i *Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz – WpHG)*.

For å operasjonalisere forordningens bestemmelse om ledelseskantene foreslår Finanstilsynet en formulering etter mønster fra Verdipapirlovutvalgets siste utkast til § 19-8 første ledd. Det legges dermed ikke opp til en tidsbegrensning i loven, men en slik begrensning kan følge av selve vedtaket. Plasseringen av bestemmelsen bør avvende den gjennomgåelsen Finansdepartementet varslet i Prop. 77 L (2017-2018) punkt 10.2.4, men et forslag til formulering av bestemmelsen fremgår i punkt 6.

4.6.8 Overtredelsesgebyr

Etter forordningens artikkel 22 nr. 4 bokstavene (e) til (g) skal det kunne ilegges overtredelsesgebyr ved brudd på artiklene 4 og 15.

4.6.8.1 Nærmere om overtredelsesgebyr

En mulighet for myndighetene til å ilegge overtredelsesgebyr er en effektiv måte å forebygge og sanksjonere overtredelser av forordningen. Det er et virkemiddel som enkelt kan tilpasses hver enkelt overtredelse. Effektiv sanksjonering av brudd på forpliktelsene bidrar til å opprettholde markedets integritet og troverdighet. Det vil være ressursbesparende både for Finanstilsynet og for politiet/påtalemyndigheten om Finanstilsynet selv kan ilegge et overtredelsesgebyr i stedet for at saken må oversendes til politiet/påtalemyndigheten. Overtredelsesgebyr er i dag enten innført eller ventes innført innenfor store deler av finansreguleringen.

Rettsikkerhet for den gebyret gjelder, vil ivaretas ved at et vedtak fra Finanstilsynet om overtredelsesgebyr kan påklages til departementet etter reglene i forvaltningsloven. Et vedtak om overtredelsesgebyr vil være en sanksjon etter reglene i forvaltningsloven kapittel IX om administrative sanksjoner, se § 44. Det innebærer at vedtaket kan prøves av domstolene i sivilprosessens former. Domstolene kan prøve alle sider av saken, jf. forvaltningsloven § 50. Det følger av forvaltningsloven § 48 at forvaltningen har plikt til å orientere om vernet mot selvinkriminering som følger av den europeiske menneskerettighetskonvensjonen. I Prop. 62 L (2015–2016) har Justisdepartementet også redegjort for beviskrav ved administrative sanksjoner, se særlig proposisjonens kapittel 19. Reglene i forvaltningsloven vil utfylle bestemmelsene i verdipapirhandelloven om overtredelsesgebyr og bidra til å ivareta hensynet til rettsikkerhet for den gebyret gjelder.

Finanstilsynet bør på denne bakgrunnen få hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon for brudd på de aktuelle bestemmelsene i SFTR. Det foreslås derfor at det inntas et eget ledd i verdipapirhandelloven kommende § 21-4 om overtredelsesgebyr for overtredelser av SFTR artiklene 4 og 15 og forskrift til utfylling av disse bestemmelsene og manglende overholdelse av pålegg etter ny § 19-7 første ledd tredje punktum.

Bestemmelsen om overtredelsesgebyr vil da omfatte en ubegrenset krets av fysiske og juridiske personer. Medvirkning til overtredelse og forsøkshandlinger rammes også av bestemmelsen.

4.6.8.2 Størrelsen på overtredelsesgebyr

Forordningens artikkel 22 nr. 4 bokstav (f) og (g) fastsetter maksimumsbeløp for overtredelsesgebyr på henholdsvis EUR 5 millioner og 15 millioner, alt etter som hvilken bestemmelse i

forordningen som er overtrådt, og om gebyret skal ilegges en fysisk eller juridisk person, jf. nedenfor.

Nasjonale myndigheter kan fastsette regler om enda høyere maksimumsbeløp. Finanstilsynet ser ikke behov for dette.

