

Høringsnotat

Gjennomføring av kommisjonsforordninger som utfyller forordning (EU) nr. 909/2014 (CSDR) i norsk rett

1. Innledning

Finanstilsynet viser til Finansdepartements brev av 19. januar 2017 om utfyllende regler til forordning (EU) nr. 909/2014 om forbedring av verdipapiroppgjøret og om verdipapirregistre (CSDR¹). I brevet vises det til at EU-kommisjonen har vedtatt utkast til seks forordninger med nivå 2-regler til CSDR. Finanstilsynet bes om å utarbeide et høringsnotat med utkast til gjennomføringsbestemmelser i lov og/eller forskrift, samt eventuelle nødvendige tilpasninger i lov og/eller forskrift som følge av forventede EØS-forpliktelser som tilsvarer disse forordningene.

De seks forordningene ble publisert i "The Official Journal of the European Union" 10. mars 2017, og er alle ansett som EØS-relevante. De åpner ikke for nasjonale valg. EØS-regler som tilsvarer forordningene gjennomføres i norsk rett ved inkorporasjon. Formålet med dette høringsnotatet er derfor å gi en overordnet orientering om de seks vedtatte kommisjonsforordningene samt å få innspill til eventuelle nødvendige endringer i norsk lov eller forskrift (konsekvensjusteringer). Det er også utarbeidet utkast til forskrift som gjennomfører de utfyllende reglene i norsk rett.

2. Nærmere om de utfyllende reglene til CSDR og gjennomføringen i norsk rett

CSDR er EUs primærregulering av verdipapiroppgjør og verdipapirregistre. Forordningen har blant annet som formål å fremme et sikkert, effektivt og velfungerende verdipapiroppgjør i hele EU, herunder bedre vilkårene for oppgjør på tvers av landegrensene i Europa. Den skal også fremme konkurransen mellom europeiske verdipapirregistre. Verdipapirregistrene skal være underlagt identisk regelverk, både for å sikre at de er velfungerende og trygge og for å unngå konkurransevridninger. Foretak som foretar internoppgjør, det vil si som gjennomfører overføringsoppdrag utenom et verdipapiroppgjørssystem, pålegges myndighetsrapportering. Forordningen innholder også regulering av betydning for andre aktører i verdipapirmarkedet, blant annet oppgjørspartnere, oppgjørsbanker og eventuelle kontoførere.

CSDR er en rammeforordning, der det er gitt en rekke hjemler til å utarbeide utfyllende rettsakter. Disse blir gitt i form av kommisjonsforordninger. På det nåværende tidspunkt er det bare de seks kommisjonsforordningene som omfattes av dette høringsnotatet som har blitt vedtatt.

Kommisjonsforordningene tas først inn i EØS-avtalen, før de gjennomføres i norsk rett i form av forskrift med de tilpasninger som følger av EØS-avtalens vedlegg IX. Prinsippene for EØS-tilpasningen er nærmere beskrevet i Prop. 100 S (2015-2016). Det gjøres særlig oppmerksom på at kommisjonsforordningene inneholder frister for innføring av plikter. EØS-tilpasningen kan medføre at norske aktører får andre frister enn de som følger av forordningen. Dette skjer i tilfelle ved utarbeidelse av tilpasningstekst til den enkelte forordning.

¹ CSD er en forkortelse for Central Securities Depository, som er den betegnelsen på verdipapirregistre som er brukt i forordningen.

For å forberede innføringen av CSDR i norsk rett nedsatte Finanstilsynet, på oppdrag fra Finansdepartementet, en arbeidsgruppe. Arbeidsgruppens rapport ble avlagt 3. november 2016, og ble sendt på høring av Finansdepartementet 8. november 2016. Høringsfristen utløp 8. februar 2017. Rapporten gir en samlet fremstilling av CSDR og omtaler også utkast til sentrale deler av kommisjonsforordningene. Ettersom disse ikke var vedtatt av EU-kommisjonen da arbeidsgruppen avga sin rapport, er det ikke noen utfyllende fremstilling av dem i arbeidsgrupperapporten. Arbeidsgruppen har foreslått at gjeldende verdipapirregisterlov² erstattes med en ny lov om registrering av finansielle instrumenter og om verdipapiroppgjør ("ny verdipapirregisterlov"). Etter utkastet til ny verdipapirregisterlov § 1-1 annet ledd kan departementet i forskrift gi utfyllende regler for å gjennomføre bestemmelser som fastsettes i medhold av forordningen. Finanstilsynet har, ved utarbeidelsen av utkastet til forskrift, lagt til grunn at forskriften vil bli gitt med hjemmel i denne bestemmelsen.

