



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Høringsnotat

GJENOPPRETTING OG KRISEHÅN- TERING AV SENTRALE MOTPARTER

Innlemmelse av forordning (EU) 2021/23 i norsk rett

21. mars 2024 (oppdatert 11. oktober 2024)



1. Innledning	3
2. Bakgrunn	3
3. Om forordningen	4
3.1. Krisehåndteringsmyndigheter, krisehåndteringskollegier, prosedyrer og samarbeid med tilsynsmyndigheter i tredjeland	4
3.2. Forberedelse til krisehåndtering, herunder gjenopprettings- og krisehåndteringsplanlegging og vurdering av krisehåndterbarhet	5
3.3. Tidlig inngripen	6
3.4. Krisehåndtering	7
4. Endringer i sektorregelverket	7
4.1. Endringer i forordninger	7
4.1.1. Endringer i ESMA-forordningen.....	7
4.1.2. Endringer i EMIR	7
4.1.3. Endringer i MiFIR.....	8
4.1.4. Endringer i SFTR og SRM-forordningen	8
4.2. Endringer i direktiver	9
4.2.1. Endring i direktivet om finansiell sikkerhetsstillelse	9
4.2.2. Endring i direktivet om overtakelsestilbud	9
4.2.3. Endringer i direktivet om aksjeeierrettigheter	9
4.2.4. Endringer i selskapsrettsdirektivet.....	10
4.2.5. Endring i direktiv om rammeverk for gjenoppretting og krisehåndtering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak (BRRD).....	10
5. Finanstilsynets vurderinger	10
5.1. Generelt	10
5.2. Krisehåndteringsmyndighet.....	10
5.3. Tilsynsmessige tiltak og administrative sanksjoner.....	10
5.3.1. Tilsynsmessige tiltak.....	11
5.3.2. Overtredelsesgebyr	11
5.4. Endringer i sektorregelverket som følge av endringer i EU-direktiver.....	12
5.4.1. Regelverk om finansiell sikkerhetsstillelse	12
5.4.2. Regler om overtakelsestilbud	13
5.4.3. Regler om aksjeeierrettigheter	13
5.4.4. Endringer i selskapsrettsdirektivet.....	13
5.4.5. Endring i direktiv om rammeverk for gjenoppretting og krisehåndtering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak (BRRD).....	13
6. Økonomiske og administrative konsekvenser	14
7. Forslag til regelendringer	14

1. Innledning

I brev av 3. november 2023 har Finansdepartementet bedt Finanstilsynet utrede behovet for endringer i norsk rett for å gjennomføre forventede EØS-forpliktelser som svarer til europaparlamentets- og rådsforordning (EU) 2021/23 om gjenoppretting og krisehåndtering av sentrale motparter. Forordningen omtales heretter som CCPRRR¹. Forordningen ble vedtatt 16. desember 2020. I EU gjelder de fleste artiklene i forordningen fra 12. august 2022. Forordningen i dansk språkversjon er tilgjengelig [her](#).

Det er i dag ingen norske foretak med tillatelse til å drive virksomhet som sentral motpart. En rekke norske banker og verdipapirforetak er clearingmedlemmer hos sentrale motparter etablert i andre EØS-land. Forordningen er som nevnt gjennomført i EU, og norske clearingmedlemmer må forholde seg til de regler om tapsfordeling mv. som etter forordningen vil gjelde i en gjenopprettings- eller krisehåndteringssituasjon. Gjennomføring av forordningen i norsk rett vil berøre norske aktører der clearingmedlemmer blir påført plikter etter forordningen, se nærmere omtale i punkt 3 nedenfor.

CCPRRR er foreløpig ikke tatt inn i EØS-avtalen. Finanstilsynet legger til grunn at forordningen slik den gjelder i EU, i hovedtrekk gir uttrykk for forventede EØS-forpliktelser.

I punkt 2 gis det et kort sammendrag av bakgrunnen for forordningen. Hovedtemaene i forordningen omtales i punkt 3. I punkt 4 beskrives forordningens bestemmelser om endringer i annet EU-regelverk. Finanstilsynets vurderinger følger av punkt 5. Som det vil fremgå, inneholder forordningen svært begrensede nasjonale valg. De nasjonale valgene gjelder bare valg av krisehåndteringsmyndighet og tilsynsmessige tiltak, herunder administrative sanksjoner. Økonomiske og administrative konsekvenser omtales kort i punkt 6. Konkrete forslag til lovendringer fremkommer i punkt 7.

2. Bakgrunn

Sentrale motparter (CCP-er, «*Central Counterparties*») er foretak som trer inn i avtaler om transaksjoner i finansielle instrumenter og blir selger til alle kjøpere og kjøper til alle selgere (såkalt clearingvirksomhet). Blant annet ved handel på regulert marked og enkelte OTC-derivattransaksjoner er partene forpliktet til å bruke sentrale motparter. I andre tilfeller benytter partene sentrale motparter frivillig. En fordel ved sentral clearing er at partene får én motpart å forholde seg til selv om de har inngått avtaler med en rekke andre parter. Partene kan dermed få bedre kontroll med motpartsrisikoen og kan dessuten nette (det vil si motregne) kontantstrømmer og finansielle instrumenter, for eksempel hvis parten har kjøpt og solgt de samme aksjene med oppgjør på én og samme dag.

Sentrale motparter er regulert av verdipapirhandelloven § 17-1 første ledd, som gjør europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 til del av norsk rett. Denne forordningen omtales som EMIR («*European Market Infrastructure Regulation*»). Det er for tiden 14 sentrale motparter etablert i EØS-området, men altså ingen i Norge. Deres tillatelser er gyldige for hele EØS-området. Det er opprettet tilsynskollegier for hver av dem, der alle tilsynsmyndigheter etter nærmere vilkår skal eller kan delta dersom de har tilsyn med aktører som berøres av virksomheten til den sentrale motparten. Finanstilsynet deltar i flere slike tilsynskollegier. Det

¹ *Central Counterparty Recovery and Resolution Regulation*.

er 37 sentrale motparter etablert i tredjeland som tilbyr clearingtjenester i EØS-området. Enkelte av dem er betydningsfulle for finansmarkedene i Europa, også for det norske markedet.

