

Prop. 156 LS

(2024–2025)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak og stortingsvedtak)

Endringer i verdipapirhandelloven mv.
(kapitalkrav for verdipapirforetak) og
samtykke til godkjenning av EØS-komiteens
beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse
i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og
forordning (EU) 2019/2033

Prop. 156 LS

(2024–2025)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak og stortingsvedtak)

Endringer i verdipapirhandelloven mv.
(kapitalkrav for verdipapirforetak) og
samtykke til godkjenning av EØS-komiteens
beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse
i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og
forordning (EU) 2019/2033

Innhold

1	Proposisjonens hovedinnhold	5	4.4.1	Gjeldende rett	23
			4.4.2	EØS-rett	24
			4.4.3	Forslaget i høringsnotatet	26
2	Bakgrunnen for lovforslaget	7	4.4.4	Høringsinstansenes syn	29
2.1	Innledning	7	4.4.5	Departementets vurdering	30
2.2	Hovedtrekkene i det nye regelverket	7	4.5	Tilsynsvirksomhet	33
2.3	Høringen	8	4.5.1	Gjeldende rett	33
			4.5.2	EØS-rett	34
			4.5.3	Forslaget i høringsnotatet	36
3	Kapitalkrav for verdipapirforetak	10	4.5.4	Høringsinstansenes syn	42
3.1	Gjeldende rett	10	4.5.5	Departementets vurdering	43
3.2	Forordning (EU) 2019/2033 verdipapirforetaksforordningen/IFR	11	5	Endringer i reglene for kredittinstitusjoner	47
3.2.1	Kategorisering av verdipapirforetak	11	5.1	Gjeldende rett	47
3.2.2	Kapitalkrav etter verdipapirforetaksforordningen	12	5.2	EØS-rett	47
3.2.3	Likviditet	14	5.3	Forslaget i høringsnotatet	47
3.2.4	Offentliggjøring og rapportering	15	5.4	Høringsinstansenes syn	48
3.2.5	Konsolidering	15	5.5	Departementets vurdering	48
3.2.6	Overgangsregler	15	6	Endringer i verdipapir-markedsreglene	49
3.3	Forslaget i høringsnotatet	16	6.1	Tredjestatsforetaks ytelse av investeringstjenester	49
3.4	Høringsinstansenes syn	16	6.1.1	Gjeldende rett	49
3.5	Departementets vurdering	16	6.1.2	EØS-rett	49
4	Nærmere om verdipapirforetaksdirektivet (IFD) – Krav til virksomhetsstyring mv.	18	6.1.3	Forslaget i høringsnotatet	50
4.1	Startkapital	18	6.1.4	Høringsinstansenes syn	50
4.1.1	Gjeldende rett	18	6.1.5	Departementets vurdering	50
4.1.2	EØS-rett	18	6.2	Regler om minste tillatte kursendring	51
4.1.3	Forslaget i høringsnotatet	18	6.2.1	Gjeldende rett	51
4.1.4	Høringsinstansenes syn	19	6.2.2	EØS-rett	51
4.1.5	Departementets vurdering	19	6.2.3	Forslaget i høringsnotatet	51
4.2	Intern kapitalvurderingsprosess og likviditetsstyring	19	6.2.4	Høringsinstansenes syn	51
4.2.1	Gjeldende rett	19	6.2.5	Departementets vurdering	51
4.2.2	EØS-rett	19	7	Andre endringer	52
4.2.3	Forslaget i høringsnotatet	20	7.1	Lov om EØS-finanstilsyn	52
4.2.4	Høringsinstansenes syn	20	7.1.1	Gjeldende rett	52
4.2.5	Departementets vurdering	20	7.1.2	EØS-rett	52
4.3	Overordnede krav til virksomhetsstyring i verdipapirforetak	20	7.1.3	Forslaget i høringsnotatet	52
4.3.1	Gjeldende rett	20	7.1.4	Høringsinstansenes syn	52
4.3.2	EØS-rett	21	7.1.5	Departementets vurdering	52
4.3.3	Forslaget i høringsnotatet	22	7.2	Krisehåndteringsdirektivet	52
4.3.4	Høringsinstansenes syn	22	7.2.1	Gjeldende rett	52
4.3.5	Departementets vurdering	23	7.2.2	EØS-rett	52
4.4	Godtgjørelsesordninger	23	7.2.3	Forslaget i høringsnotatet	52
			7.2.4	Høringsinstansenes syn	53
			7.2.5	Departementets vurdering	53
			7.3	Kapitalkrav for forvaltnings-selskaper og AIF-forvaltere	53

7.3.1	Gjeldende rett	53	A Forslag til lov om endringer		
7.3.2	EØS-rett	53	i verdipapirhandelloven mv.		
7.3.3	Forslaget i høringsnotatet	54	(kapitalkrav for verdipapirforetak)		63
7.3.4	Høringsinstansenes syn	54			
7.3.5	Departementets vurdering	54	B Forslag til vedtak om samtykke		
8	Samtykke til godkjenning		til godkjenning av EØS-komiteens		
	av EØS-komiteens		beslutning nr. 70/2025 om		
	beslutning nr. 70/2025		innlemmelse i EØS-avtalen		
	med tilpasninger	55	av direktiv (EU) 2019/2034		
			og forordning (EU) 2019/2033		
8.1	Innledning	55			
8.2	Omtale av EØS-komiteens		Vedlegg		
	beslutning	55	1	Europaparlaments- og råds-	
8.3	Tilpasninger i EØS-komitebe-			forordning (EU) 2019/2033 av	
	slutningen	55		27. november 2019 om tilsynskrav	
8.3.1	Kompetente myndigheter	55		for verdipapirforetak og om	
8.3.2	Generelle tilpasninger av			endring av forordning (EU)	
	forordningens henvisninger til			nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013,	
	unionsrett mv.	55		(EU) nr. 600/2014 og (EU)	
8.3.3	Tilpasninger som gir myndighet			nr. 806/2014	
	til EFTAs overvåkningsorgan for		2	Europaparlaments- og	
	EFTA-statene	56		rådsdirektiv (EU) 2019/2034	
8.3.4	Samarbeid	56		av 27. november 2019 om tilsyn	
8.3.5	Datoer	56		med verdipapirforetak og om	
8.4	Departementets vurdering	56		endring av direktiv 2002/87/EF,	
9	Økonomiske og administrative			2009/65/EF, 2011/61/EU,	
	konsekvenser	58		2013/36/EU, 2014/59/EU og	
			3	2014/65/EU	
10	Merknader til de enkelte			EØS-komiteens beslutning	
	bestemmelsene	59		nr. 70/2025 av 14. mars 2025	
10.1	Til endringene i lov om			om endring av EØS-avtalens	
	verdipapirhandel (verdipapir-			vedlegg IX (Finansielle	
	handelloven)	59		tjenester)	
10.2	Til endringene i lov om alternative				
	investeringsfond (AIF-loven)	61			
10.3	Til endringene i lov om				
	finansforetak og finanskonsern				
	(finansforetaksloven)	61			
10.4	Til endringene i lov om				
	EØS-finanstilsyn	62			

Prop. 156 LS

(2024–2025)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak og stortingsvedtak)

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

*Tilråding fra Finansdepartementet 20. juni 2025,
godkjent i statsråd samme dag.
(Regjeringen Støre)*

1 Proposisjonens hovedinnhold

Finansdepartementet foreslår i denne proposisjonen endringer i verdipapirhandelloven, lov om alternative investeringsfond, finansforetaksloven og lov om EØS-finanstilsyn til gjennomføring av EØS-regler som svarer til Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (heretter omtalt som verdipapirforetaksdirektivet/IFD) og Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynsmessige krav til verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og

(EU) nr. 806/2014 (heretter omtalt som verdipapirforetaksforordningen/IFR).

Verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen fastsetter et nytt kapitalkravsregelverk for verdipapirforetak. Formålet med rettsaktene er å innføre et kapitalkravsregelverk med tilhørende tilsynsoppfølging som er mer tilpasset verdipapirforetak. Verdipapirforetak har frem til i dag vært underlagt det samme kapitalkravsregelverket som banker, som i hovedsak er utformet på bakgrunn av den risikoen banker står overfor. Verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen regulerer langt på vei de samme temaene som reguleres i kapitalkravsregelverket for banker, men er tilpasset verdipapirforetakenes virksomhet og den risi-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

koen som verdipapirforetakenes virksomhet medfører.

Gjennomføring av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen i norsk rett vil kreve lovendring og innebærer overføring av myndighet. Det er dermed nødvendig med Stortingets samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 etter Grunnloven § 26 annet ledd.

EØS-komiteebeslutningen om å innlemme verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen følger som trykt vedlegg til proposisjonen i uoffisiell norsk oversettelse. Verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen i uoffisiell norsk oversettelse følger også som trykt vedlegg til proposisjonen. Det vises til nærmere omtale i proposisjonen punkt 8.

2 Bakgrunnen for lovforslaget

2.1 Innledning

Verdipapirforetak i Norge er i dag underlagt det samme kapitalkravsregelverket som banker. Regelverket kommer til uttrykk i verdipapirhandelloven, finansforetaksloven og CRR/CRD-forskriften. Det norske regelverket er basert på EUs regelverk som kommer til uttrykk i forordning (EU) nr. 575/2013 som endret ved forordning (EU) 2019/876 (heretter kapitalkravsforordningen/CRR) og direktiv 2013/36/EU som endret ved direktiv (EU) 2019/878 (heretter kapitalkravs-direktivet/CRD), om tilsynsmessige rammer for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak for blant annet kapital- og likviditetskrav, krav til ledelse og styring av foretaket (governance) og godtgjørelse. Dette regelverket er i stor grad utformet med utgangspunkt i de risikoene banker står overfor, og passer ikke alltid så godt for verdipapirforetakenes risikobilde. Som et ledd i EUs arbeid med kapitalmarkedsunionen og for å sikre en bedre og mer målrettet regulering av risikoen verdipapirforetak er utsatt for, foreslo EU-kommisjonen i desember 2017 et nytt regelverk for verdipapirforetak. Regelverket ble vedtatt i EU i november 2019, og består av en forordning (verdipapirforetaksforordningen/IFR) og et direktiv (verdipapirforetaksdirektivet/IFD).

Formålet med regelverket er å gi et kapitalkravsregelverk som er mer tilpasset verdipapirforetaks egenart og å skape et robust soliditetsrammeverk for verdipapirforetak. Regelverket skal sikre effektivt tilsyn og risikostyring samtidig som det fremmer stabilitet og investorbeskyttelse.

2.2 Hovedtrekkene i det nye regelverket

Dagens kapitalkravsregelverk, som også gjelder for verdipapirforetak, er utformet med fokus på banker og andre kredittforetaks virksomhet. Kapitalkravsforordningen utgjør sammen med kapitalkravs-direktivet det europeiske rammeverket for soliditetskrav, virksomhetsregler og tilsyn med

banker og andre kredittinstitusjoner. Forordningen får også anvendelse for verdipapirforetak.

Det nye regelverket for verdipapirforetak er særskilt tilpasset verdipapirforetak, og har som mål å sikre at verdipapirforetakene fungerer trygt og håndterer kunde- og markedsrisiko på en god måte.

Regelverket for verdipapirforetak behandler i likhet med CRR og CRD krav til kapital, likviditet, virksomhetsstyring, godtgjørelse, offentliggjøring, rapportering og tilsynsvirksomhet. Det er imidlertid mindre i omfang og i større grad tilpasset kompleksiteten til verdipapirforetakenes virksomhet. Et sentralt aspekt ved regelverket er at det gir enklere og mer skreddersydde kapitalkrav for verdipapirforetak.

Verdipapirforetaksforordningen innfører en ny metode for beregning av kapitalkrav basert på såkalte K-faktorer. Disse K-faktorene er variabler som reflekterer de ulike risikoene knyttet til verdipapirforetakets virksomhet, og de ventes å føre til lavere kapitalkrav for verdipapirforetak enn gjeldende metode i kapitalkravsforordningen.

Et hovedtrekk ved verdipapirforetaksforordningen og -direktivet er at kravene som stilles til et verdipapirforetak avhenger av hvilken kategori verdipapirforetaket hører under etter det nye regelverket. Verdipapirforetaksdirektivet deler verdipapirforetak inn i tre hovedkategorier, basert på foretakenes størrelse, hvilke tjenester foretakene yter, og hvor omfattende virksomhet foretakene har. Kategoriene omtales for enkelthets skyld som klasse 1, 2 og 3. De største verdipapirforetakene utgjør klasse 1-foretak og vil fortsette å være underlagt store deler av kapitalkravsforordningen og -direktivet, mens foretakene i klasse 2 og 3 blir underlagt verdipapirforetaksforordningen og -direktivet. De minste foretakene, som hører til klasse 3, er dessuten unntatt fra en rekke av bestemmelsene i det nye regelverket.

Finanstilsynet har gjennomført en foreløpig kartlegging, som viser at de ca. 91 verdipapirforetakene vi har i Norge i dag, vil fordeles noenlunde jevnt i klasse 2 og 3. Ingen norske verdipapirforetak vil havne i klasse 1.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Verdipapirforetaksforordningen og -direktivet gjør en rekke justeringer i kapitalkravsforordningen og -direktivet som hovedsakelig skal reflektere at regelverket ikke lenger gjelder for verdipapirforetak i klasse 2 og 3. Videre gjøres enkelte endringer i tilsynsregimet for tredjestatsforetak som yter investeringstjenester i EU, samt enkelte mindre justeringer i annet EU-regelverk.

EU-kommisjonen har fått myndighet etter verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen til å vedta delegerte rettsakter på en rekke områder for å sikre harmonisert praktisering av regelverket. Rettsaktene vil primært være bindende tekniske standarder basert på utkast fra den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA). EBA skal også utvikle anbefalinger på ulike områder.

Verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen er fullharmoniserte rettsakter. Det er derfor begrenset nasjonalt handlingsrom ved gjennomføringen i norsk rett. Verdipapirforetaksdirektivet åpner for enkelte nasjonale valg knyttet til godtgjørelser og administrative sanksjoner. Dette omtales nærmere i proposisjonens punkt 4.4 og 4.5.

2.3 Høringen

Finansdepartementet ba i brev 6. oktober 2020 Finanstilsynet utrede behovet for endringer i norsk rett for å gjennomføre forventede EØS-forpliktelser som svarer til verdipapirforetaksforordningen og verdipapirforetaksdirektivet. Finansdepartementet sendte Finanstilsynets høringsnotat på høring 30. juni 2021 med frist 30. september 2021. Høringsbrevet ble sendt til følgende instanser:

Departementene

Arbeids- og velferdsdirektoratet
Brønnøysundregistrene
Datatilsynet
Direktoratet for forvaltning og økonomistyring
Finanstilsynet
Folketrygdfondet
Forbrukerrådet
Forbrukertilsynet
Konkurransetilsynet
Likestillings- og diskrimineringsombudet
Lotteri- og stiftelsestilsynet
Norges Bank
Regelrådet
Regjeringsadvokaten
Riksrevisjonen
Riksadvokaten

Sivilombudet
Skattedirektoratet
Statistisk sentralbyrå
Statens pensjonskasse
Tilsynsrådet for Advokatvirksomhet
Økokrim

Handelshøgskolen ved Nord universitet
Handelshøyskolen BI
Handelshøyskolen i Bodø
Høgskulen på Vestlandet
Norges handelshøyskole
Universitetet i Agder
Universitetet i Bergen
Universitetet i Oslo
Universitetet i Sørøst-Norge
Universitetet i Tromsø – Norges arktiske universitet