3. Konsekvensjusteringer

Finanstilsynet foreslår ikke endringer i gjeldende rett³ som følge av gjennomføringen av EØS-forpliktelser som tilsvarende de utfyllende kommisjonsforordningene i norsk rett. Finanstilsynet tar imidlertid sikte på å gjennomgå risikostyringsforskriften⁴, IKT-forskriften⁵ og forskrift om unntak av meldeplikt ved utkontraktering av virksomhet⁶ før ny verdipapirregisterlov trer i kraft. Dette er forskrifter fastsatt av Finanstilsynet med hjemmel i finanstilsynsloven⁷. Finanstilsynet vil i den forbindelse vurdere om disse bør endres som følge av kommende regulering av verdipapirregistre. Eventuelle endringer i disse forskriftene vil bli sendt på høring på ordinær måte.

Finanstilsynet legger til grunn at Finansdepartementet vurderer om det er behov for å gjennomgå registreringsforskriften⁸ for å sikre at kravene til hvilke opplysninger som skal fremgå av et verdipapirregister er mest mulig tilpasset den kommende reguleringen. Finanstilsynet antar at en eventuell gjennomgang først bør foretas når eventuell ny verdipapirregisterlov er vedtatt.

CSDR regulerer ikke alle sider ved verdipapirregistrenes virksomhet. I forslaget til ny verdipapirregisterlov er det derfor inntatt ytterligere regulering av verdipapirregistre etablert i Norge. Dette gjelder blant annet rettsvirkninger av registreringer, bruk av kontoførere, bestemmelser om innføring og sletting av finansielle instrumenter og regulering av hvilke opplysninger som skal fremgå av verdipapirregisteret. Kommisjonsforordningene⁹ om verdipapirregistrenes søknader om tillatelse adresserer kravene i CSDR. Finanstilsynet legger imidlertid til grunn at det også kan kreves at søker dokumenterer at vedkommende oppfyller de norske kravene. Det vises til at det blant annet følger av forordning (EU) 2017/392 artikkel 6 at søker skal gi en detaljert beskrivelse av kjerne- og tilleggstjenestene, herunder beskrive de prosedyrene som benyttes ved levering av disse.

² Lov av 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter

³ Finanstilsynet har, ved vurderingen av eventuell motstrid med gjeldende regulering av verdipapirregistre og verdipapiroppgjør, tatt utgangspunkt i lov- og forskriftsutkastene inntatt i arbeidsgrupperapporten.

⁴ Forskrift av 22. september 2008 nr. 1080 om risikostyring og internkontroll

⁵ Forskrift av 21. mai 2003 nr. 630 om bruk av informasjons- og kommunikasjonsteknologi (IKT)

⁶ Forskrift av 5. juni 2015 nr. 613 om unntak fra meldeplikt ved utkontraktering av virksomhet

⁷ Lov av 7. desember 1956 nr. 1 om tilsynet med finansforetak mv.

⁸ Forskrift av 21. mai 2003 nr. 620 om hvilke opplysninger som skal fremgå av verdipapirregister

⁹ Forordning (EU) 2017/392 og forordning (EU) 2017/394.

4. Kommisjonsforordningene

Nedenfor følger en kort omtale av de seks utfyllende kommisjonsforordningene til CSDR som etter forslaget skal tas inn i forskrift til den nye verdipapirregisterloven.

4.1 Internoppgjør

Forordning (EU) 2017/391¹⁰ gir nærmere regler om innholdet i den kvartalsvise myndighetsrapporteringen fra foretak som foretar internoppgjør, typisk forvaltere (*nominees*). Med internoppgjør forstås i denne sammenheng oppgjør av verdipapirtransaksjoner utenfor et verdipapiroppgjørssystem. Rapporteringen skal skje til tilsyns myndigheten for verdipapirregistre i hjemlandet til foretaket som utfører internoppgjør. Denne tilsynsmyndigheten har en plikt til å rapportere opplysninger om internoppgjør videre til ESMA.