Ved clearing blir motpartsrisikoen til aktørene i finansmarkedene konsentrert i de sentrale motpartene. Det er derfor viktig å regulere de sentrale motpartene nøye og føre tilsyn med overholdelse av reglene. Dersom et av foretakene skulle få økonomiske problemer, er det vesentlig å hindre at dette får ringvirkninger for resten av markedet. CCPRR gir regler om hvilke tiltak de sentrale motpartene og tilsynsmyndighetene kan og skal treffe i denne sammenhengen.

For å kunne klare en transaksjon hos en sentral motpart må man være clearingmedlem. Medlemskriteriene inkluderer blant annet krav til soliditet og sikkerhetsstillelse. Clearingmedlemmene kan klare egne transaksjoner eller transaksjoner kundene deres har inngått.

Det er i dag ingen særlig regulering i norsk rett om gjenoppretting eller krisehåndtering av sentrale motparter. De alminnelige insolvensreglene vil gjelde. For kredittinstitusjoner, visse verdipapirforetak, morselskap i finanskonsern og finansieringsforetak i finanskonsern er det gitt regler om gjenoppretting og krisehåndtering i finansforetaksloven kapittel 20. De reglene gjennomfører i norsk rett europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU om rammeverk for gjenoppretting og krisehåndtering av kredittinstitusjoner og visse verdipapirforetak (BRRD, «*Bank Recovery and Resolution Directive*»). Det er mange likhetstrekk mellom dette direktivet og CCPRRR.

3. Om forordningen

3.1. Krisehåndteringsmyndigheter, kollegier, prosedyrer og tilsynsmyndigheter i tredjeland, krisehåndterings-samarbeid med

Forordningen er oppdelt i ni avdelinger («*Titles*»). Regler om forordningens innhold og definisjoner følger av avdeling I. I avdeling II fremgår regler om krisehåndteringsmyndigheter, krisehåndteringskollegier og prosedyrer for krisehåndtering av sentrale motparter, slik som samarbeid mellom myndigheter og informasjonsutveksling.

Forordningen pålegger medlemsstatene å utpeke en eller flere krisehåndteringsmyndigheter som gis myndighet til å anvende krisehåndteringsverktøyene og -fullmaktene etter forordningen, jf. artikkel 3. Krisehåndteringsmyndigheten skal enten være nasjonale sentralbanker, offentlig forvaltningsmyndigheter eller andre myndigheter som har fått offentlige forvaltningsfullmakter. EU-kommisjonen og den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndigheten ESMA² skal ha melding om hvilken myndighet som er utpekt som krisehåndteringsmyndighet.

I tilfeller hvor krisehåndteringsmyndigheten som oppnevnes, har andre oppgaver, skal medlemsstatene sikre at det er egnede strukturelle ordninger på plass for å unngå interessekonflikter mellom funksjonen som krisehåndteringsmyndighet og andre funksjoner som utøves av myndigheten. Slike ordninger skal særlig sikre operasjonell uavhengighet fra oppgaver som krisehåndteringsmyndigheten utfører som tilsynsmyndighet av den sentrale motparten og clearingmedlemmer etter EMIR, jf. artikkel 3 nr. 3.

² *European Securities and Markets Authority.*

I medlemsstater hvor det ikke er etablert noen sentrale motparter, kan kravene i forordningens artikkel 3 nr. 3 fravikes, med unntak av tiltakene som skal sikre at interessekonflikter unngås. Når én myndighet har flere funksjoner, skal krisehåndteringsmyndigheten utarbeide og offentliggjøre de interne reglene om informasjonsutvekslingen som er utarbeidet for å unngå interessekonflikter.

Etter artikkel 3 nr. 8 skal medlemsstatene også utpeke ett departement som skal ha ansvar for utføringen av funksjoner som departement etter forordningen.

Forordningen fastsetter regler for opprettelse av krisehåndteringskollegium. Krisehåndteringsmyndigheten for den sentrale motparten skal opprette og lede et krisehåndteringskollegium som skal sikre samarbeid med andre myndigheter som er medlem av kollegiet, og med relevante tredjelandsmyndigheter, jf. artikkel 4. Bestemmelsen regulerer hvilke myndigheter som kan være medlemmer og observatører. Forordningen fastsetter regler for ESMAAs opprettelse av en krisehåndteringskomité, samt regler om samarbeid mellom tilsynsmyndigheter, krisehåndteringsmyndigheter og ESMA, jf. artikkel 5 og 6.

I avdeling II, avsnitt II, fremgår alminnelige prinsipper som tilsynsmyndigheter, krisehåndteringsmyndigheter og ESMA skal ta hensyn til i sine beslutninger, og regler om informasjonsutveksling mellom myndigheter.

Forholdet til tredjeland reguleres av forordningens avdeling VI. Regler om avtaler med tredjeland fremgår av artikkel 76, hvor det er fastsatt at EU-kommisjonen kan fremlegge anbefalinger om forhandling av slike samarbeidsavtaler for EU-rådet. Samarbeidsavtalene skal ta hensyn til situasjoner hvor sentrale motparter driver grensekryssende virksomhet mellom tredjeland og EØS-land.

Avdeling VI fastsetter regler om nasjonale myndigheters anerkjennelse av tredjelands prosedyrer for krisehåndtering, samt regler om samarbeid mellom nasjonale tilsynsmyndigheter eller krisehåndteringsmyndigheter og relevante tredjelands myndigheter. Bestemmelsene kommer til anvendelse i tilfeller hvor avtaler etter artikkel 76 ikke er trådt i kraft, eller i den grad avtalene ikke omfatter problemstillingene. Forordningen regulerer også i hvilke tilfeller relevante nasjonale myndigheter kan nekte å anerkjenne tredjelands krisehåndteringsprosedyrer, jf. artikkel 78.