Akademikerne
Aksjonærforeningen i Norge
Arbeidsgiverforeningen Spekter
Bankenes sikringsfond
Bedriftsforbundet (SMB Norge)
Caritas Norge
Coop Norge SA
Deloitte AS
Den norske advokatforening
Den Norske Aktuarforening
Den Norske Blockchainforening
Den norske Revisorforening
Econa
Eiendom Norge
Energi Norge
EVRY
Finans Norge
Finansforbundet
Finansieringsselskapenes forening
Finansmarkedsfondet
Forum for Utvikling og Miljø
Havtrygd Gjensidig Forsikring
Hovedorganisasjonen for universitets- og høyskoleutdannede
Hovedorganisasjonen Virke
Huseiernes landsforbund
Industri Energi
Initiativ for etisk handel
Juridisk rådgivning for kvinner
KnowledgeGroup AS
Kommunalbanken AS
Kpmg AS
KS
Landsorganisasjonen i Norge
Nasdaq OMX Oslo ASA
Nordic Association of Electricity Traders

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Nordic Trustee
Norges Bondelag
Norges eiendomsmeglerforbund
Norges ingeniør- og teknologiorganisasjon
Norges interne revisorers forening
Norges Juristforbund
Norges Kommunerevisorforbund
Norges Rederiforbund
Norges Røde Kors
Norges Skogeierforbund
Norges takseringsforbund
Norsk Bergindustri
Norsk Crowdfunding Forening
Norsk Hydro ASA
Norsk Journalistlag
Norsk Kapitalforvalterforening
Norsk landbrukssamvirke
Norsk olje og gass
Norsk Presseforbund
Norsk Redaktørforening
Norsk Sjøoffiserers Forbund
Norsk Venturekapitalforening
Norsk Øko-Forum
Norske boligbyggelags landsforbund AL
Norske finansanalytikerers forening
Norske Forsikringsmegleres Forening
Norske Kredittopplysningsbyråers Forening
NOS Clearing ASA
NTL-Skatt
Næringslivets Hovedorganisasjon
Olje- og energidepartementet
Oslo børs
Oslosenteret

Pensjonskasseforeningen
Personskadeforbundet LTN
Plan Norge
Publish What You Pay Norway
Redd Barna
Regnskap Norge
Riksadvokaten
Skattebetalerforeningen
Skatterevisorenes Forening
Småbedriftsforbundet
Sparebankforeningen i Norge
Statoil Norge AS
Stiftelsesforeningen
Storebrand
Støttekomiteen for Vest-Sahara
The Nordic Association of Marine Insurers
(CEFOR)
Verdipapirfondenes forening
Verdipapirforetakenes Forbund
Verdipapirsentralen
Virke Inkasso
Wikborg Rein & Co
Yara International ASA
Yrkesorganisasjonenes sentralforbund
Økonomiforbundet

Følgende høringsinstanser har gitt merknader i høringen:

Finans Norge
Verdipapirforetakenes Forbund

3 Kapitalkrav for verdipapirforetak

3.1 Gjeldende rett

Kapitalkravsreglene for verdipapirforetak følger av verdipapirhandelloven kapittel 9 og CRR/CRD -forskriften som gjennomfører kapitalkravsforordningen (CRR), jf. forskriften § 1. Hvilke krav som gjelder de ulike verdipapirforetakene, vil være avhengig av hvilke investeringstjenester verdipapirforetaket har tillatelse til å yte. Verdipapirforetak som driver med egenhandel og plassering med fulltegningsgaranti og garantistillelse, har de mest omfattende kravene etter CRD.

Av CRR følger krav om ansvarlig kapital, kapitalkrav, store engasjementer, eksponeringer mot overført kredittrisiko, kvantitative likviditetskrav, uvektet kjernekapitalandel, offentliggjøring og rapportering. Reglene om hva som inngår i ansvarlig kapital, herunder ren kjernekapital, annen godkjent kjernekapital og tilleggskapital, gjelder i hovedsak likt for alle verdipapirforetak. Minstekrav til verdipapirforetakenes ansvarlige kapital, og hvor store andeler den rene kjernekapitalen, kjernekapitalen og den ansvarlige kapitalen skal utgjøre følger av verdipapirhandelloven §§ 9-40 og 9-41. Andelene beregnes ut fra summen av beregningsgrunnlagene for kredittrisiko, markedsrisiko og operasjonell risiko.

Når det gjelder kapitalkrav skilles det mellom verdipapirforetak som driver med egenhandel og fulltegningsgaranti, og verdipapirforetak som ikke gjør dette. Verdipapirforetak som driver med egenhandel og fulltegningsgaranti er, som kreditinstitusjoner, underlagt krav om ansvarlig kapital på minimum 8 pst. av beregningsgrunnlaget for kredittrisiko, markedsrisiko og operasjonell risiko. Disse foretakene er også underlagt krav til uvektet kjernekapitalandel.

Verdipapirforetakene som ikke driver med egenhandel eller fulltegningsgaranti er underlagt et krav til ansvarlig kapital på det høyeste beløpet av enten minimum 8 pst. av beregningsgrunnlaget av kredittrisiko, markedsrisiko og operasjonell risiko, eller minimum 25 pst. av faste kostnader i foregående år.

CRR stiller kvantitative likviditetskrav til verdipapirforetak som driver med egenhandel eller full-

tegningsgaranti, men alle verdipapirforetak kan unntas fra bestemmelsen, jf. CRR artikkel 6 nr. 4. Denne adgangen er benyttet i CRR/CRD -forskriften § 2 fjerde ledd annet punktum.

Det følger av CRR/CRD-forskriften at reglene i CRR om store engasjementer gjelder for verdipapirforetak med tillatelse til å yte investeringstjenestene ordreutførelse, drift av multilateral handelsfasilitet (MHF) og drift av organisert handelsfasilitet (OHF), i tillegg til verdipapirforetak som driver med egenhandel og/eller fulltegningsgaranti.

Alle verdipapirforetak skal følge offentliggjørings- og rapporteringskravene i CRR, men omfanget av forpliktelsene avhenger av hvor store deler av CRR det enkelte verdipapirforetaket er underlagt for øvrig. I dag rapporterer verdipapirforetak kvartalsvis om kapitaldekning og store engasjementer.

CRR har også regler om anvendelse av kravene på konsolidert nivå dersom foretaket har et morforetak i samme stat som også er omfattet av CRR, verdipapirforetaket har et datterselskap i finansiell sektor, eller verdipapirforetaket er datterselskap av et morholdingsselskap i finansgruppe eller blandet gruppe. En gruppe verdipapirforetak kan få fritak fra å oppfylle kapitalkrav på konsolidert nivå på visse vilkår.

Det er blitt gjort flere endringer i CRR etter 2017. Flere av disse endringene i CRR er gjennomført i norsk rett, jf. CRR/CRD-forskriften § 2 første ledd.

Det følger av verdipapirhandelloven § 9-46 at kravene i kapittel 9 om kapitalforhold mv. skal anvendes på konsolidert grunnlag der verdipapirforetaket har direkte eller indirekte eierandel på 20 prosent eller mer av stemmene eller kapitalen i et annet foretak, eller har felles ledelse med et annet foretak. Det samme gjelder også dersom foretaket har morforetak og dermed inngår i et konsern, med mindre halvparten eller mer av virksomheten i konsernet er virksomhet som ikke er konsesjonspliktig og underlagt tilsvarende kapitalkrav.

3.2 Forordning (EU) 2019/2033 verdipapirforetaksforordningen/ IFR

3.2.1 Kategorisering av verdipapirforetak

3.2.1.1 Innledning

Det nye kapitalkravsregelverket for verdipapirforetak åpner for en differensiert regulering av verdipapirforetak basert på en klassifisering av verdipapirforetakene i tre kategorier, klasse 1-, 2- og 3-foretak. Graden av regulering vil avhenge av verdipapirforetakets forretningsaktivitet, risikoprofil og struktur.

