



FINANSTILSYNET
THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Finansdepartementet
Postboks 8008 Dep
0030 OSLO

12/3034-15

VÅR REFERANSE
13/5239

DERES REFERANSE
12/3034 TYH

DATO
27.06.2013

Høringsuttalelse - Rapport om regler for sentrale motparter - forslag til endringer i verdipapirhandelloven

Finanstilsynet viser til høringsbrev fra Finansdepartementet av 24. april 2013 vedlagt "Rapport om regler for sentrale motparter – forslag til endringer i verdipapirhandelloven" (heretter omtalt som Rapporten).

Finanstilsynet støtter hovedtrekkene i det nye lovforslaget. Forslaget åpner for å innføre et regelverk for sentrale motparter som tilsvarer det en finner i sammenliknbare land og som muliggjør norske sentrale motparters fortsatte tjenesteyting til eksisterende deltakerkrets. De foreslåtte endringene i verdipapirhandelloven vil erstattes av forordningskravene når Norge gjennomfører EMIR (European Market Infrastructure Regulation)¹.

I punkt 2 gjengis Finanstilsynets overordnede merknader til innholdet i lovforslaget. I punkt 3 kommer Finanstilsynet med merknader til utformingen av regelverket, og punkt 4 omhandler videre oppfølging av lovprosessen.

2. Generelle merknader

Arbeidsgruppen har foreslått at gjeldende regler om oppgjørssentraler omformes til en rammelovgivning der utfyllende regler gis i forskrift. Finansdepartementet har i brev av 7. juni 2013 bedt Finanstilsynet utarbeide utfyllende regler til arbeidsgruppens lovforslag. Det er bedt om at utkast til høringsnotat oversendes departementet innen 30. august 2013.

Finanstilsynet er kjent med at Sveits er gjenstand for en pågående ekvivalensvurdering i EU. Sveits har foreslått endringer i sitt regelverk for sentrale motparter som skal åpne for at dets sentrale

¹ Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories

FINANSTILSYNET
Revierstredet 3
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo

Telefon 22 93 98 00
Telefaks 22 63 02 26

post@finansstilsynet.no
www.finanstilsynet.no

Saksbehandler
Anneli Raadim
Dir. tlf. 22 93 98 15

motparter kan anerkjennes av ESMA. Dette regelverket er forholdsvis overordnet. Dersom Sveits' regelverk vurderes som ekvivalent av Kommisjonen, tilsier det at det på mange områder neppe vil være nødvendig med fullt så utfyllende regler som det arbeidsgruppen har lagt opp til.

Arbeidsgruppens lovforslag inneholder flere bestemmelser som følger av gjeldende regelverk. De lovbestemmelser som foreslås vil bli erstattet av EMIR på det tidspunkt forordningen tas inn i EØS-avtalen. Finanstilsynet foreslår derfor at det tas utgangspunkt i gjeldende regler og foretas de endringer som vil være nødvendig for at norske sentrale motparter skal kunne drive oppgjørsvirksomhet knyttet til deltakere og markedsplasser etablert i EU.

I forberedelsen av forskriftsarbeidet, ser Finanstilsynet at enkelte bestemmelser i arbeidsgruppens forslag kan anses som en form for "dobbelregulering". Eksempelvis vises det til forslaget til § 13-1 fjerde ledd som gir departementet hjemmel for å gi forskrifter om at "utenlandsk sentral motpart som er gitt tillatelse til å drive oppgjørsvirksomhet og er underlagt betryggende tilsyn i hjemstaten, kan bli anerkjent til å drive oppgjørsvirksomhet i Norge". Departementet har i dag en lovfestet adgang til å gi utenlandsk oppgjørssentral tillatelse til å drive virksomhet i Norge, jf verdipapirhandelloven (vphl) § 13-1 sjetten ledd. Finanstilsynet foreslår derfor at denne bestemmelsen videreføres. En tillatelse fra departementet vil omfatte det EMIR omtaler som "anerkjennelse". For å få bestemmelsen i samsvar med EMIR må det tas inn en bestemmelse om at departementet kan fastsette at bestemmelsene i verdipapirhandelloven ikke skal gjelde for utenlandsk sentral motpart.

Finanstilsynets forslag til endringer i verdipapirhandelloven kapittel 13 følger som vedlegg. For så vidt gjelder øvrige deler av regelverket, viser Finanstilsynet til arbeidsgruppens forslag. Lovhenvisningene bør imidlertid endres i samsvar med den endrede nummereringen foreslått av Finanstilsynet. Endringene er kursivert. Der det kun er endringer i begrepsbruk ("oppgjørssentral" erstattet av "sentral motpart" mv.) er endringene ikke gjort med rettemarkering. Rettemarkering er benyttet der det er gjort andre materielle endringer enn tillegg i lovteksten.