For fysiske personer skal det maksimale overtredelsesgebyret være minst EUR 5 millioner, eller, i land der euro ikke er valutaen, det tilsvarende beløpet i den nasjonale valutaen per 12. januar 2016. Denne grensen gjelder for overtredelser både av artikkel 4 og artikkel 15.

Juridiske personer som overtrer artikkel 4 i forordningen, skal kunne ilegges et maksimalt overtredelsesgebyr på minst EUR 5 millioner, eller, i land der euro ikke er valutaen, det tilsvarende beløpet i den nasjonale valutaen per 12. januar 2016, eller opptil 10 % av samlet årsomsetning i henhold til siste godkjente årsregnskap.

For juridiske personer som overtrer artikkel 15 i forordningen, skal det maksimale overtredelsesgebyret være minst EUR 15 millioner eller, i land der euro ikke er valutaen, det tilsvarende beløpet i den nasjonale valutaen per 12. januar 2016, eller opptil 10 % av samlet årsomsetning i henhold til siste godkjente årsregnskap.

Per 12. januar 2016 svarte EUR 1 til NOK 9,6388 i henhold til Norges Banks valutastatistikk. Grensene som nevnt ovenfor blir dermed henholdsvis NOK 48,194 og 144,582 millioner. Finanstilsynet foreslår at beløpene settes til henholdsvis NOK 50 og 150 millioner.

Det fremgår av forordningens artikkel 22 nr. 4 bokstav (e) at overtredelsesgebyret minst skal svare til opptil tre ganger oppnådd fortjeneste eller unngått tap som følge av overtredelsen, når det er mulig å fastsette dette.

Finanstilsynet foreslår formuleringer for å operasjonalisere forordningens bestemmelser om overtredelsesgebyr, se utkastet til nytt fjerde ledd i verdipapirhandelloven kommende § 21-4.

4.6.8.3 Oppfyllelsesfrist og tvangsfullbyrdelse

Finanstilsynet legger opp til at overtredelsesgebyr etter SFTR behandles på lik måte som overtredelsesgebyr etter øvrige bestemmelser i verdipapirhandelloven. Det foreslås derfor ingen egne regler om oppfyllelsesfrist eller tvangsfullbyrdelse. Regler om dette følger av forvaltningsloven § 44 femte ledd og kommende § 21-4 sjetten til åttende ledd (som foreslås som nye sjuende til niende ledd her).

4.6.9 Ytterligere administrative sanksjoner og tiltak

Forordningens angivelse i artikkel 22 nr. 4 av administrative sanksjoner og andre administrative tiltak er en minimumsliste, jf. ordlyden «*mindst*». Det følger av artikkel 22 nr. 4 tredje avsnitt at EØS-statene kan gi sine nasjonale myndigheter mulighet til å fastsette flere eller strengere sanksjoner. Sanksjonene skal være effektive, proporsjonale og avvergende/avskrekkende, se artikkel 22 nr. 2.

Etter verdipapirhandelloven § 21-1 femte ledd¹¹ kan Finanstilsynet ilegge en sentral motpart eller et foretak eller personer tilknyttet sentral motpart som forsømmer sine plikter etter EMIR artikkel 4 til 13 og artikkel 26 til 54 som gjennomført i kommende § 17-1 første ledd eller forskrift gitt til utfylling av disse bestemmelsene, en daglig mulkt som påløper inntil forholdet er rettet. Finanstilsynet mener at daglig mulkt kan være et hensiktsmessig tiltak ved brudd på SFTR også. Det foreslås derfor et nytt sjettede ledd i lovens § 21-1, formulert etter mønster av femte ledd, for å dekke overtredelser av SFTR artiklene 4 og 15.

Et vedtak om daglig løpende mulkt vil være en tvangsmulkt etter forvaltningsloven § 51. Beslutningen om tvangsmulkt er tvangsgrunnlag for utlegg etter tvangsfullbyrdsloven § 7-2 første ledd bokstav d.

For øvrig mener Finanstilsynet at sanksjonstypene uttrykkelig oppregnet i forordningen er tilstrekkelige og at det ikke er behov for noen utvidelse i forhold til forordningen.