Klasse 1-foretak er de store og systemviktige verdipapirforetakene. Klasse 2-foretak er større, men ikke systemviktige verdipapirforetak, og klasse 3-foretak er de små og enkle verdipapirforetakene. Klasse 2 og 3-foretak skal følge det nye regelverket for verdipapirforetak. Klasse 3-foretak, som er de minste foretakene, vil imidlertid underlegges enklere krav og være unntatt fra en rekke av kravene i det nye regelverket. Klasse 1-foretak vil fortsatt være regulert av de samme kapitalkravene som banker, ettersom disse foretakene utfører bankliknende aktiviteter og generelt anses å innebære en tilsvarende risiko for finansiell stabilitet som kredittinstitusjoner. Det følger blant annet av fortalen til verdipapirforetaksdirektivet avsnitt 7 og verdipapirforetaksforordningen avsnitt 42 at

«Videre er det mulig at store verdipapirforetak som ikke er systemviktige, men som handler for egen regning, stiller fulltegningsgaranti for finansielle instrumenter eller plasserer finansielle instrumenter på grunnlag av et bindende tilsagn, har forretningsmodeller og risikoprofiler som ligner på dem som gjelder for andre systemviktige institusjoner. Ettersom slike verdipapirforetak på grunn av sin størrelse og virksomhet likevel kan utgjøre en viss risiko for den finansielle stabiliteten, og selv om deres omdanning til kredittinstitusjoner ikke anses som hensiktsmessig i lys av deres art og kompleksitet, bør de omfattes av samme tilsynsmessige behandling som kredittinstitusjoner. [...]»

Hvilken klasse et verdipapirforetak er underlagt, vil avhenge av hvilke investeringstjenester som tilbys og omfanget av virksomheten beregnet etter nærmere fastsatte variabler.

Finanstilsynet gjennomførte en midlertidig kartlegging av klassifiseringen av norske verdipapirforetak, basert på foretakenes virksomhet i 2020. Kartleggingen viste at verdipapirforetakene vil fordeles relativt jevnt i klasse 2 og 3. Ifølge Finanstilsynet gjelder denne fordelingen fortsatt for de 91 verdipapirforetakene vi har i Norge i dag, hvor en liten overvekt vil fordeles i klasse 3. Ingen norske verdipapirforetak vil, etter Finanstilsynets vurdering, havne i klasse 1.

3.2.1.2 Klasse 1-foretak

Klasse 1-foretakene vil bestå av særlig store verdipapirforetak som driver med egenhandel eller fulltegningsgaranti, og som samtidig ikke er vare- eller utslippskvotemeglere, en innretning for kollektiv investering eller et forsikringsforetak. Foretaket er samtidig systemviktig, har samlede eiendeler de siste 12 månedene på 15 milliarder euro eller mer, eller er del av et konsern hvor ingen alene har verdier som overstiger 15 milliarder euro, men hvor disse samlet har konsoliderte verdier som overstiger 15 milliarder euro, beregnet som et gjennomsnitt av de siste 12 måneder, jf. verdipapirforetaksforordningen artikkel 1 nr. 2 første ledd. Verdier i eventuelle datterforetak etablert i tredjestat som driver med samme type virksomhet, regnes ikke med.

Verdipapirforetakene som kategoriseres som klasse 1-foretak, skal være underlagt CRR, og skal underlegges tilsyn etter CRD del VII og VIII, jf. verdipapirforetaksforordningen artikkel 1 nr. 2 tredje ledd. Selv om klasse 1-foretakene som et utgangspunkt ikke vil være underlagt kravene i verdipapirforetaksforordningen, skal de likevel oppfylle kravene i artikkel 55 om rapportering av verdien av foretakenes konsoliderte eiendeler og en overgangsbestemmelse i artikkel 59, jf. verdipapirforetaksforordningen artikkel 1 nr. 4.

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 62 gjør endringer i CRR, og endrer blant annet definisjonen av kredittinstitusjon i CRR artikkel 4 nr. 1 første ledd. Dette innebærer at klasse 1-foretak med eiendeler på individuelt nivå eller gruppenivå som overstiger 30 milliarder euro, må søke om tillatelse som kredittinstitusjon.

Det følger av verdipapirforetaksforordningen artikkel 1 nr. 5 at verdipapirforetak som driver med egenhandel eller fulltegningsgaranti, på nærmere angitte vilkår kan få tillatelse til å være underlagt CRR selv om de ikke oppfyller vilkårene for å bli kategorisert som klasse 1-foretak.

3.2.1.3 Klasse 2- og 3-foretak

Klasse 3-foretak er små og enkle verdipapirforetak og omfatter i hovedsak verdipapirforetak som ikke yter investeringstjenester med høy risiko for kunder, markedet eller verdipapirforetaket selv. Verdipapirforetaksforordningen artikkel 12 angir kravene for når verdipapirforetak er å anse som klasse 3-foretak. Klasse 3-foretak er små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som ikke yter utførelse av ordre, egenhandel, håndterer eller oppbevarer og administrerer finansielle instrumenter og som ikke overskrider terskelverdier for inntekter (30 millioner euro), balanseførte- og ikke-balanseførte eiendeler (100 millioner euro), forvaltningskapital (1,2 milliarder euro) og ordre håndtert per dag (100 millioner euro eller derivater på 1 milliard euro).

Klasse 2-foretak er foretak som ikke oppfyller kravene for å anses som et klasse 1- eller klasse 3-foretak.

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 12 nr. 3 regulerer når et klasse 3-foretak ikke lenger er å anse som et klasse 3-foretak, og artikkel 12 nr. 4 regulerer når et verdipapirforetak som tidligere ikke har oppfylt vilkårene, kan anses som et klasse 3-foretak.

3.2.2 Kapitalkrav etter verdipapirforetaksforordningen

3.2.2.1 Krav til ansvarlig kapital

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 9 krever at verdipapirforetak skal ha en ansvarlig kapital som består av summen av ren kjernekapital, annen godkjent kjernekapital og tilleggskapital. Ren kjernekapital skal til enhver tid utgjøre minst 56 prosent av kapitalkravet. Summen av ren kjernekapital og annen godkjent kjernekapital skal utgjøre minst 75 prosent av kapitalkravet, og summen av ren kjernekapital, annen godkjent kjernekapital og tilleggskapital skal utgjøre minst 100 prosent av kapitalkravet. Dette er en videreføring av gjeldende regler om sammensetning av ansvarlig kapital.

Reglene om hva som utgjør ren kjernekapital, annen godkjent kjernekapital og tilleggskapital bygger på reglene om dette i CRR, jf. verdipapirforetaksforordningen artikkel 9 nr. 1 i) som henviser til CRR. Verdipapirforetaksforordningen inneholder enkelte unntak og særlige tilpasninger i artikkel 9 nr. 2 til 5.

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 10 viderefører i hovedsak CRR artikkel 89 om når kvalifiserte eierandeler i foretak utenfor finanssektoren ikke skal hensyntas ved beregningen av ren kjernekapital.

Kapitalkravet beregnes etter artikkel 11. Det følger av verdipapirforetaksforordningen artikkel 11 at verdipapirforetak til enhver tid skal ha en ansvarlig kapital i samsvar med artikkel 9 som minst utgjør det høyeste av følgende tre alternativer: 1) kravet basert på faste kostnader beregnet i samsvar med artikkel 13, 2) det permanente minstekravet i samsvar med artikkel 14, eller 3) kravet basert på K-faktorer som beregnet i samsvar med artikkel 15.

For de små og enkle verdipapirforetakene (klasse 3-foretakene) gjelder et kapitalkrav som utgjør det høyeste av 25 prosent av fjorårets faste kostnader og startkapitalkravet som angitt i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 9, jf. verdipapirforetaksforordningen artikkel 11 nr. 2. Startkapitalkravet fastsettes i verdipapirforetaksdirektivet, og avhenger av hvilke investeringstjenester foretaket har tillatelse til å yte, samt hvorvidt foretaket håndterer klientmidler.