Forordning (EU) 2017/393¹¹ utfyller forordning (EU) nr. 2017/391, og inneholder de detaljerte tekniske kravene til rapporteringen av internoppgjør, dvs. formater og rapporteringsprosedyrer. Den regulerer både rapporteringen fra foretakene som forestår internoppgjør og fra tilsynsmyndigheten til ESMA. Vedlegg 1 til forordningen inneholder malen foretakene skal benytte ved rapportering til tilsynsmyndigheten. Rapportene skal inneholde detaljert informasjon om aggregerte verdier og volumer av internoppgjørstransaksjoner med spesifisering på aktivaklasse, type transaksjon, type kunder mv. Forordningen gir i tillegg frister for når rapporteringen skal skje og stiller krav om rapportering i et maskinlesbart format. Rapporteringsplikten for EU-foretak inntretr 10. mars 2019.

4.2 Tilsyns- og virksomhetskrav til verdipapirregistre

Forordning (EU) 2017/392¹² samler de detaljerte kravene knyttet til verdipapirregistre, med unntak av kapitalkrav¹³. Den regulerer bl.a. innholdet i verdipapirregistrenes søknader om ulike tillatelser etter CSDR. I tillegg oppstiller den detaljerte krav til deres risikostyring og håndtering av interessekonflikter, investeringsretningslinjer, avstemningsprosedyrer og til eventuelle linker med andre verdipapirregistre. Verdipapirregistrene pålegges bl.a. å ha egne ledere for risikostyring, IT og compliance. Kommisjonsforordningen inneholder også de kriterier tilsynsmyndigheten skal legge vekt på når den vurderer hvilke eierandeler verdipapirregistre kan ha i annen virksomhet. Enkelte av kravene, bl.a. avstemmingskrav og krav til håndtering av operasjonell risiko, vil indirekte kunne få betydning for andre. Dette er særlig aktuelt for eventuelle kontoførere samt for oppgjørspartnere og viktige tjenesteleverandører.

Kommisjonsforordningen regulerer dessuten hvilke risikoer som verdipapirregisteret skal vektlegge når det vurderer opptak av nye oppgjørspartnere, innføring av nye finansielle instrumenter eller avgjør søknader om tilgang fra andre infrastrukturforetak (verdipapirregistre, markeds plasser og

¹⁰ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/391 af 11. november 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår reguleringsmessige tekniske standarder om yderligere præcisering af indholdet af indberetningen af internaliserede afviklinger

¹¹ Kommissionens gennemførelsesforordning (EU) 2017/393 af 11. november 2016 om gennemførelsesmessige tekniske standarder vedrørende skemaerne og procedurerne for indberetning og videregivelse af oplysninger om internaliserede afviklinger i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014

¹² Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/392 af 11. november 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår reguleringsmessige tekniske standarder for krav vedrørende tilladelse, tilsyn og drift i forbindelse med verdipapircentraler

¹³ Kapitalkravene følger av kommisjonsforordning (EU) nr. 2017/390

sentrale motparter). Den får dermed indirekte betydning for disse foretakene samt for utstederne av de finansielle instrumentene. I tillegg reguleres prosedyrer ved forretningsnøktelser, samt ved behandlingen av klager over slike. Disse reglene gjelder ikke bare for verdipapirregistre, men også for markedsplasser og sentrale motparter dersom de avslår en søknad fra et verdipapirregister om tilgang til transaksjonsdata¹⁴.

Kommisjonsforordningen inneholder også regulering av hvilken informasjon verdipapirregisteret skal gi tilsynsmyndigheten ved det løpende tilsynet, og fastsetter minimumskrav til den dokumentasjon verdipapirregisteret skal oppbevare om sine tjenester og aktiviteter. I tillegg presiseres hvilken informasjon ESMA skal ha fra tredjelands verdipapirregistre når disse søker om anerkjennelse. Kommisjonsforordningen inneholder også bestemmelser om myndighetssamarbeid ved bl.a. behandlingen av søknader om tillatelse og ved det løpende tilsynet med verdipapirregisteret.

Forordning (EU) 2017/394¹⁵ utfyller forordning (EU) nr. 2017/392 og inneholder blant annet maler som verdipapirregistrene skal benytte når de søker om tillatelse og når de sender tilsynsmyndigheten dokumentasjon til bruk ved dens løpende tilsyn. Videre inneholder kommisjonsforordningen diverse maler av betydning for søknader om tilgang¹⁶ til et verdipapirregister fra utstedere, oppgjørspartnere og andre infrastrukturforetak, samt for verdipapirregisterets søknad om tilgang til et annet verdipapirregister (opprettelse av link) eller til transaksjonsdata fra markedsplasser eller sentrale motparter. Kommisjonsforordningen gir også nærmere bestemmelser om verdipapirregisterets plikt til å oppbevare dokumentasjon om dets tjenester og aktiviteter. I tillegg inneholder den bestemmelser om myndighetssamarbeid, blant annet mellom myndighetene i verdipapirregisterets hjemstat og vertsstat.