4.6.10 Retningslinjer ved valg av administrative tiltak og sanksjoner

Det følger av SFTR artikkel 23 at tilsynsmyndigheten skal ta alle relevante omstendigheter i betraktning når det skal velges mellom ulike administrative tiltak eller sanksjoner, og ved utmåling av sanksjoner. Momentene som nevnes, er overtredelsens grovhet og varighet; grad av ansvar hos personen som begått overtredelsen; overtreders økonomiske evne; oppnådd vinning eller unngått tap; overtreders vilje til å samarbeide med tilsynsmyndigheten; og tidligere overtredelser. Det understrekes at tilsynsmyndigheten kan ta hensyn til flere faktorer enn dem som er nevnt i bestemmelsen.

Bestemmelsen er noenlunde likt formulert som MiFID II artikkel 72 nr. 2. Finanstilsynet viser til Verdipapirlovutvalgets forslag i NOU 2017: 1 til ny § 21-5 i verdipapirhandelloven. Slik forslaget er formulert, vil det også omfatte administrative tiltak og sanksjoner for overtredelser av SFTR. Finanstilsynet legger til grunn at Finansdepartementet vil følge opp utvalgets forslag på et senere tidspunkt, jf. den gjennomgangen som er varslet i Prop. 77 L (2017-2018) punkt 10.2.4.

4.7 Offentliggjøring av administrative sanksjoner og andre administrative tiltak (artikkel 26 i forordningen)

SFTR artikkel 26 inneholder bestemmelser om offentliggjøring av vedtak om administrative sanksjoner og andre administrative tiltak. Etter artikkel 26 nr. 1 skal tilsynsmyndigheten publisere alle vedtak som pålegger en administrativ sanksjon eller et administrativt tiltak som en følge av overtredelse av forordningen. Offentliggjøring skal skje så snart som mulig etter at vedkommende som er ilagt sanksjonen, er underrettet om vedtaket. Publiseringen skal minst inneholde opplysninger om hva overtredelsen gjelder, og identiteten til den ansvarlige for overtredelsen. Plikten til offentliggjøring gjelder ikke avgjørelser av undersøkelsesmessig karakter.

¹¹ Bestemmelsen har ikke trådt i kraft per august 2018.

Artikkel 26 nr. 3 inneholder unntak fra hovedregelen om offentliggjøring. Hvis tilsynsmyndigheten etter en konkret vurdering av saken finner at identifisering av foretak eller offentliggjøring av personopplysninger er uforholdsmessig, eller dersom offentliggjøring vil true pågående undersøkelser eller stabiliteten i finansmarkedene, skal tilsynsmyndigheten, på nærmere vilkår, enten utsette offentliggjøringen, anonymisere vedtaket eller unnlate helt å offentliggjøre vedtaket.

Artikkel 26 nr. 4 til 6 inneholder videre flere regler om offentliggjøringen. Finanstilsynet viser til bestemmelsene.

Utgangspunktet etter alminnelig norsk rett er at forvaltningsorganer kan offentliggjøre opplysninger om saker som de behandler, se også omtale av dette i Prop. 62 L (2015–2016) kapittel 25. Finanstilsynet legger til grunn at det ikke er nødvendig med særskilte lovbestemmelser som pålegger Finanstilsynet å offentliggjøre vedtak om administrative sanksjoner og andre tiltak ved overtredelser av SFTR. En slik plikt vil følge direkte av forordningen ved dens innlemmelse i norsk rett.

Reglene om taushetsplikt i finanstilsynsloven § 7 og forvaltningsloven § 13 begrenser Finanstilsynets adgang til å offentliggjøre opplysninger. Disse bestemmelsene omhandler henholdsvis taushetsplikt for Finanstilsynets ansatte mv. og forvaltningens taushetsplikt om noens personlige eller forretningsmessige forhold. Personopplysningsloven kan også begrense adgangen til å offentliggjøre opplysninger. Forordningens artikkel 26 nr. 3 innebærer at Finanstilsynet må avveie i hvert enkelt tilfelle hensynet til at allmennheten skal få informasjon om avgjørelsene på den ene siden, og hensynet til dem som opplysningene gjelder, og stabiliteten i finansmarkedene på den andre siden.