3.2.2.2 Krav basert på faste kostnader

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 13 gir anvisning på beregning av kravet basert på faste kostnader. Det følger av artikkel 13 nr. 1 at verdipapirforetakets ansvarlige kapital skal utgjøre minst en fjerdedel av de faste kostnadene for det foregående året. Dette er en videreføring av kravet i CRR artikkel 97. Tilsynsmyndigheten kan justere kravet når det har skjedd en vesentlig endring i verdipapirforetakets forretningsvirksomhet, jf. artikkel 13 nr. 2. Dersom verdipapirforetaket har drevet virksomhet i mindre enn ett år, skal ansvarlig kapital utgjøre en fjerdedel av de faste kostnadene som fremgår av forretningsplanen, jf. artikkel 13 nr. 3.

Kravet basert på faste kostnader skal også gjelde for verdipapirforetak som driver med egenhandel og fulltegningsgaranti.

3.2.2.3 Krav til permanent minimumskapital

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 14 viderefører kravet i CRR artikkel 93 nr. 1 og fastsetter at kravet til permanent minimumskapital minst skal tilsvare startkapitalkravet som følger av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 9.

3.2.2.4 Krav basert på K-faktorer

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 15 nr. 1 fastsetter kapitalkravet basert på K-faktorer. Dette kapitalkravet skal erstatte dagens kapitalkrav basert på markedsrisiko, kredittrisiko og operasjonell risiko.

K-faktorene er variabler som skal gi uttrykk for foretakets risiko innenfor ulike områder. K-faktorene er delt inn i tre grupper som representerer ulike risikoer: risiko for kunder, risiko for markeder og risiko for foretaket. K-faktorene beregnes etter bestemte metoder, og multipliseres deretter med en konstant som er angitt i verdipapirforetaksforordningen artikkel 15 nr. 2. Kapitalkravet utgjør summen av de vektete K-faktorene.

Risiko for kunder

Den første gruppen K-faktorer er Risk-to-Client (RtC). Gruppen består av fire K-faktorer, og måler risikoen foretakets virksomhet utgjør for foretakets kunder, jf. verdipapirforetaksforordningen artikkel 16.

De fire faktorene beregnes som følger:

- K-AUM = Assets Under Management. Foretakets kapital til porteføljeforvaltning og investeringsrådgivning.
 - Beregningen av K-AUM er fastsatt i artikkel 17, og tar utgangspunkt i midler foretaket har hatt til porteføljeforvaltning og investeringsrådgivning ved utgangen av hver av de første 12 av de siste 15 månedene. Gjennomsnittet av disse 12 månedene multipliseres så med konstanten for K-AUM; som er 0,02 prosent som angitt i artikkel 15 nr. 2.
- K-CMH = Client Money Held. Klientpenger foretaket håndterer.
 - Beregningen av K-CMH er fastsatt i verdipapirforetaksforordningen artikkel 18. Ved beregningen tas det utgangspunkt i klientpenger foretaket har håndtert ved utgangen av hver dag de første seks av de siste ni månedene. Det daglige gjennomsnittet for disse seks månedene multipliseres så med konstanten for K-CMH. Konstanten er 0,4 prosent eller 0,5 prosent, avhengig av om klientpengene er håndtert på separat konto eller ikke, som angitt i artikkel 15. nr. 2.
- K-ASA = Assets Safeguarded and Administered. Finansielle instrumenter foretaket oppbevarer og administrerer for kunder.
 - Beregningen av K-ASA er fastsatt i verdipapirforetaksforordningen artikkel 19. Ved

beregningen tas det utgangspunkt i verdien av de finansielle instrumentene foretaket har oppbevart og administrert ved utgangen av hver dag de første seks av de siste ni månedene. Det daglige gjennomsnittet av disse seks månedene multipliseres så med konstanten for K-ASA, som er 0,04 prosent etter artikkel 15 nr. 2.

- K-COH = Customer Orders Handled. Mottatte og videreformidlede kundeordre og/eller utførte kundeordre.
 - Beregningen av K-COH er fastsatt i verdipapirforetaksforordningen artikkel 20. ved beregningen tas det utgangspunkt i summen av absoluttverdien av kjøp og salg av finansielle instrumenter for kunder hver dag de første tre av de siste seks månedene. Ved kontanthandler brukes kjøps-/salgssummen, og ved derivater brukes nominelt beløp. For rentederivater justeres det nominelle beløpet med en faktor knyttet til derivat kontraktens varighet. Gjennomsnittet av verdiene multipliseres så med konstanten for K-COH angitt i artikkel 15 nr. 2, som er 0,1 prosent for kontanthandler og 0,01 prosent for derivater.

Risiko for markeder

Den andre gruppen K-faktorer er Risk-to-Market (RtM). Her måles risikoen foretakets virksomhet utgjør for markedene det deltar i. Gruppen består av to K-faktorer, hvor bare den største skal brukes, jf. verdipapirforetaksforordningen artikkel 21.

De to faktorene beregnes som følger:

- K-NPR = Net Position Risk. Netto posisjonsrisiko i instrumentene i foretakets handelsportefølje, samt valuta- og varerisiko.
 - K-NPR skal beregnes i samsvar med en av metodene for beregning av markedsrisiko etter CRR, ifølge verdipapirforetaksforordningen artikkel 22.
- K-CMG = Clearing Member Guarantee. Det samlede beløpet foretaket har avgitt som margin/sikkerhet til clearingmedlemmer.
 - Etter verdipapirforetaksforordningen artikkel 23 skal K-CMG beregnes som det tredje høyeste beløpet som i løpet av de siste tre månedene daglig er stilt som margin/sikkerhet overfor et clearingmedlem, multiplisert med 1,3. Det er ikke fastsatt noen konstant for verken K-NPR eller K-CMG i verdipapirforetaksforordningen artikkel 15 nr. 2.

Risiko for foretaket

Den siste gruppen K-faktorer er Risk-to-Firm (RtF), som består av tre K-faktorer, jf. verdipapirforetaksforordningen artikkel 24. RtF måler risikoen foretakets virksomhet utgjør for foretaket selv, og K-faktorene beregnes som følger:

- K-TCD = Trading Counterparty Default. Motpartsrisikoen i derivatene mv. i foretakets handelsportefølje.
 - K-TCD beregnes etter reglene som følger av verdipapirforetaksforordningen artikkel 25 til 32. Artikkel 25 angir hvilke kontrakter og transaksjoner som er omfattet av reglene, mens artikkel 26 angir selve formelen for å beregne K-TCD. Formelen innebærer at en eksponeringsverdi som er angitt i artikkel 27, og videre forklart i artikkel 28 til 31, skal multipliseres med 1,2. Dette skal så multipliseres med en risikofaktor som er definert for hver motpartstype som angitt i en tabell i artikkel 26, og til slutt multipliseres med en kredittverdijustering beregnet i henhold til artikkel 32. Det er ikke fastsatt noen ytterligere konstant for K-TCD i verdipapirforetaksforordningen artikkel 15 nr. 2.
- K-DTF = Daily Trading Flow. Verdien av foretakets daglige ordreførelse og egenhandel.
 - Verdipapirforetaksforordningen artikkel 33 fastsetter beregningen av K-DTF. Det tas utgangspunkt i summen av absoluttverdien av kjøp og salg av finansielle instrumenter ved ordreførelse og egenhandel de første seks av de siste ni månedene. Ved kontanthandler brukes kjøps-/salgssummen, og ved derivater brukes nominelt beløp. For rentederivater justeres det nominelle beløpet med en faktor knyttet til derivatkontraktens varighet. Gjennomsnittet av verdiene multipliseres så med 0,1% for kontanthandler og 0,01% for derivater, som er konstanten for K-DTF angitt i verdipapirforetaksforordningen artikkel 15 nr. 2. K-DTF er til forveksling lik K-COH, med unntak av at beregningsperioden er kortere og egenhandelstransaksjoner inngår i beregningen av K-DTF.
- K-CON = Concentration. Konsentrasjonsrisiko i handelsporteføljen.
 - Hele fjerde del av verdipapirforetaksforordningen handler om reglene om konsentrasjonsrisiko, inkludert beregningen av K-CON. Reglene fremkommer av artikkel 35 til 42, og viderefører i hovedsak reglene om