3. Kommentarer til lovforslaget

Gjeldende regler har forskriftshjemler i flere av lovbestemmelsene. Finanstilsynet foreslår at disse samles i en bestemmelse. For øvrig har Finanstilsynet følgende kommentarer til vedlagte lovendringsforslag:

§ 13-1

Kravet til at styremedlemmer og ledende ansatte skal oppfylle kravene i § 9-9 første ledd vil tilfredsstille kravene i EMIR.

Bestemmelsen om kontrollkomite foreslås erstattet med et krav til "risikokomite". Utfyllende regler om sammensetningen og virksomheten i risikokomiteen må gis i forskrift, jf forskriftshjemmelen i § 13-7.

I medhold av sjette ledd kan departementet gi tillatelse til utenlandsk sentral motpart. Finanstilsynet antar at departementet vil se hen til EMIRs krav til gjensidig anerkjennelse ved søknader om tillatelser fra sentrale motparter etablert i EU-land. Sentrale motparter i land som har gjennomført EMIR, bør kunne gis unntak fra verdipapirhandelens regler. Disse bør ha anledning til å drive virksomhet i Norge basert på hjemlandets rett.

§ 13-2

Arbeidsgruppen har foreslått at kravet til "ansvarlig kapital" endres til et krav om "kapital". Det er ikke gitt en definisjon av begrepet. Finanstilsynet legger til grunn at eventuelle spesifiseringer av kapitalelementene som kreves etter EMIR kan ivaretas ved at departementet kan fastsette nærmere regler om hva som skal anses som ansvarlig kapital.

Det foreslås at kravet til ansvarlig kapital økes til et beløp tilsvarende 7,5 millioner euro, da dette er det som kreves i EMIR.

Oppheving av kravet til at halvparten av foretakets ansvarlige kapital skal bestå av innskudd eller ubetingede trekkrettigheter i kredittinstitusjon er i samsvar med arbeidsgruppens forslag. Tilsvarende gjelder oppheving av bestemmelsene i fjerde og femte ledd.

§ 13-3

Finanstilsynet legger til grunn at gjeldende § 13-3 første ledd om at en sentral motpart skal organisere oppgjøret mellom partene, er overflødig. Det vises til at arbeidsgruppen foreslår at oppgjørsvirksomhet defineres som å "tre inn som part".

Etter tredje ledd kan sentral motpart bare drive virksomhet som har naturlig sammenheng med utøvelsen av oppgjørsvirksomheten. Arbeidsgruppen har foreslått en definisjon av oppgjørsvirksomhet som ikke omfatter "garanti for oppfyllelse". Finanstilsynet legger til grunn at slike garantier vil ha naturlig sammenheng med oppgjørsvirksomheten, og viser til någjeldende vphl. § 2-6. Garantistillelse reiser imidlertid spørsmål knyttet til bl.a. forsikringsregelverket. Etter arbeidsgruppens forslag kan departementet gi forskrift om at sentrale motparter kan garantere for oppfyllelse av avtaler som gjelder handel med finansielle instrumenter uten hinder av forsikringsvirksomhetsloven og eventuell annen relevant lovgivning. Finanstilsynet gjør oppmerksom på at Oslo Clearing tilbyr enkelte slike tjenester i dag og at en videreføring av denne virksomheten forutsetter forskriftsbestemmelser. Det foreslås derfor at det i forskrift kan fastsettes at sentral motpart kan stille slike garantier uten hinder av annen lovgivning. Det vises til forslaget til § 13-7.

Gjeldende § 13-3 femte ledd er foreslått strøket av arbeidsgruppen. Finanstilsynet legger til grunn at den kan videreføres, men at de sentrale motpartenes mulighet til å nekte å levere tjenester må utøves på en ikke-diskriminerende og objektiv måte.

§ 13-4

Finanstilsynet har foreslått en videreføring av § 13-4 første ledd, men legger til grunn at sikkerhet må forstås så vidt at det også dekker forsvarsverket etter EMIR. Finanstilsynets forslag åpner dermed for at det i forskrift kan stilles krav tilsvarende det som i EMIR omtales som krav om marginsikkerhet, misligholdsfond (herunder "kaskadeprinsippet"), generelle likviditetskrav, sikkerhetsstillelse mellom sentrale motparter mv.

§ 13-5

Forslaget er i samsvar med arbeidsgruppens forslag.

§ 13-6

Forslaget er i samsvar med arbeidsgruppens forslag.