For at relevante nasjonale myndigheter skal kunne utveksle taushetsbelagt informasjon med tredjelands myndigheter etter forordningen, må vilkårene i artikkel 80 være oppfylt.

3.2. Forberedelse til krisehåndtering, herunder gjenopprettings- og krisehåndteringsplanlegging og vurdering av krisehåndterbarhet

I forordningens avdeling III er det gitt regler som skal bidra til å forhindre krisehåndtering, og bidra til en ordnet håndtering av en krise. Det fastsettes regler om de sentrale motpartenes plikt til å utarbeide gjenopprettingsplaner, krisehåndteringsmyndighetens plikt til å utarbeide krisetiltaksplaner, regler for å vurdere den sentrale motpartens krisehåndterbarhet, samt regler for å avhjelpe eller fjerne eventuelle hindringer for en krisehåndtering.

De sentrale motpartene skal utarbeide en gjenopprettingsplan som inneholder tiltak som kan gjennomføres for å gjenopprette deres finansielle stilling, uten at det forutsettes tilgang til ekstraordinær finansiell støtte fra det offentlige. Gjenopprettingsplaner skal bidra til å sikre at den sentrale motpartens kritiske funksjoner videreføres, i tilfeller hvor det har vært en betydelig forverring av deres finansielle situasjon, jf. artikkel 9. Tiltakene i gjenopprettingsplanen skal ta i betraktning ulike scenarier. Etter artikkel 9 nr. 23 skal clearingmedlemmer informere sine kunder om hvordan kundene påvirkes av gjenopprettingsplanen.

Gjenopprettingsplanene skal rapporteres til tilsynsmyndigheten, som skal videreformidle planene til krisehåndteringsmyndigheten og tilsynskollegiet for den sentrale motparten. Gjenopprettingsplanene vurderes av tilsynsmyndigheten i samråd med tilsynskollegiet, jf. artikkel 10.

Krisetiltaksplaner skal utarbeides av krisehåndteringsmyndigheten etter samråd med tilsynsmyndigheten og krisehåndteringskollegiet, jf. artikkel 12. De sentrale motpartenes samarbeids- og opplysningsplikt i forbindelse med krisehåndteringsmyndighetens utarbeidelse av krisetiltaksplaner fremgår av artikkel 13.

De sentrale motpartenes krisehåndterbarhet skal vurderes av krisehåndteringsmyndigheten i samråd med krisehåndteringskollegiet og etter konsultasjon med tilsynsmyndigheten, jf. artikkel 15 og 16. Den sentrale motparten skal anses for å være krisehåndterbar i tilfeller hvor krisehåndteringsmyndigheten har vurdert at det er mulig og troverdig enten å avvikle eller å krisehåndtere den sentrale motparten samtidig som det sikres at den sentrale motpartens kritiske funksjoner videreføres, og man unngår bruk av ekstraordinær offentlig finansiell støtte, vesentlig negativ innvirkning på finanssystemet og mulighet for unødige ulemper for berørte interessenter. Negative innvirkning på finanssystemet inkluderer mer omfattende finansiell ustabilitet eller hendelser som berører hele systemet i alle medlemsstater.

Avdeling III fastsetter også regler om koordinering av prosedyrer for vurdering av gjenopprettingsplaner, krisetiltaksplaner, og håndtering eller fjerning av hindringer for krisehåndtering.

3.3. Tidlig inngripen

Forordningens avdeling IV inneholder regler om tidlig inngripen. Artikkel 18 oppstiller ulike tiltak som tilsynsmyndigheten kan anvende i tilfeller hvor den sentrale motparten ikke oppfyller krav eller i nær fremtid ikke ventes å oppfylle krav etter EMIR, hvor den sentrale motparten ikke utgjør en risiko for den finansielle stabiliteten, eller hvor tilsynsmyndigheten har besluttet at det foreligger andre indikasjoner på en begynnende krise som kan påvirke den sentrale motpartens drift.

Som et ytterligere tiltak kan tilsynsmyndigheten helt eller delvis fjerne ledelsen eller styret, eller utpeke en eller flere midlertidige administratorer, jf. artikkel 19. Avdeling IV regulerer også tilsynsmyndighetens adgang til å kreve at den sentrale motparten i enkelte tilfeller kompensere solvente clearingmedlemmer for tap som har oppstått i en gjenopprettingsfase.

Avdeling IV regulerer hvilke øvrige myndigheter eller kollegier som skal ha melding om, eller konsulteres ved, tidlig inngripen.

3.4. Krisehåndtering

Regler om krisehåndtering av sentrale motparter følger av forordningens avdeling V, som er oppdelt i syv kapitler. Kapitlene regulerer:

- krisehåndteringsmål, vilkår for krisehåndtering og alminnelige prinsipper (kapittel 1),
- verdsetting (kapittel 2),
- krisehåndteringsverktøy (kapittel 3),
- krisehåndteringsfullmakter (kapittel 4),
- beskyttelsestiltak (kapittel 5),
- prosedyreforpliktelser (kapittel 6) og
- klageadgang og utelukkelse av andre tiltak (kapittel 7).

Forordningen hjemler krisetiltak som krisehåndteringsmyndigheter kan anvende, enten i kombinasjon eller alene, ved krisehåndtering av en sentral motpart, jf. artikkel 27. Det er krisetiltaket for fordeling av posisjoner og tap, nedskrivnings- og konverteringstiltaket, virksomhetssalg og overdragelse til en annen sentral motpart (broforetak).

I avdeling VII følger regler om administrative tiltak og sanksjoner. Det vises til Finanstilsynets vurderinger i punkt 5.3.