store engasjementer fra CRR. Konsentrasjonsbegrensningene i verdipapirforetaksforordningen vil likevel kun gjelde for engasjementer i handelsporteføljen. Verdipapirforetaksforordningen artikkel 35 fastsetter at verdipapirforetakene skal ha retningslinjer og fremgangsmåter for å overvåke og kontrollere deres konsentrasjonsrisiko. Artikkel 36 gir regler om beregning av eksponeringsverdier for klasse 2-foretak. Grensene for disse eksponeringsverdiene fastsettes i artikkel 37. Grensene er 150 millioner euro eller høyst 100 pst. av ansvarlig kapital for engasjementer med kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, og 25 pst. av ansvarlig kapital for engasjementer med øvrige motparter. Overskridelse av grensene skal meldes fra om til tilsynsmyndigheten etter artikkel 38. Beregning av K-CON for den delen som overstiger grensene følger av artikkel 39. En regel for å motvirke omgåelser av kapitalkravet for K-CON fremgår av artikkel 40. Artikkel 41 gir unntak fra grensene for konsentrasjonsrisiko for visse typer engasjementer, mens artikkel 42 unntar vare- og utslippskvoteforhandlere på visse vilkår fra alle reglene om konsentrasjonsrisiko. Det er ikke fastsatt noen konstant for K-CON i verdipapirforetaksforordningen artikkel 15 nr. 2.

3.2.3 Likviditet

I likhet med CRR inneholder verdipapirforetaksforordningen krav til selskapenes likviditet. Det følger av verdipapirforetaksforordningen artikkel 43 nr. 1 at verdipapirforetak skal ha likvide midler tilsvarende minst en tredjedel av kravet basert på faste kostnader beregnet i samsvar med artikkel 13 nr. 1. Likviditetskravet gjelder i utgangspunktet for både klasse 2- og klasse 3-foretak, men tilsynsmyndigheten kan unnta klasse 3-foretak fra likviditetskravet, jf. verdipapirforetaksforordningen artikkel 43 nr. 1 andre ledd. Tilsynsmyndigheten skal underrette Den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA) om unntak som gis.

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 43 nr. 1 tredje ledd angir hvilke eiendeler som kan anses som likvide eiendeler.

Det følger videre av verdipapirforetaksforordningen artikkel 44 at et verdipapirforetak i ekstraordinære tilfeller kan redusere sine likvide midler dersom tilsynsmyndigheten godkjenner dette. En slik reduksjon kan vare i inntil 30 dager. Etter verdipapirforetaksforordningen artikkel 45 skal ver-

dipapirforetak øke sine likvide eiendeler med 1,6 prosent av det totale beløpet av eventuelle kundegarantier.

3.2.4 Offentliggjøring og rapportering

Kapitalkravsforordningen (CRR) inneholder en rekke offentliggjørings- og rapporteringskrav som gjelder for verdipapirforetak. Disse reglene avløses av verdipapirforetaksforordningen.

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 46 fastsetter hvilken informasjon som skal offentliggjøres samtidig med at verdipapirforetakene publiserer sine årsregnskap. Klasse 2-foretak skal offentliggjøre informasjon om mål og retningslinjer for risikostyring etter artikkel 47, virksomhetsstyring etter artikkel 48, ansvarlig kapital etter artikkel 49, kapitalkrav etter artikkel 50, godtgjørelsespolitikk og godtgjørelsespraksis etter artikkel 51, investeringspolitikk etter artikkel 52 og ESG-risikoer etter artikkel 53.

Klasse 3-foretak er i utgangspunktet unntatt offentliggjøringskravene, men det følger av verdipapirforetaksforordningen artikkel 46 nr. 2 at klasse 3-foretak som utsteder andre godkjente kjernekapitalinstrumenter, skal offentliggjøre informasjon som nevnt i artikkel 47, 49 og 50 samtidig som de offentliggjør sitt årsregnskap.

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 54 fastsetter rapporteringskrav for verdipapirforetak. Det følger blant annet av bestemmelsen at verdipapirforetak skal rapportere til tilsynsmyndigheten om nivået og sammensetningen av ansvarlig kapital, kravene til ansvarlig kapital, beregningen av ansvarlig kapital, foretakets aktivitetsnivå slik at det kan avklares om foretaket tilhører klasse 2 eller 3, samt konsentrasjonsrisiko og likviditetskrav. Klasse 2-foretak skal rapportere kvartalsvis, mens klasse 3-foretak skal rapportere årlig.

Klasse 3-foretak er unntatt fra å rapportere om konsentrasjonsrisiko og likviditetsrisiko dersom det er gitt unntak fra likviditetskravene i artikkel 43, jf. artikkel 54 nr. 2 annet ledd.

Verdipapirforetak som driver med egenhandel eller fulltegningsgaranti, har ytterligere rapporteringskrav etter artikkel 55.

3.2.5 Konsolidering

Verdipapirforetaksforordningen inneholder også regler om konsolidering. Verdipapirforetak skal som hovedregel oppfylle kravene i forordningen på individuelt grunnlag, jf. artikkel 5. Tilsynsmyndigheten kan frita klasse 3-foretak som er datter-

foretak, fra å oppfylle kravene på individuelt grunnlag dersom nærmere vilkår er oppfylt, jf. artikkel 6 nr. 1 og 2. Tilsynsmyndigheten kan videre frita et verdipapirforetak fra å oppfylle likviditetskravene på individuelt grunnlag dersom verdipapirforetaket er inkludert i et konsolidert tilsyn etter verdipapirforetaksforordningen eller CRR, jf. artikkel 6 nr. 3. Det stilles i disse tilfellene nærmere krav til morselskapets kontroll med verdipapirforetaket, og myndighetene som fører konsolidert tilsyn, må samtykke til fritaket.

Konsolideringsreglene i verdipapirforetaksforordningen benytter enkelte nye koblingsbegreper som er definert i artikkel 4.

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 7 og 8 inneholder nærmere regler om konsolidering. Det følger blant annet av artikkel 7 nr. 1 at morverdipapirforetak, morholdingselskap og morholdingselskap i blandet gruppe skal oppfylle forpliktelsene fastsatt i andre del (ansvarlig kapital), tredje del (kapitalkrav), fjerde del (konsentrasjonsrisiko), femte del (likviditet), sjette del (offentliggjøring) og syvende del (rapportering) på grunnlag av sin konsoliderte stilling. Morforetaket og de av dets datterforetak som er omfattet av verdipapirforetaksforordningen, skal opprette en egnet organisasjonsstruktur og egnede internkontrollordninger for å sikre at dataene som er nødvendige for konsolidering, behandles og oversendes på egnet måte. Morforetaket skal særlig sikre at datterforetak som ikke er omfattet av forordningen, innfører bestemmelser, framgangsmåter og ordninger for å sikre tilfredsstillende konsolidering.

Tilsynsmyndigheten kan frita morforetaket fra å oppfylle kravene i forordningens femte del (likviditet) ut fra hensyn til verdipapirforetaksgruppens art, omfang og kompleksitet, jf. artikkel 7 nr. 4.

For gruppestrukturer som anses som tilstrekkelig enkle, kan tilsynsmyndigheten tillate forenklede gruppekapitalkrav istedenfor konsolidering etter artikkel 7, forutsatt at verdipapirforetaksgruppen som helhet ikke utgjør noen vesentlig risiko for kunder eller for markedet som ellers ville medføre at tilsynet skulle gjennomføres på konsolidert grunnlag, jf. verdipapirforetaksforordningen artikkel 8.

3.2.6 Overgangsregler

Verdipapirforetaksforordningen inneholder overgangsregler i artikkel 57, 58 og 59. Overgangsreglene er tilpasset i EØS-komitebeslutningen.