4.8 Særskilt om forvaltningsselskap for verdipapirfond og forvaltere av alternative investeringsfond (artikkel 28 i forordningen)

Av artikkel 28 i forordningen fremgår det at sanksjoner og andre tiltak som følger av UCITS IV og AIFMD skal gjelde ved overtredelse av informasjonspliktene i artiklene 13 og 14. Hensikten er at er at brudd på disse pliktene etter SFTR skal sanksjoneres på samme måte som brudd på tilsvarende plikter i eksisterende fondslovgivning.

AIF-loven §§ 9-3 og 9-4 regulerer henholdsvis pålegg om retting og tilbakekall av tillatelser. Tilsvarende bestemmelser følger av verdipapirfondloven §§ 11-4 og 11-5. Disse paragrafene viser blant annet til brudd på plikter etter bestemmelser i lov eller forskrift generelt. Brudd på artikkel 13 og 14 i SFTR vil således kunne håndheves etter disse bestemmelsene. Finanstilsynet ser derfor ikke behov for å foreslå endringer i AIF-loven og verdipapirfondloven på dette punkt i forbindelse med gjennomføring av SFTR.

Verdipapirfondloven § 11-6 regulerer ileggelse av overtredelsesgebyr. Ileggelse av overtredelsesgebyr kan bare benyttes ved overtredelse av spesifikke bestemmelser eller forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene. Det kan ilegges overtredelsesgebyr ved brudd på informasjonspliktene i kapittel 8. Finanstilsynet foreslår at verdipapirfondloven § 11-6 første ledd om overtredelsesgebyr endres til å inkludere brudd på bestemmelsene i SFTR artikkel 13 og 14

slik at likeartede brudd kan følges opp med overtredelsesgebyr. Det kan i dag ikke benyttes overtredelsesgebyr ved brudd på AIF-loven med forskrifter.

Verdipapirfondloven § 8-2 har regler om prospekt. Prospektet skal inneholde den informasjonen som en investor trenger for velbegrunnet å kunne bedømme fondet og risikoen forbundet med investering i fondet. Prospektet vil måtte suppleres med informasjon etter SFTR artikkel 14. Overtredelse av verdipapirfondloven § 8-2 er straffbar etter lovens § 11-7. Hensynet til konsistens i regelverket tilsier at fondsforvaltningsselskapers overtredelse av SFTR artikkel 14 også bør være straffbar, se forslaget til endringer i verdipapirfondloven § 11-7. Finanstilsynet antar imidlertid at det er lite aktuelt å bruke straff i disse tilfellene.

For øvrig synes det ikke å være behov for å straffesanksjonere brudd på SFTR artikkel 13 og 14. Det foreslås derfor ingen andre endringer i bestemmelsene om straff.

4.9 Endringer i EMIR (artikkel 32 i forordningen)

Et OTC-derivat er et derivat som ikke handles på et regulert marked eller på et tilsvarende marked i et tredjeland utenfor EØS, se EMIR artikkel 2 (7). Definisjonen av tredjelandsmarked var tidligere hentet fra MiFID I¹² artikkel 19 (6). Med SFTR tas definisjonen inn i EMIR artikkel 2a.

EMIR artikkel 81 nr. 1 inneholder regler om hvilke myndigheter som skal ha tilgang til opplysninger fra transaksjonsregistre. SFTR gjør noen mindre endringer i hvilke myndigheter som er omfattet.

EMIR er nå gjennomført i verdipapirhandelloven § 13-1 første ledd (kommende § 17-1 første ledd). Det må tas inn en henvisning til SFTR her for å ivareta endringene som nevnt over. Det vises til utkastet til endring i lovens § 17-1 første ledd. Henvisningen til EØS-avtalen vedlegg IX rettes fra nr. 29bc til nr. 31bc.