Forordning (EU) 2017/390¹⁷ inneholder nærmere bestemmelser om kapitalkrav for verdipapirregistre og for utpekte kredittinstitusjoner¹⁸. Reglene bygger i stor grad på reglene som gjelder for sentrale motparter i henhold til EMIR. Den første delen av forordningen gjelder alle verdipapirregistre. De resterende delene gjelder bare for verdipapirregistre med banktillatelse og for utpekte kredittinstitusjoner, og inneholder særlige kapitalkrav, krav til eventuell sikkerhet, samt bestemmelser om måling, overvåking og styring av kreditt- og likviditetsrisiko. Ettersom verdipapirregistre med banktillatelse og kredittinstitusjoner også må overholde kravene i CRR¹⁹, er forholdet mellom de to regelsettene nærmere omhandlet.

¹⁴ "Transaction feed"

¹⁵ Kommissionens gjennomførelsesforordning (EU) 2017/394 af 11. november 2016 om gennemførelsesmæssige tekniske standarder vedrørende standardformularer, -skemaer og -procedurer for tilladelse, revision og evaluering af værdipapircentraler, for samarbejdet mellem myndigheder i hjem- og værtslande, for høring af myndigheder inddraget i tilladelsen til at levere bankmæssige accessoriske tjenesteydelser og for adgang, som involverer værdipapircentraler, samt vedrørende formatet af de registre, som værdipapircentraler skal opbevare i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014

¹⁶ Dette gjelder bl.a. skjemaer som skal brukes ved nektelse av slik tilgang og ved klage over nektelsen.

¹⁷ Kommissionens delegerede forordning (EU) 2017/390 af 11. november 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder om visse tilsynsmæssige krav for værdipapircentraler og utpegede kredittinstitutter, der leverer bankmæssige accessoriske tjenesteydelser

¹⁸ Dette er kredittinstitusjoner som verdipapirregisteret har utpekt til å opptre som oppgjørspartner eller til å levere andre tilknyttede banktjenester som nevnt i del C i vedlegg til CSDR.

¹⁹ Forordning (EU) nr. 575/2013

4.3 Parametere til bruk ved beregning av bøter og av verdipapirregisterets aktivitet i vertslandet

Forordning (EU) 2017/389¹ regulerer to ulike forhold, det vil si parameterne for beregning av bøter ved forsinket oppgjør og kriteriene for når et verdipapirregisters aktivitet er av avgjørende betydning for et annet EØS-land.

Et av hovedformålene med CSDR er å øke sikkerheten og effektiviteten i verdipapiroppgjøret ved å bidra til at kjøpere og selgere mottar finansielle instrumenter og penger til avtalt tid og med lav risiko. CSDR artikkel 7 pålegger derfor verdipapirregistrene å ha et bøteregime som virker som et "effektivt avskrekkende middel" overfor oppgjørspartnere som ikke gjør opp transaksjonene til avtalt tid. I kommisjonsforordningen fastsettes parameterne for beregning av slike bøter.

Videre fastsetter kommisjonsforordningen kriterier for når et verdipapirregister skal anses å være av vesentlig betydning for virkemåten til verdipapirmarkedet i en annen EØS-stat og for investorbeskyttelsen i der. Dersom kriteriene er oppfylt, skal tilsynsmyndighetene i verdipapirregisterets hjemstat og i vertsstaten etablere et tilsynssamarbeid, jf. CSDR artikkel 24 nr. 5.

5. Administrative og økonomiske konsekvenser

CSDR er en felleseuropeisk regulering av verdipapirregistre og av verdipapiroppgjør. Administrative og økonomiske konsekvenser ved gjennomføringen av forordningen er nærmere redegjort for i arbeidsgruppens rapport.