3.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet trekker frem at bestemmelsene i verdipapirhandelloven kapittel 9 VIII (§§ 9-39 til 9-49) omfatter forhold som i sin helhet reguleres av verdipapirforetaksforordningen og verdipapirforetaksdirektivet. Finanstilsynet foreslår at bestemmelsene oppheves og erstattes av nye bestemmelser som gjennomfører verdipapirforetaksforordningen og -direktivet.

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksforordningen skal gjennomføres i norsk rett ved henvisning, med de tilpasningene som følger av EØS-komiteens beslutning og EØS-avtalen for øvrig. Finanstilsynet viser videre til at EU-lovgivningens systematikk med verdipapirforetaksforordningen som en overordnet lovgivning supplert med delegerte rettsakter, tilsier at forordningen gjennomføres i verdipapirhandelloven, og at de delegerte rettsaktene gjennomføres ved forskrift hjemlet i lovbestemmelsen. Finanstilsynet foreslår at verdipapirforetaksforordningen gjennomføres i ny § 9-39 i verdipapirhandelloven, og at departementet gis hjemmel til å gi utfyllende regler i forskrift.

Finanstilsynet bemerker at det følger direkte av verdipapirforetaksforordningen at foretak som blir kategorisert som klasse 1-foretak, skal følge CRR. Det er derfor ikke etter Finanstilsynets vurdering behov for å presisere dette i gjennomførbestemmelser. Finanstilsynet viser imidlertid til at det bør presiseres at klasse 1-foretak skal være omfattet av bestemmelsene som gjennomfører CRD avdeling VII og VIII, og av de nasjonale tilpasningene til CRR og CRD som følger av CRR/CRD-forskriften. Finanstilsynet foreslår at klasse 1-foretakene skal følge de reglene som gjelder for kredittforetak der finansforetaksloven med forskrifter oppstiller ulike krav til banker og kredittforetak.

3.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge og *Verdipapirforetakenes Forbund* har uttalt seg i høringen. Øvrige høringsinstanser har ikke hatt merknader.

Finans Norge uttaler blant annet følgende:

«Finans Norge har ingen merknader til hovedtrekkene i den foreslåtte gjennomføringen. IFR og IFD er i utgangspunktet et fullharmonisert regelverk som ikke overlater mye nasjonalt handlingsrom til gjennomføringen. IFD inneholder imidlertid enkelte nasjonale valg med

hensyn til godtgjørelsesreglene og det administrative sanksjonsregimet, som kommenteres nærmere nedenfor.»

Verdipapirforetakenes Forbund slutter seg til forslaget om justering av minste startkapital for verdipapirforetak og har videre enkelte kommentarer til samordning av ulike K-faktorer. *Verdipapirforetakenes Forbund* viser til reguleringen av hvordan de ulike K-faktorene virker sammen og påpeker at forholdet mellom K-AUM og K-ASA ikke synes å være harmonisert uten at begrunnelsen for en eventuell manglende harmonisering fremgår av verdipapirforetaksforordningen eller utkast til RTS. Etter *Verdipapirforetakenes Forbunds* oppfatning har det formodningen mot seg at det ikke skal foretas noen samordning av K-AUM og K-ASA. *Verdipapirforetakenes Forbund* ber om at det foretas en vurdering av hvorvidt reglene faktisk skal forstås slik at de to kapitalkravene ikke skal samordnes.

Advokatfirmaet Schjødt har kommet med innspill i etterkant av høringen ved brev 1. april 2025 til Finansdepartementet. *Advokatfirmaet Schjødt* viser til at verdipapirforetaksforordningen åpner for at nasjonale myndigheter kan unnta verdipapirforetak i klasse 3 fra likviditetskravet. De mener at unntaket bør gjennomføres, og at det bør følge av et nytt ledd i verdipapirhandelloven § 9-39 eller 9-42, fremfor forskrift. Forslaget begrunnes i hensynet til reduksjon av administrative byrder. Det vises til at klasse 3-verdipapirforetak ikke representerer noen relevant risiko for finansiell stabilitet som skulle begrunne et ytterligere likviditetskrav med tilhørende rapporteringskrav.

3.5 Departementets vurdering

Finansdepartementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering og forslag til gjennomføring av verdipapirforetaksforordningen i norsk rett. Forordningen skal gjennomføres i norsk rett ved henvisning, med de tilpasningene som følger av EØS-komiteens beslutning og EØS-avtalen for øvrig. Finansdepartementet foreslår i likhet med Finanstilsynet at verdipapirforetaksforordningen gjennomføres i en ny bestemmelse i verdipapirhandelloven § 9-39.

Verdipapirforetaksforordningen suppleres av delegerte rettsakter, som i samsvar med tidligere praksis vil bli gjennomført i norsk rett i forskrift. Finansdepartementet foreslår en hjemmel til å gi utfyllende regler i forskrift. Det vises til lovforslaget § 9-39 fjerde ledd.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Gjeldende regler i verdipapirhandelloven kapittel 9 VIII (§§ 9-39 til 9-49) omfatter forhold som i sin helhet reguleres av verdipapirforetaksforordningen og verdipapirforetaksdirektivet. Finansdepartementet foreslår derfor at bestemmelsene oppheves og erstattes av nye bestemmelser som gjennomfører verdipapirforetaksforordningen og verdipapirforetaksdirektivet.

Når det gjelder Verdipapirforetakenes Forbund sitt spørsmål knyttet til samordning av K-AUM og K-ASA viser departementet til at EBA i sitt utkast til utfyllende tekniske standarder for beregning av K-faktorer i verdipapirforetaksforordningen, har presisert forholdet mellom K-faktorene ASA, AUM og CMH. Etter utkastet gjøres enkelte unntak for å unngå dobbelttelling ved beregning av K-faktorene. Samordning av AUM

og ASA er derimot ikke nevnt. Departementet tolker verdipapirforetaksforordningen slik at hver enkelt K-faktor representerer ulike risikoer knyttet til verdipapirforetakenes virksomhet, og at K-AUM og K-ASA dermed må beregnes på den samme kapitalen når ikke noe annet følger av forordningen.

Verdipapirforetaksforordningen inneholder i artikkel 43 nr. 1 annet ledd hjemmel for tilsynsmyndigheten til å unnta klasse 3-foretak fra likviditetskravet. Departementet viser til at forordningen er foreslått gjennomført i verdipapirhandelloven § 9-39 og at hjemmelen for unntaket følger direkte av forordningen. Etter departementets vurdering er det ikke behov for en egen unntakshjemmel i verdipapirhandelloven utover dette.

Det vises til lovforslaget ny § 9-39.

4 Nærmere om verdipapirforetaksdirektivet (IFD) – Krav til virksomhetsstyring mv.

4.1 Startkapital

4.1.1 Gjeldende rett

Det følger av verdipapirhandelloven § 9-39 første ledd at verdipapirforetak med tillatelse til å drive med egenhandel, fulltegningsgaranti, drift av multilateral handelsfasilitet (MHF) eller drift av organisert handelsfasilitet (OHF), skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst tilsvarer 730 000 euro.

Det følger videre av verdipapirhandelloven § 9-39 annet ledd at verdipapirforetak som kun har tillatelse til å drive med ordreformidling, ordreutførelse, porteføljeforvaltning, investeringsrådgivning eller plassering uten fulltegningsgaranti, og som ikke har tillatelse til å håndtere kunders finansielle instrumenter eller finansielle midler, skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 50 000 euro.

Andre verdipapirforetak, det vil si verdipapirforetak som yter noen av investeringstjenestene nevnt i verdipapirhandelloven § 9-39 annet ledd, og som også har tillatelse til å håndtere kunders finansielle instrumenter eller finansielle midler, skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 125 000 euro, jf. verdipapirhandelloven § 9-39 tredje ledd.