5 Økonomiske og administrative konsekvenser

SFTR har som formål å bidra til finansiell stabilitet. Det skal skje ved å sikre gjennomsiktighet for verdipapirfinansieringstransaksjoner og gjenbruk av sikkerheter. Risikoen i markedet blir da lavere, og tilsynet mer effektivt. Den potensielle gevinsten for samfunnet av finansiell stabilitet anses som stor.

EU-kommisjonen har utført en konsekvensanalyse av forordningen, se «*Commission Staff Working Document; Impact Assessment, Accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on structural measures improving the resilience of EU Credit Institutions and the Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on reporting and transparency of securities financing transactions*», SWD/2014/030 final.

¹² Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF om markeder for finansielle instrumenter.

Manglende eller avvikende gjennomføring av forordningen vil utgjøre et brudd på Norges EØS-forpliktelser. Den må derfor innføres i norsk rett som den er selv om den får administrative og økonomiske konsekvenser for norske aktører. Det dreier seg om en forordning som inneholder få valg for nasjonale myndigheter. Det anses ikke hensiktsmessig i dette høringsnotatet å foreta en full avveining av nytten sett opp mot kostnaden av regelverket siden det dreier seg stort sett om regler Norge vil bli pliktig til å gjennomføre.

Tiltakene under forordningen reiser visse prinsipielle spørsmål ved at Finanstilsynet foreslår gitt til dels omfattende virkemidler og mulighet til å ilegge administrative sanksjoner, særlig overfor ikke-finansielle foretak. Slike virkemidler og sanksjoner skal imidlertid fastsettes i henhold til forordningen, med mindre man heller velger ordinær straff for forholdene, noe som anses som mer inngripende tiltak. Finanstilsynet kan ikke se at virkemidlene eller sanksjonene bør avgrenses ut over det som er foreslått.

SFTR innfører regler på et område som ikke tidligere har vært generelt regulert i norsk rett. Det har konsekvenser for flere typer aktører.

Privatpersoner pålegges ikke plikter etter forordningen, men kan bli berørt av de foreslåtte administrative sanksjonene og tiltakene dersom de medvirker til overtredelser av forordningen.

Fylkeskommuner og kommuner får ikke som sådanne noen plikter i forordningen. Dersom de inngår SFT-er eller gjenbraker sikkerheter, omfattes de av forordningen i likhet med andre aktører.

Finansielle og ikke-finansiell motparter skal etter forordningen rapportere om verdipapir-finansieringstransaksjoner. Det fremkommer av forordningens fortale punkt 10 at man for å minimalisere tilleggs kostnadene for markedsaktørene vil bygge de nye reglene på allerede eksisterende infrastruktur, operasjonelle prosesser og formater som har blitt innført for rapportering av derivatkontrakter til transaksjonsregistre. Forpliktelsene i seg selv etter forordningen er ikke omfattende, vurdert opp mot de forpliktelsene foretakene allerede er underlagt etter EMIR og gitt at utfyllende regelverk etter SFTR legger seg på tilsvarende tekniske løsninger og format som EMIR: SFT-er skal rapporteres til transaksjonsregistre, gjenbruk av sikkerheter kan bare skje etter reglene i forordningen, og fondsforvaltere skal informere investorer. Mange av aktørene antas i stor grad å være direkte eller indirekte tilknyttet et transaksjonsregister allerede som følge av EMIR. Det gjelder både finansielle og ikke-finansielle motparter.

Rapporteringsforpliktelsene kan delegeres, noe som kan lette ulempen for motparten det gjelder. Rapporteringspliktene er dessuten pålagt den finansielle motparten dersom den andre motparten er en liten eller mellomstor ikke-finansiell motpart, jf. SFTR artikkel 4 nr. 3. Inntil kommisjonsforordningene med de detaljerte rapporteringskravene foreligger, er det imidlertid vanskelig å si hvor byrdefull rapporteringen vil være for aktørene, herunder finansielle foretak som er under tilsyn.