4. Endringer i sektorregelverket

4.1. Endringer i forordninger

CCPRRR endrer flere forordninger, se omtale nedenfor. Henvisningene til de aktuelle forordningene i norsk regelverk bør oppdateres. Det vises til forslaget til lovendringer i punkt 7.

4.1.1. Endringer i ESMA-forordningen

Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndigheten ESMA er etablert ved forordning (EU) nr. 1095/2010. Forordningen er inntatt i norsk rett i § 3 i lov om EØS-finanstilsyn. CCPRRR gjør endringer i ESMA-forordningen som innebærer at forordningens definisjon av «vedkommende myndigheter» utvides til å omfatte krisehåndteringsmyndigheter etter CCPRR. Dessuten endres ESMA-forordningen slik at en representant for de ulike krisehåndteringsmyndighetene kan møte i ESMA's øverste styringsorgan, «*Board of Supervisors*».

4.1.2. Endringer i EMIR

EMIR er inntatt i norsk rett i verdipapirhandelloven § 17-1 første ledd. Etter kommisjonsforordninger fastsatt under EMIR og som er gjort til del av norsk rett i verdipapirforskriften § 16-1, er det innført clearingplikt for blant annet flere typer av rentederivater. Det innebærer at motpartene i disse kontraktene er pålagt å bruke en sentral motpart til å gjennomføre avtalen. CCPRRR innfører i EMIR en mulighet for suspensjon av clearingplikten dersom en sentral motpart blir krisehåndtert. Suspensjon kan være aktuelt for eksempel der den kriserammede sentrale motparten er den eneste eller en av få sentrale motparter som kan brukes til å oppfylle clearingplikten. Suspensjonen skal vedtas av EU-kommisjonen.

Derivatkontrakter kan ha en finansiell referanseverdi som underliggende verdi. I de tilfellene der referanseverdien bortfaller og erstattes av en annen referanseverdi, følger det av CCPRRR (ved endringer i EMIR) at partene kan videreføre sine risikoreduserende tiltak for derivatkontrakter som ikke cleares. Dette gjelder selv om den underliggende referanseverdien er endret.

Clearingmedlemmene til en sentral motpart skal med CCPRRR informere eksisterende og potensielle kunder om mulige tap og andre kostnader som følge av anvendelse av krisetiltak hos den sentrale motparten.

For øvrig gjøres det også enkelte andre endringer i EMIR. Det vises til CCPRRR artikkel 87.

4.1.3. Endringer i MiFIR

Verdipapirmarkedsforordningen (forordning (EU) nr. 600/2014, MiFIR³) er inntatt i norsk rett i verdipapirhandelloven § 8-1. Forordningens artikkel 35 pålegger en sentral motpart å tilby clearing av finansielle instrumenter på en ikke-diskriminerende og gjennomsiktig måte uavhengig av på hvilken handelsplass en handel er gjennomført. Etter MiFIR artikkel 36 skal en handelsplass gi sentrale motparter tilgang til transaksjonsopplysninger på en ikke-diskriminerende og gjennomsiktig måte. I MiFIR artikkel 54 nr. 2 er det gitt en overgangsbestemmelse som blant annet innebærer at tilsynsmyndigheten kan gi unntak fra artiklene 35 og 36 for børshandlede derivater. Opprinnelig skulle overgangsbestemmelsen opphøre 3. juli 2019, men den har blitt forlenget flere ganger. Med CCPRRR ble overgangsperioden forlenget til 3. juli 2021. Den siste forlengelsen skjedde med DLT-forordningen (forordning (EU) 2022/858) da utløpsdatoen ble satt til 3. juli 2023. Forslaget til lovendring i verdipapirhandelloven § 8-1 må derfor anses å være av mer teknisk art for å sikre kontinuitet og sammenheng ved gjennomføring av endringsregelverk.

4.1.4. Endringer i SFTR og SRM-forordningen

CCPRRR gjør også en endring i verdipapirfinansieringstransaksjonsforordningen (forordning (EU) 2015/2365, SFTR⁴). Endringen innebærer at transaksjonsregistre skal gi krisehåndteringsmyndigheter etter CCPRRR tilgang til opplysninger om verdipapirfinansieringstransaksjoner. SFTR er per mars 2024 ikke gjort til del av norsk rett.

CCPRRR fastsetter i artikkel 94 at forordning (EU) 806/2014 om krisehåndtering av kredittinstitusjoner og visse verdipapirforetak i rammen av en krisehåndteringsmekanisme (SRM-forordningen) ikke skal gjelde for sentrale motparter med tillatelse etter EMIR artikkel 14. SRM-forordningen er ikke inntatt i EØS-avtalen, så det er ikke nødvendig med endringer i norsk rett her.

³ *Markets in Financial Instruments Regulation.*

⁴ *Securities Financing Transactions Regulation.*

4.2. Endringer i direktiver

CCPRRR endrer flere direktiver. Endringene beskrives nedenfor. Finanstilsynets vurderinger knyttet til endringene følger av punkt 5.4.

4.2.1. Endring i direktivet om finansiell sikkerhetsstillelse

Europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/47/EF inneholder regler om finansiell sikkerhetsstillelse. Bestemmelsene har som formål å sikre at avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse kan gjennomføres etter sitt innhold på tvers av landegrensene i EØS-området uavhengig av det enkelte lands insolvenslovgivning.