§ 13-7

Nærmere regler om organisering av virksomheten kan bygge på kravene i vphl § 9-11 første ledd. Finanstilsynet legger til grunn at bestemmelsen også vil kunne benyttes til å stille særlige krav om risikohåndtering mv. til sentrale motparter som har samvirkningsavtaler (interoperabilitet) med andre sentrale motparter. Krav til den sentrale motpartens og til deltakernes behandling av kundemidler (av arbeidsgruppen omtalt som "segregering og portering") kan bygge på § 9-11 tredje og fjerde ledd. Et alternativ er å ta inn en henvising til disse bestemmelsene i § 13-3. Finanstilsynet legger til grunn at forskriftshjemmelen knyttet til organisering av oppgjørsvirksomheten også gjør det mulig for departementet å tilrettelegge for overføring av deltakernes kunders midler og posisjoner til andre deltakere ved "ansvarlig" deltakers mislighold.

Arbeidsgruppen foreslår at departementet gis hjemmel for forskriftsbestemmelser om tilbakekall av tillatelse (og anerkjennelse) til å drive oppgjørsvirksomhet. Finanstilsynet antar at det, i påvente av at EMIR tas inn i EØS-avtalen, vil være tilstrekkelig med dagens regler om pålegg om retting. Det foreslås likevel en forskriftshjemmel for det tilfellet at dette er et punkt ESMA vil være opptatt av.

Øvrige forslag fra arbeidsgruppen

Det er i dag tre utenlandske sentrale motparter som driver oppgjørsvirksomhet knyttet til Oslo Børs' multilaterale handelsfasilitet uten norsk tillatelse. Arbeidsgruppen legger til grunn at clearing for norske markedsplasser vil være å drive virksomhet i Norge. Finanstilsynet er bl.a. opptatt av å unngå å havne i en situasjon hvor vi mangler viktig informasjon (eksempelvis om manglende soliditet) om de sentrale motpartene som clearer for norske markedsplasser, pga. deres betydning for oppgjør av inngåtte handler. Finanstilsynet støtter derfor arbeidsgruppens konklusjon.

Finanstilsynet oppfordrer departementet til å klargjøre i lovproposisjonen at clearing for norske markedsplasser krever norsk tillatelse.

Arbeidsgruppen foreslår i rapportens punkt 5.5.2 forskriftsbestemmelser om krav til offentliggjøring av opplysninger om sentral motparts virksomhet. Bestemmelsen skal ivareta EMIR artikkel 38 om offentliggjøring av bla prisinformasjon og omfanget av oppgjørsvirksomheten (daglig volum). Finanstilsynet foreslår at en slik forskriftshjemmel inntas i lovforslagets § 13-7.

Arbeidsgruppen har lagt opp til at også krav til internkontroll og risikostyring bør fremgå av forskrifter gitt i medhold av vphl kapittel 13. Med den tilnærming Finanstilsynet nå legger til grunn, vil det være tilstrekkelig å bygge på de krav som følger av internkontrollforskriften og IKT-forskriften. Disse gjelder for alle foretak under tilsyn.

Arbeidsgruppen har foreslått en forholdsvis generell forskriftshjemmel i utkastet § 13-6. Finanstilsynet legger til grunn at departementet vurderer om det er behov for en slik bestemmelse sett i lys av de øvrige forskriftshjemler som foreslås.

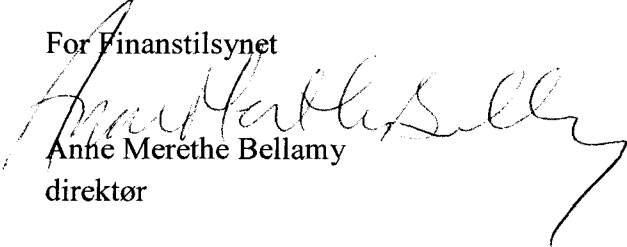
4. Videre oppfølging

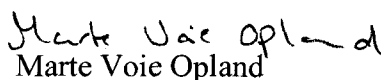
Finanstilsynet vil legge vedlagte lovendringsforslag til grunn for forslag til forskrifter, med mindre departementet ikke ønsker det. Etersom fristen for oppdraget fra departementet er 30. august, bes det om rask tilbakemelding hvis departementet har innvendinger.

Finanstilsynet antar at det uansett kan være hensiktsmessig med et møte med departementet for å diskutere eventuelle justeringer i lovendringsforslaget, etter at Finanstilsynet har oversendt sitt utkast til høringsnotat.

For at de lovreglene som foreslås skal få den tilsiktede virkning, herunder danne grunnlaget for at norske sentrale motparter kan anerkjennes i EU, bør de forskrifter som forutsettes i forslaget tre i kraft samtidig med nye lovregler.

For Finanstilsynet


Annie Merethe Bellamy
direktør


Marte Voie Opland
seksjonssjef