Selv om rapporteringspliktene ikke antas å bli omfattende, vil reglene utgjøre en byrde for aktørene, og som vil medføre økonomiske kostnader.

Forordningens artikkel 15 pålegger motpartene visse plikter ved gjenbruk av sikkerheter. Det gjelder en informasjonsplikt og krav til innhold i sikkerhetsstillelsesavtaler. Finanstilsynet antar at aktørene påføres minimale byrder i denne forbindelsen.

I henhold til forordningens artikkel 24 nr. 3 skal motpartene ha på plass interne prosedyrer slik at ansatte kan rapportere brudd på artiklene 4 og 15. Finanstilsynet legger til grunn at det ikke vil være forbundet med store kostnader for foretakene å etablere slike ordninger.

Finanstilsynet har per 31. desember 2017 tilsyn med disse finansielle motpartene i forordningens forstand:

- 106 verdipapirforetak
- 159 kredittinstitusjoner (banker og kredittforetak)
- 70 forsikringsforetak
- 29 forvaltningsselskap for verdipapirfond
- 37 forvaltere av alternative investeringsfond
- 84 pensjonskasser
- 1 verdipapirregister

Finanstilsynet har ikke informasjon om i hvilken grad disse foretakene benytter verdipapirfinansieringstransaksjoner eller gjenbruk av sikkerheter i sin virksomhet. Vedtektene til flere verdipapirfond åpner for å låne ut finansielle instrumenter. Det antas at utlån av finansielle instrumenter fra verdipapirfond har økt etter at utlånsreglene for verdipapirfond ble myket opp i 2016.

Finanstilsynet har ingen opplysninger om antallet ikke-finansielle motparter som utfører verdipapirfinansieringstransaksjoner eller gjenbruker sikkerheter.

Forvaltningsselskaper for verdipapirfond og AIF-forvaltere pålegges nye rapporteringsplikter og informasjonsplikter. De nye rapporterings- og informasjonspliktene er av samme karakter som allerede eksisterende plikter og må sees på som en utvidelse av disse.

Finanstilsynet får noen nye oppgaver som følge av forordningen i og med at det må føres tilsyn med at aktørene rapporterer som de skal, og for øvrig overholder forordningen. Et liknende tilsyn føres allerede etter EMIR. Det må ventes at de nye oppgavene vil kreve ressurser og medføre ekstrakostnader for Finanstilsynet, for eksempel i forbindelse med oppfølging av feil rapportering fra norske aktører eller ved analyse av dataene. Finanstilsynet pålegges også visse rapporteringsplikter til ESMA, se artikkel 25 nr. 1 og 3 om rapporter om bruk av administrative sanksjoner og tiltak.

Kravene som følger av forordningen, kan etter Finanstilsynets vurdering bidra til finansiell stabilitet. En vellykket gjennomføring av regelverket forutsetter at aktørene opptre i samsvar med regelverket.

Det er videre viktig for en vellykket gjennomføring at foretak som berøres av regelverket, blir informert om hvilke krav som gjelder. Finanstilsynet legger til grunn at det i stor grad dreier seg om profesjonelle parter som er vant til å forholde seg til regelverk som likner forordningen.

Finanstilsynet legger til grunn at det er tilstrekkelig å informere om reglene på Finanstilsynets nettsted og for øvrig benytte Finanstilsynets vanlige informasjonstiltak.