CCPRRR endrer i artikkel 89 nr. 1 direktivet om finansiell sikkerhetsstillelse slik at tiltak etter CCPRRR avdeling V kapittel III avsnitt 3 og kapittel IV skal kunne gjennomføres uten hinder av artikkel 4 til 7 i dette direktivet. Det innebærer for det første at bestemmelsene i CCPRRR om nedskrivning og omdanning av eier- og gjeldsinstrumenter og annen usikret gjeld skal gjelde uavhengig av nasjonale regler til gjennomføring av direktivets bestemmelser om fullbyrdelse av avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse (artikkel 4), bruksrett til finansiell sikkerhet (artikkel 5), anerkjennelse av avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse (artikkel 6) og sluttavregning (artikkel 7). For det andre skal de nevnte direktivbestemmelsene heller ikke være til hinder for krisetiltak etter CCPRRR avdeling V kapittel IV. Dette dreier seg blant annet om nedskrivning av gjeldsinstrumenter, sluttavregning av finansielle kontrakter og midlertidig suspensjon av betalingsforpliktelser, fullbyrdelse av sikkerhetsrettigheter og oppsigelsesretter.

CCPRRR innfører i artikkel 89 nr. 2 en generell bestemmelse i direktivet om finansiell sikkerhetsstillelse om at direktivets bestemmelser skal vike for CCPRRR.

4.2.2. Endring i direktivet om overtakelsestilbud

Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/25/EF gir regler om overtakelsestilbud. Artikkel 5 nr. 1 i direktivet fastslår at EØS-landene skal sørge for at en person som erverver kontroll i et foretak, er forpliktet til å tilby å kjøpe ut eventuelle minoritetsaksjonærer. Det følger av CCPRRR artikkel 90 at en slik regel ikke skal gjelde ved krisehåndtering etter denne forordningen.

4.2.3. Endringer i direktivet om aksjeeierrettigheter

Europaparlaments- og rådsdirektiv 2007/36/EF gjelder utøvelse av visse aksjeeierrettigheter i noterte foretak. For eksempel følger det av artikkel 4 at foretaket skal sikre lik behandling av alle aksjeeiere som er i samme posisjon, når det gjelder deltakelse og utøvelse av stemmerett på generalforsamlinger. Direktivet har også bestemmelser om informasjon som skal gis i forkant av generalforsamlingen. CCPRRR fastslår i artikkel 91 at direktivet om aksjeeierrettigheter ikke skal gjelde ved krisehåndtering etter denne forordningen.

Etter direktiv 2007/36/EF artikkel 5 nr. 1 skal innkalling til generalforsamling i noterte foretak skje minst 21 dager før møtet. Med CCPRRR artikkel 91 nr. 2 innføres et unntak som innebærer at generalforsamlingen i en sentral motpart som er i fasen «tidlig inngripen», med minst ti dagers varsel kan kalle inn til en ny generalforsamling for å øke foretakets kapital dersom det er nødvendig for å unngå krisehåndtering av foretaket.

4.2.4. Endringer i selskapsrettsdirektivet

CCPRRR artikkel 92 endrer enkelte bestemmelser i direktiv 2017/1132 (selskapsrettsdirektivet). Endringene innebærer at henvisningen til at selskapsrettslige regler om krisehåndtering ikke kan være i strid med BRRD, utvides til også å omfatte CCPRRR.

4.2.5. Endring i direktiv om rammeverk for gjenoppretting og krisehåndtering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak (BRRD)

CCPRRR fastsetter i artikkel 93 at direktiv 2014/59/EU om rammeverk for gjenoppretting og krisehåndtering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak (BRRD⁵) ikke skal gjelde for foretak som også har tillatelse som sentral motpart etter EMIR.

5. Finanstilsynets vurderinger

5.1. Generelt

Finanstilsynet foreslår at CCPRRR gjøres til del av norsk rett i en ny bestemmelse i verdipapirhandelloven kapittel 17, der øvrige regler om sentrale motparter, fremgår. Det vises til forslaget til ny § 17-10.

Det må tas stilling til hvem som skal være krisehåndteringsmyndighet for sentrale motparter i Norge, og hvilke tilsynsmessige tiltak og administrative sanksjoner som skal være tilgjengelige.

5.2. Krisehåndteringsmyndighet

CCPRRR har som utgangspunkt at krisehåndteringsmyndigheten skal være uavhengig av tilsynsmyndigheten for sentrale motparter etter EMIR, se artikkel 4 nr. 3. Land der det ikke er etablert noen sentral motpart, kan fravike dette utgangspunktet så lenge det treffes tiltak for å unngå interessekonflikter.

Finanstilsynet er tilsynsmyndighet for sentrale motparter etter EMIR og krisehåndteringsmyndighet for banker mv. etter finansforetaksloven kapittel 20. Det foreslås at Finanstilsynet utpekes som krisehåndteringsmyndighet etter CCPRRR, se utkastet til verdipapirhandelloven § 17-10 tredje ledd.

5.3. Tilsynsmessige tiltak og administrative sanksjoner

CCPRRR artikkel 82 fastsetter at EØS-statene skal ha tilgjengelig flere tilsynsmessige tiltak og administrative sanksjoner, se nedenfor i punkt 5.3.1 og 5.3.2. De skal minst dekke følgende situasjoner:

1. Unnlatelse av å utarbeide, vedlikeholde og oppdatere gjenopprettingsplan etter artikkel 9
2. Unnlatelse av å gi informasjon som er nødvendig for å utarbeide krisehåndteringsplan etter artikkel 13

⁵ *Bank Recovery and Resolution Directive.*

3. En sentral motparts unnlattelse av å varsle tilsynsmyndigheten etter EMIR i samsvar med artikkel 70 nr. 1 ved svikt eller fare for svikt i foretaket

5.3.1. Tilsynsmessige tiltak

Tilsynsmessige tiltak ved overtredelse av de nevnte bestemmelsene i forordningen skal for det første omfatte en offentlig erklæring som utpeker den fysiske personen, den sentrale motparten eller en annen juridisk person som er ansvarlig for overtredelsen, og hva den består i, se artikkel 82 nr. 2 bokstav a. Finanstilsynet trenger ikke hjemmel i lov for å kunne utstede slike erklæringer. Forordningens krav vil ivaretas ved at Finanstilsynet publiserer sine vurderinger. Finanstilsynet forholder seg normalt til foretak og vil være tilbakeholden med å utstede erklæringer som gjelder ansatte i foretakene, selv om de skulle være ansvarlig for en overtredelse.