CSDR forutsettes utfyllt av en rekke kommisjonsforordninger, og vil bare få de tilsiktede virkninger når den sees i sammenheng med disse utfyllende rettsaktene. Det er utarbeidet vurderinger av hvilke konsekvenser kommisjonsforordningene vil få på EU-nivå²⁰, og de ventes ikke å få andre virkninger for norske aktører enn for aktører i EU. De kan imidlertid innebære relativt kostbare tilpasninger for foretak som forestår internoppgjør, som må tilrettelegge for en detaljert myndighetsrapportering, samt for verdipapirregistrene. Det norske verdipapirregisteret må bl.a. opprette nye typer risikostyringsfunksjoner, og pålegges en mer omfattende løpende rapportering til tilsynsmyndighetene enn det som følger av gjeldende rett. Kommisjonsforordningene kan også medføre behov for endringer i rutiner og systemer hos oppgjørspartnere og eventuelle kontoførere.

De utfyllende kommisjonsforordningene innebærer også en mer detaljert regulering av det minimumstilsynet som Finanstilsynet skal føre med verdipapirregistre, og inneholder kriteriene for når Finanstilsynet må etablere et formelt samarbeide med andre lands tilsynsmyndigheter. De ventes derfor å medføre økt ressursbruk i Finanstilsynet. Etter forslaget til ny verdipapirregisterlov skal departementet avgjøre verdipapirregistrenes søknader om tillatelse etter CSDR, med saksforberedelse fra Finanstilsynet. Kommisjonsforordningen oppstiller omfattende krav til disse

²⁰ [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-esma-1457 - annex iii - cba_csd_rts_on_csd_requirements_and_internalised_settlement.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-esma-1457_-_annex_iii_-_cba_csd_rts_on_csd_requirements_and_internalised_settlement.pdf)
<http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1311085/EBA-RTS-2015-10+Final+draft+RTS+on+CSDs.pdf/98f66fd6-2a70-4d47-8604-96f0cda3721e>
[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-esma-1219 - final_report_csd_rta_incl_cba_for_ec.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2015-esma-1219_-_final_report_csd_rta_incl_cba_for_ec.pdf)

søknadene og det forventes at søknadsbehandlingen blir ressurskrevende både for verdipapirregisteret og for myndighetene. Norges Bank skal konsulteres i forbindelse med behandling av søknader etter CSDR, og ved Finanstilsynets regelmessige gjennomgang av om det norske verdipapirregisteret etterlever CSDR. Kommisjonsforordningene får også betydning for i hvilke tilfeller Norges Bank er å anse som relevant myndighet for et verdipapirregister. Det forventes at Norges Bank får noe økte kostnader som følge av CSDR.

6. Utkast til forskrift

Følgende forordninger, med de tilpasninger som følger av EØS-avtalens vedlegg IX, skal gjelde som norsk forskrift:

- [Kommissionens delegerede forordning \(EU\) 2017/389 af 11. november 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning \(EU\) nr. 909/2014 for så vidt angår parametrene for beregning af bøder for afviklingsfejl samt CSD'ers aktiviteter i værtslande](#)
- [Kommissionens delegerede forordning \(EU\) 2017/390 af 11. november 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning \(EU\) nr. 909/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder om visse tilsynsmæssige krav for værdipapircentraler og udpegede kreditinstitutter, der leverer bankmæssige accessoriske tjenesteydelser](#)
- [Kommissionens delegerede forordning \(EU\) 2017/391 af 11. november 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning \(EU\) nr. 909/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder om yderligere præcisering af indholdet af indberetningen af internaliserede afviklinger](#)
- [Kommissionens delegerede forordning \(EU\) 2017/392 af 11. november 2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning \(EU\) nr. 909/2014 for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for krav vedrørende tilladelse, tilsyn og drift i forbindelse med værdipapircentraler](#)
- [Kommissionens gennemførelsesforordning \(EU\) 2017/393 af 11. november 2016 om gennemførelsesmæssige tekniske standarder vedrørende skemaerne og procedurerne for indberetning og videregivelse af oplysninger om internaliserede afviklinger i overensstemmelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning \(EU\) nr. 909/2014](#)
- [Kommissionens gennemførelsesforordning \(EU\) 2017/394 af 11. november 2016 om gennemførelsesmæssige tekniske standarder vedrørende standardformularer, -skemaer og -procedurer for tilladelse, revision og evaluering af værdipapircentraler, for samarbejdet mellem myndigheder i hjem- og værtslande, for høring af myndigheder inddraget i tilladelsen til at levere bankmæssige accessoriske tjenesteydelser og for adgang, som involverer værdipapircentraler, samt vedrørende formatet af de registre, som værdipapircentraler skal opbevare i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning \(EU\) nr. 909/2014](#)