6 Regelverksforslag

I verdipapirhandelloven (slik den lyder etter endringene gjort ved lov av 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv.) gjøres følgende endringer:

§ 17-1 første ledd skal lyde:

EØS-avtalen vedlegg IX nr. 31bc (forordning (EU) nr. 648/2012) om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre (EMIR), *med de endringer som fremkommer av EØS-avtalen vedlegg IX nr. XXX (forordning (EU) 2015/2365) om gjennomsiktighet for verdipapirfinansieringstransaksjoner og for gjenbruk (SFTR)*, gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

Ny § 17-7a skal lyde:

Finanstilsynet kan helt eller delvis tilbakekalle tillatelse gitt etter artikkel 17 i EMIR som gjennomført i § 17-1 dersom foretaket foretar alvorlige eller systematiske overtredelser av artikkel 4 eller 15 i SFTR som gjennomført i § 17a-1 eller forskrift gitt til utfylling av denne forordningen, slik at det er grunn til å frykte at fortsettelse av virksomheten kan skade tilliten til verdipapirmarkedet eller institusjonene som virker i markedet.

Nytt kapittel **17a. Verdipapirfinansieringstransaksjoner og gjenbruk av sikkerheter** skal lyde:

§ 17a-1. Verdipapirfinansieringstransaksjoner og gjenbruk av sikkerheter

(1) EØS-avtalen vedlegg IX nr. XXX (forordning (EU) 2015/2365) om gjennomsiktighet for verdipapirfinansieringstransaksjoner og for gjenbruk (SFTR) gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

(2) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om verdipapirfinansieringstransaksjoner og gjenbruk.

(3) Finanstilsynet kan i forskrift gi bestemmelser om at rettslige og tilsynsmessige rammer i tredjestater er likeverdige med det som følger av SFTR som gjennomført i første ledd.

(4) Departementet kan i forskrift gjøre endringer i, herunder fastsette unntak fra, bestemmelsene gjennomført i første ledd til gjennomføring av Norges forpliktelser etter EØS-avtalen.

§ 17a-2. Tillatelse fra tingretten og bistand fra politiet

(1) Stedlig tilsyn etter SFTR artikkel 9 som gjennomført i § 17a-1 første ledd, jf. EMIR artikkel 63 som gjennomført i § 17-1 første ledd, krever tillatelse fra tingretten.

(2) Finanstilsynet kan kreve bistand fra politiet for å gjennomføre rettens beslutning om stedlig tilsyn.

(3) Begjæring om tillatelse etter første ledd fremsettes av Finanstilsynet eller EFTAs overvåkingsorgan for tingretten på det stedet hvor det mest praktisk kan skje. Retten treffer sin avgjørelse ved beslutning. En anke over beslutningen har ikke oppsettende virkning. Straffeprosessloven § 201 første ledd, §§ 117 til 120 jf. § 204, § 207, § 208, § 209, § 213 og kapittel 26 samt forvaltningsloven § 15 annet ledd gjelder så langt de passer. Dersom varsel om stedlig tilsyn kan unnlates, og Finanstilsynet eller EFTAs overvåkingsorgan anmoder retten om det, skal den begjæringen retter seg mot ikke varsles om begjæringen eller beslutningen.

§ 17a-3. Tvangsfullbyrdelse

Finanstilsynet fører kontroll med tvangsgrunnlagets ekthet etter bestemmelsene om tvangsfullbyrdelse i SFTR artikkel 9 som gjennomført i § 17a-1 første ledd, jf. EMIR artikkel 68 nr. 4 som gjennomført i § 17-1 første ledd.

§ 19-7 første ledd annet punktum skal lyde:

Videre kan pålegg om retting gis til foretak som opptrer i strid med bestemmelsene i EMIR som gjennomført i § 17-1 første ledd, *SFTR artikkel 4 eller 15 som gjennomført i § 17a-1 første ledd* eller forskrift gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

Følgende ledd inntas i verdipapirhandelovens bestemmelse om forbud mot å inneha ledelsesfunksjon:

Dersom et foretak har overtrådt SFTR artikkel 4 eller 15 som gjennomført i § 17a-1 første ledd eller forskrift gitt til utfylling av disse bestemmelsene, kan Finanstilsynet fatte vedtak om at personer med ledelsesfunksjon i foretaket ikke kan ha ledelsesfunksjon hvis overtredelsen medfører at vedkommende må anses uskikket til å inneha ledelsesfunksjon. Det samme gjelder for andre ansatte i foretaket som kan holdes ansvarlig for overtredelsen.