For det andre skal et tilgjengelig tiltak være å kunne pålegge en fysisk eller juridisk person som er ansvarlig for en overtredelse, å opphøre atferden og ikke gjenta den, jf. artikkel 82 nr. 2 bokstav b. Finanstilsynet har hjemmel i verdipapirhandelloven § 19-7 første ledd til å pålegge den som handler i strid med bestemmelser gitt i eller i medhold av verdipapirhandelloven, å rette forholdet. Denne hjemmelen er dekkende for forordningens krav og vil gjelde ved alle slags overtredelser av forordningen, ikke bare minimumsbestemmelsene som nevnt i punkt 5.3.

En tredje form for tiltak skal etter artikkel 82 nr. 2 bokstav c være et midlertidig forbud for medlemmer av ledelsen i en sentral motpart eller enhver annen fysisk person som holdes ansvarlig for et brudd på forordningen, å utøve funksjoner i en sentral motpart. Dette anses dekket av den eksisterende hjemmelen i verdipapirhandelloven § 19-8, som gir Finanstilsynet anledning til å fatte vedtak om at en person ikke kan ha ledelsesfunksjon dersom vedkommende har overtrådt eller medvirket til overtredelse av bestemmelser gitt i eller i medhold av verdipapirhandelloven og derfor må anses uskikket til å ha ledelsesfunksjon i et foretak som må ha tillatelse til å drive virksomhet etter loven. Tiltaket kan brukes ved alle typer overtredelser av forordningen, ikke bare de situasjonene som nevnt i punkt 5.3.

5.3.2. Overtredelsesgebyr

Forvaltningsorganer kan etter forvaltningsloven § 44 første ledd ilegge overtredelsesgebyr når det er fastsatt i lov. Norske myndigheters adgang til å ilegge overtredelsesgebyr er utvidet de siste årene, både på Finanstilsynets område og andre forvaltningsområder.

Etter forvaltningsloven § 44 andre ledd kan overtredelsesgebyr ilegges etter faste satser eller utmåles i det enkelte tilfelle (individuell utmåling) innenfor en øvre ramme som må fastsettes i eller i medhold av lov.

CCPRRR artikkel 82 nr. 2 bokstav d til f har bestemmelser om overtredelsesgebyr. Finanstilsynet foreslår at Finanstilsynet skal kunne få hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr ved enkelte brudd på forordningen. Gebyr skal etter forordningens artikkel 82 nr. 1 minst kunne ilegges ved overtredelser som nevnt i artikkel 82 nr. 1, se punkt 5.3 ovenfor. I tillegg til disse situasjonene ser Finanstilsynet at det kan være behov for å kunne reagere med overtredelsesgebyr til clearingmedlemmer som ikke overholder visse plikter overfor sine kunder. Som nevnt i punkt 3.2 følger det av forordningens artikkel 9 nr. 23 at clearingmedlemmene skal informere sine kunder om hvordan de vil bli påvirket av gjenoppretingsplanen til den sentrale motparten. Tilsvarende informasjonsplikt foreligger dersom den sentrale motparten underkastes enkelte krisetiltak, se artikkel 29 nr. 3 og artikkel 30 nr. 2. I alle disse tilfellene kan det være av betyd-

ning at kundene får informasjon slik at de kan innrette seg etter mulige krisetiltak og unngå uforutsette tap. En mulighet for overtredelsesgebyr vil kunne ha en preventiv effekt overfor clearingmedlemmene slik at de får en sterk interesse i å følge forordningens krav på de nevnte punktene. Det foreslås derfor at overtredelsesgebyr skal kunne ilegges ved brudd på artikkel 9 nr. 23, artikkel 29 nr. 3 og artikkel 30 nr. 2 i tillegg til de typene av overtredelse som fremgår av forordningens minimumsbestemmelse i artikkel 82. Brudd på informasjonsplikten etter EMIR artikkel 38 nr. 8, som innføres med CCPRRR, vil bli omfattet av overtredelsesgebyrhjemmelen som allerede fins i verdipapirhandelloven § 21-6.

For juridiske personer fastsetter forordningens artikkel 82 nr. 2 bokstav d en grense for overtredelsesgebyr på opptil ti prosent av samlet årsomsetningen til foretaket i foregående regnskapsår. Dersom foretaket inngår i et konsern, er det konsernets årsomsetning som skal legges til grunn. For fysiske personer skal overtredelsesgebyret være opptil fem millioner euro. Gebyret kan settes inntil to ganger oppnådd fordel som følge av overtredelsen dersom denne fordelten kan bestemmes.

Finanstilsynet foreslår at gjeldende verdipapirhandelloven § 21-6 a om overtredelse av SFTR flyttes til en ny § 21-6 b og at bestemmelsene i gjeldende § 21-6 a erstattes med en tekst etter mønster fra verdipapirhandelloven § 21-5 som innebærer at Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av CCPRRR artikkel 9 (gjenopprettingsplan), artikkel 13 (samarbeid og informasjon), artikkel 29 nr. 3 (stengning av kontrakter), artikkel 30 nr. 2 (verdireduksjon) og artikkel 70 (varsling).

For foretak foreslår Finanstilsynet en grense på gebyret på opptil ti prosent av den samlede årsomsetningen etter siste godkjente årsregnskap. For fysiske personer foreslås det en maksimumsgrense på 60 millioner kroner. I alle tilfeller skal gebyret kunne fastsettes til inntil to ganger oppnådd fortjeneste eller unngått tap som følge av overtredelsen, dersom dette gir høyere gebyr enn de andre reglene. Det foreslås også en hjemmel til å gi utfyllende bestemmelser om overtredelsesgebyr etter mønster fra tilsvarende bestemmelser i verdipapirhandelloven.

Det er allerede flere generelle bestemmelser i verdipapirhandelloven som vil gjelde for overtredelsesgebyr etter § 21-6 a. Det gjelder § 21-9 om nærmere vilkår for å ilegge overtredelsesgebyr (herunder skyldkrav for fysiske personer, som er forsett eller uaktsomhet), § 21-10 om beregning av gebyr i konsernforhold, § 21-11 om foreldelse og § 21-13 om medvirkning. Dette gjelder også § 21-14 om hvilke momenter som kan vedlegges ved illeggelse av administrative sanksjoner, noe som ikke fremgår av CCPRRR.

CCPRRR åpner for at EØS-landene kan fastsette straff for overtredelse av forordningen. Finanstilsynet mener administrative sanksjoner er tilstrekkelig reaksjon ved eventuelle overtredelser og foreslår derfor ingen straffebestemmelse.

5.4. Endringer i sektorregelverket som følge av endringer i EØS-direktiver

5.4.1. Regelverk om finansiell sikkerhetsstillelse

Direktivet om finansiell sikkerhetsstillelse er gjennomført i norsk rett i lov om finansiell sikkerhetsstillelse. Finanstilsynet kan ikke se at denne loven inneholder noen klare hindre for tiltak etter CCPRRR. De spesielle reglene i CCPRRR vil, ved motstrid, gå foran de generelle

reglene om finansiell sikkerhetsstillelse. Etter Finanstilsynets vurdering er det derfor ikke noe behov for lovendringer på dette punktet.

5.4.2. Regler om overtakelsestilbud

Direktiv 2004/25/EF om overtakelsestilbud er gjennomført i norsk rett i verdipapirhandelloven kapittel 6. Verdipapirhandelloven § 6-3 har unntak fra tilbudspliktsreglene for visse institusjoner. Finanstilsynet foreslår å innta et nytt tredje ledd i denne bestemmelsen der det presiseres at tilbudsplikten ikke gjelder ved bruk av tiltak etter CCPRRR avdeling V, se utkast til lovendring i punkt 7.

5.4.3. Regler om aksjeeierrettigheter

Direktiv 2007/36/EF om utøvelse av visse aksjeeierrettigheter i noterte foretak er gjennomført i norsk rett blant annet i allmennaksjeloven. CCPRRR artikkel 91 nr. 1 pålegger EØS-landene å sikre at dette direktivet ikke gjelder ved bruk av tiltak etter CCPRRR avdeling V om krisehåndtering. Finanstilsynet legger til grunn at de spesielle reglene i CCPRRR vil, ved motstrid, gå foran de generelle selskapsrettslige reglene og at det derfor ikke er nødvendig med noen lovendring på dette punktet.

Allmennaksjeloven § 5-11 b har særregler om innkalling og informasjon til aksjeeierne om generalforsamlingen i selskaper med aksjer tatt opp til handel på regulert marked mv. Paragrafen gjennomfører bestemmelser i ovennevnte direktiv. Blant annet fastsettes det en minstefrist på 21 dager for innkalling til generalforsamling. CCPRRR gjør i artikkel 91 nr. 2 en endring i direktivet slik at minsteferien skal være ti dager i visse tilfeller der generalforsamlingen skal beslutte kapitaløkning. Siden dette gjelder sentrale motparter spesielt, foreslås det at det tas inn et unntak i verdipapirhandelloven ny § 17-9. Enkelte vilkår gjelder etter direktivet. Det vises til utkastet til lovbestemmelse.

5.4.4. Endringer i selskapsrettsdirektivet

Finanstilsynet legger til grunn at det ikke er behov for endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven som følge av at det i selskapsrettsdirektivet tas inn en henvisning til CCPRRR. De spesielle reglene i CCPRRR vil, ved motstrid, gå foran de generelle selskapsrettslige reglene.

5.4.5. Endring i direktiv om rammeverk for gjenoppretting og krisehåndtering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak (BRRD)

Krisehåndteringsdirektivet (BRRD) er gjennomført i finansforetaksloven kapittel 20. Finansforetaksloven § 20-1 regulerer virkeområdet ved soliditets- og solvenssvikt i banker, kredittforetak og finanskonsern. Finanstilsynet foreslår å innta et nytt fjerde ledd i finansforetaksloven § 20-1 der det presiseres at regelverket for gjenoppretting og krisehåndtering av sentrale motparter (CCPRRR) kommer til anvendelse i tilfeller hvor foretakene også har tillatelse som sentral motpart etter EMIR.

6. Økonomiske og administrative konsekvenser

EØS-avtalen innebærer at Norge har plikt til å innta CCPRRR i norsk rett når forordningen er innlemmet i EØS-avtalen. Siden det dreier seg om en forordning som skal gjelde «som den er», er det ikke grunnlag for å vurdere alternative løsninger eller foreta en full avveining av nytten av regelverket opp mot kostnader slik utredningsinstruksen forutsetter.

Finanstilsynet vil påpeke at EU-kommisjonen utførte en konsekvensanalyse av sitt forslag til forordning, se [her](#) (CELEX-nummer 52016SC0368). Punkt 6 og 7 i analysen beskriver alternativer som ble vurdert, og ventede effekter av de foreslåtte reglene.

Det er en betydelig konsentrasjonsrisiko knyttet til sentrale motparter. Dersom et slikt foretak skulle få drifts- eller økonomiske problemer, er det sentralt å treffe tiltak slik at problemene ikke påvirker øvrige aktører i finansmarkedene. CCPRRR har som formål å regulere slike situasjoner. Siden norske foretak deltar i finansmarkedene i EØS-området, er det viktig å få forordningen inntatt i norske rett.