Verdipapirhandeloven § 21-1 nytt sjette ledd skal lyde:

Finanstilsynet kan ilegge et foretak eller personer tilknyttet et foretak som forsømmer sine plikter etter SFTR artikkel 4 eller 15 som gjennomført i § 17a-1 første ledd eller forskrift gitt til utfylling av disse bestemmelsene, en daglig mulkt som påløper inntil forholdet er rettet.

Verdipapirhandeloven § 21-4 nytt fjerde ledd skal lyde:

Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelser av SFTR artikkel 4 eller 15 som gjennomført i § 17a-1 første ledd eller forskrift gitt til utfylling av disse bestemmelsene eller ved manglende overholdelse av pålegg etter § 19-7 første ledd tredje punktum. Fysiske personer som overtrer bestemmelsene forsettlig eller uaktsomt, kan ilegges et overtredelsesgebyr på inntil 50 millioner kroner. Foretak som overtrer SFTR artikkel 4, kan ilegges et overtredelsesgebyr på inntil 50 millioner kroner eller inntil 10 prosent av den samlede årsomsetningen i henhold til siste godkjente årsregnskap. Foretak som overtrer SFTR artikkel 15, kan ilegges et overtredelsesgebyr på inntil 150 millioner kroner eller inntil 10 prosent av den samlede

årsomsetningen i henhold til siste godkjente årsregnskap. I alle tilfeller kan overtredelsesgebyret fastsettes til tre ganger oppnådd fortjeneste eller unngått tap som følge av overtredelsen, selv om det gir høyere gebyr enn utmålingen etter annet til fjerde punktum.

Gjeldende fjerde til åttende ledd blir femte til niende ledd.

I verdipapirfondloven gjøres følgende endringer:

§ 11-6 første ledd første punktum skal lyde:

Finanstilsynet kan ilegge foretaket overtredelsesgebyr dersom foretaket eller noen som har handlet på vegne av foretaket, har overtrådt § 1-3 første punktum, § 2-1, § 2-5, §§ 2-9 til 2-12, § 2-15, § 3-1, § 4-1 første ledd, §§ 6-1 til 6-11, § 7-7, kapittel 8, § 9-2, §§ 10-1 til 10-3, *SFTR artikkel 13 eller 14 som gjennomført i verdipapirhandelloven § 17a-1* eller forskrifter gitt i medhold av de nevnte bestemmelsene, eller vilkår i tillatelser gitt i medhold av de nevnte bestemmelsene.

§ 11-7 skal lyde:

Med bøter eller fengsel inntil 1 år straffes den som grovt eller gjentatte ganger forsettlig eller uaktsomt overtrer § 1-3 første punktum, § 2-1 første ledd, § 2-4, § 2-7 femte ledd, § 2-9, § 2-15, § 3-1, § 3-2, § 4-1 første ledd, § 4-6, § 4-7, § 6-1 til § 6-9, § 6-10 første ledd, § 6-11, § 8-2, § 8-3, § 8-4, § 10-3, § 11-3, § 11-4 første, annet eller fjerde ledd, § 12-1 eller § 12-2, *SFTR artikkel 14 som gjennomført i verdipapirhandelloven § 17a-1* eller forskrifter gitt i medhold av de nevnte bestemmelsene, eller vilkår i tillatelser gitt i medhold av de nevnte bestemmelsene.

I verdipapirforskriften (basert på forskriftsforslaget til Verdipapirlovutvalget i NOU 2018: 1) gjøres følgende endringer:

Nytt kapittel **16a. Verdipapirfinansieringstransaksjoner og gjenbruk av sikkerheter** skal lyde:

§ 16a-1. Verdipapirfinansieringstransaksjoner og gjenbruk av sikkerheter

Følgende forordninger gjelder som forskrift med de tilpasningene som følger av EØS-avtalen vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig:

1. EØS-avtalen vedlegg IX nr. XXX,
2. ...