Som nevnt i innledningen i punkt 1 er det i dag ingen norske sentrale motparter. Finanstilsynet er ikke kjent med at noen norske aktører planlegger å starte virksomhet som sentral motpart. Norske foretak som er clearingmedlemmer hos sentrale motparter etablert i andre EØS-land, vil få noen plikter som følge av forordningen. De må blant annet informere sine kunder om hvilke konsekvenser den sentrale motpartens gjenopprettingsplan kan ha for dem. Det samme gjelder informasjon om enkelte krisehåndteringstiltak myndighetene treffer. Finanstilsynet kan ikke se at clearingmedlemmene vil få økte forpliktelser av betydning.

Finanstilsynet deltar allerede i tilsyns- og krisehåndteringskollegier for relevante sentrale motparter for det norske markedet. Det kan ikke utelukkes at innlemmelse i norsk rett av CCPRRR vil kreve noe økte ressurser eller visse ekstrakostnader for Finanstilsynet.

Det er viktig for en vellykket gjennomføring av regelverket at norske clearingmedlemmer som får plikter etter forordningen, kan finne informasjon om hvilke krav som gjelder. Det vil dreie seg om profesjonelle parter som er vant til å orientere seg om regelverk tilsvarende CCPRRR. Finanstilsynet legger til grunn at det er tilstrekkelig å informere om reglene på Finanstilsynets nettsted.

Fylkeskommuner og kommuner pålegges ikke plikter etter forordningen. Det samme gjelder privatpersoner, men de kan bli omfattet av bestemmelsene om administrative tiltak og sanksjoner som følger av verdipapirhandelloven hvis de for eksempel er ansatt hos et clearingmedlem.

7. Forslag til lovendringer

I [verdipapirhandelloven](#) gjøres følgende endringer:

§ 6-3 nytt tredje ledd skal lyde:

Tilbudsplikten etter § 6-1 og § 6-6 gjelder ikke ved krisehåndteringstiltak som nevnt i avdeling V i forordning (EU) 2021/23 som inntatt i § 17-8 første ledd.

§ 8-1 første ledd skal lyde:

(1) EØS-avtalen vedlegg IX forordning (EU) nr. 600/2014 (om markeder for finansielle instrumenter (verdipapirmarkedsforordningen)) som endret ved forordning (EU) nr. 1033/2016, *forordning (EU) 2021/23* og forordning (EU) 2022/858 gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

§ 17-1 første ledd skal lyde:

(1) EØS-avtalen vedlegg IX nr. 31bc (forordning (EU) nr. 648/2012) om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre (EMIR), som endret ved

- a. forordning (EU) nr. 1002/2013
- b. direktiv 2014/59/EU
- c. forordning (EU) 2015/1515
- d. direktiv (EU) 2015/849
- e. forordning (EU) nr. 600/2014
- f. forordning (EU) nr. 575/2013
- g. forordning (EU) 2017/610
- h. forordning (EU) 2017/979
- i. forordning (EU) 2019/460
- j. forordning (EU) 2019/834
- k. forordning (EU) 2019/876
- l. forordning (EU) 2015/2365
- [m. forordning (EU) 2017/2402]
- n. *forordning (EU) 2021/23*

gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

Ny § 17-10 skal lyde:

(1) EØS-avtalen vedlegg IX forordning (EU) 2021/23 (om rammeverk for gjenopp-
retting og krisehåndtering av sentrale motparter) gjelder som lov med de tilpasninger
som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

(2) Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her og i forskrift
gjøre endringer i, herunder fastsette unntak fra, bestemmelsene gjennomført i første ledd
til gjennomføring av Norges forpliktelser etter EØS-avtalen.

(3) Finanstilsynet er krisehåndteringsmyndighet etter bestemmelsene gjennomført i
første ledd eller i forskrift gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

Ny § 17-11 skal lyde:

Generalforsamlingen i en sentral motpart med aksjer tatt opp til handel på regulert
marked i EØS-området kan med minst to tredels flertall av de avgitte stemmene innkalle
til en generalforsamling med minst ti dagers frist for å stemme over en kapitaløkning i
samsvar med artikkel 18 i forordning (EU) 2021/23 som inntatt i § 17-10 første ledd for
å unngå krisehåndtering etter artikkel 22 i denne forordningen.

§ 21-6 a skal lyde:

§ 21-6 a. *Overtredelse av regler om gjenoppretting og krisehåndtering av sentrale motparter*

(1) Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av artiklene 9, 13, 29 nr. 3, 30 nr. 2 og 70 nr. 1 i forordning (EU) 2021/23 som inntatt i § 17-10 første ledd om gjenoppretting og krisehåndtering av sentrale motparter og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

(2) For foretak kan det fastsettes overtredelsesgebyr på opptil 10 prosent av den samlede årsomsetningen etter siste godkjente årsregnskap.

(3) For fysiske personer kan det fastsettes overtredelsesgebyr på inntil 60 millioner kroner.

(4) Overtredelsesgebyret kan fastsettes til inntil to ganger oppnådd fortjeneste eller unngått tap som følge av overtredelsen, dersom dette gir høyere gebyr enn utmålingen etter annet og tredje ledd.

(5) Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her.

Gjeldende § 21-6 a blir ny § 21-6 b.

I lov om EØS-finanstilsyn gjøres følgende endring:

§ 3 skal lyde:

EØS-avtalen vedlegg IX nr. 31i (forordning (EU) nr. 1095/2010) om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), som endret ved direktiv 2011/61/EU og *forordning (EU) 2021/23*, gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

I lov om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven) gjøres følgende endring:

§ 20-1 nytt fjerde ledd skal lyde:

(4) I tilfeller hvor foretak også har tillatelse som sentral motpart etter verdipapirhandelloven, kommer reglene i verdipapirhandelloven § 17-8 om gjenoppretting og krisehåndtering av sentrale motparter til anvendelse.

Finanstilsynet
Revierstredet 3
P.O. Box 1187 Sentrum
NO-0107 Oslo

Tel. +47 22 93 98 00
post@finansilsynet.no
finansilsynet.no