Startkapitalkravet skal være oppfylt til enhver tid, jf. verdipapirhandelloven § 9-39 fjerde ledd. Innbetalt aksjekapital, overkursfond og annen egenkapital regnes som startkapital, jf. § 9-39 femte ledd.

Det følger av lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond (AIF-loven) § 5-2 at verdipapirforetak bare kan være depotmottaker for et alternativt investeringsfond dersom det har en ansvarlig kapital som minst utgjør et beløp i norske kroner tilsvarende 730 000 euro.

4.1.2 EØS-rett

Verdipapirforetaksdirektivet avdeling III består av artikkel 9 til 11 og inneholder regler om startkapital. Bestemmelsene gjelder for alle verdipapirfore-

tak, jf. direktivets artikkel 2, og inkluderer dermed også klasse 1-foretak, unntatt de aller største som blir omklassifisert til kredittinstitusjoner etter tilføyelse av ny CRR artikkel 4 nr. 1 (1) bokstav b), jf. verdipapirforetaksforordningen artikkel 62.

Finanstilsynet skriver følgende om EØS-rett om startkapital i høringsnotatet pkt. 3.2.1.

«Dagens struktur med ulike startkapital avhengig av hvilke tjenester som ytes, videreføres i hovedsak i IFD artikkel 9. De ulike nivåene blir imidlertid hevet, henholdsvis fra 730 000 til 750 000 euro, fra 125 000 til 150 000 euro, og fra 50 000 til 75 000 euro, jf. IFD artikkel 9 nr. 1 til 3. Videre følger det av inndelingen at drift av en MHF eller OHF, som tidligere har vært underlagt startkapitalkrav på 730 000 euro, heretter bare vil medføre startkapital på 150 000 euro. Drift av en OHF skal likevel medføre et startkapitalkrav på 750 000 euro dersom verdipapirforetaket driver med egenhandel eller har tillatelse til dette, jf. IFD artikkel 9 nr. 4. Som det fremgår av punkt 11 i fortalen til IFD, har denne presiseringen sammenheng med at direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 20 nr. 2 og 3 åpner for at operatører av en OHF kan drive med egenhandel. En operatør av en MHF kan derimot verken gis adgang til å utføre kundeordre mot egen beholdning eller foreta prinsipal-matchingshandel, jf. MiFID II artikkel 19 nr. 5.

IFD artikkel 11 fastsetter at startkapitalkravet skal være sammensatt i samsvar med IFR artikkel 9, som gir regler om sammensetningen av ansvarlig kapital.»

4.1.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet foreslår i høringsnotatet at verdipapirhandelloven § 9-39 om startkapital erstattes med en ny bestemmelse som gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 9. Finanstilsynet viser til at dette vil innebære en viss økning i hvert av de tre nivåene for startkapital, men slik at drift av en multilateral handelsfasilitet (MHF) og etter

omstendighetene også drift av en organisert handelsfasilitet (OHF), vil være underlagt et lavere starkapitalnivå enn tidligere.

Finanstilsynet viser videre til at det fremgår av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 11 om sammensetning av startkapital at et verdipapirforetaks startkapital skal opprettes i samsvar med verdipapirforetaksforordningen artikkel 9. Finanstilsynet foreslår at dagens bestemmelse i verdipapirhandelloven § 9-39 femte ledd om hva startkapital består av, erstattes med en henvisning til verdipapirforetaksforordningen artikkel 9.

Finanstilsynet foreslår også at startkapitalkravet for verdipapirforetak som skal være depotmottaker for alternative investeringsfond, økes fra 730 000 euro til 750 000 euro, jf. forslag til endring i AIF-loven § 5-2.

4.1.4 Høringsinstansenes syn

Verdipapirforetakenes Forbund uttaler i sin høringsmerknad at de støtter forslaget om justering av minste startkapital for verdipapirforetak. Øvrige høringsinstanser har ikke uttalt seg om forslaget.

4.1.5 Departementets vurdering

Finansdepartementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering og forslag til gjennomføring av reglene om startkapital i verdipapirforetaksdirektivet. Departementet foreslår at dagens regler om startkapital i verdipapirhandelloven § 9-39 erstattes med en ny bestemmelse som gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 9. Kravet til startkapital vil som tidligere avhenge av hvilke tjenester som ytes, men innebærer en viss økning av hvert av de tre nivåene for startkapital.

Departementet foreslår at verdipapirforetak med tillatelse til å drive med egenhandel, fulltegningsgaranti eller drift av organisert handelsfasilitet (OHF) dersom verdipapirforetaket handler for egen regning eller har tillatelse til det, skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 750 000 euro. Verdipapirforetak med tillatelse til å drive ordreformidling, ordreutøvelse, porteføljeforvaltning, investeringsrådgivning eller plassering uten fulltegningsgaranti, og som ikke har tillatelse til å håndtere kunders finansielle instrumenter eller finansielle midler, skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 150 000 euro.

Departementet foreslår i likhet med tilsynet at startkapitalen skal være sammensatt i samsvar med verdipapirforetaksforordningen artikkel 9. Dette følger av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 11.

Verdipapirforetakenes Forbund har uttalt at de støtter forslaget om justering av minste startkapital for verdipapirforetak. Øvrige høringsinstanser har ikke uttalt seg om forslaget.

Det vises til forslag til verdipapirhandelloven ny § 9-41, som avløser gjeldende § 9-39 om startkapital.

Departementet foreslår også at startkapitalkravet for verdipapirforetak som skal være depotmottaker for alternative investeringsfond, økes fra 730 000 euro til 750 000 euro. Det vises til forslag til endring i AIF-loven § 5-2.

4.2 Intern kapitalvurderingsprosess og likviditetsstyring

4.2.1 Gjeldende rett

Det følger av verdipapirhandelloven § 9-47 første ledd at et verdipapirforetak til enhver tid skal ha oversikt over, og med jevne mellomrom vurdere, hvilke enkelte risikoer og samlet risiko som er knyttet til virksomheten. Et verdipapirforetak skal til enhver tid ha ansvarlig kapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av den virksomhet foretaket driver.

Verdipapirhandelloven § 9-47 annet og tredje ledd gir nærmere regler for hvordan risikoen og det tilhørende kapitalbehovet skal vurderes.

Det følger av verdipapirhandelloven § 9-43 at et verdipapirforetak skal sørge for at det til enhver tid har tilstrekkelige likvider til at det kan dekke sine forpliktelser ved forfall. Videre følger det av annet ledd at et verdipapirforetak skal ha en dokumentert likviditetsstrategi og sørge for forsvarlig likviditetsstyring etter retningslinjer fastsatt av styret. Verdipapirforetakets system for styring og kontroll skal være tilpasset arten, kompleksiteten og omfanget av virksomheten og etablere metoder for å måle likviditetsrisikoen.

CRR/CRD-forskriften inneholder utfyllende regler om likviditetsstyring i forskriften del V, og inneholder blant annet krav til likviditetsstrategi som skal fastsettes av styret, jf. forskriften § 12.

4.2.2 EØS-rett

Finanstilsynet skriver følgende om kravene til ansvarlig kapital og likvide eiendeler som følger

av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 24, i høringsnotatet pkt. 3.2.2:

«IFD artikkel 24, som langt på vei viderefører CRD artikkel 73, stiller krav til verdipapirforetakenes fremgangsmåter for å vurdere og løpende opprettholde intern kapital og likvide midler som står i forhold til risikoene som foretaket utgjør for andre eller seg selv. Verdipapirforetaket skal oppfylle kravene på en hensiktsmessig måte som står i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten til verdipapirforetakets virksomhet. Videre skal fremgangsmåtene gjøres til gjenstand for regelmessige interne vurderinger.

I utgangspunktet gjelder kravene i IFD artikkel 24 bare for klasse 2-foretak, men tilsynsmyndigheten kan, dersom den anser det hensiktsmessig, be klasse 3-foretak om å anvende de samme kravene.»

4.2.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet foreslår at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 24 om verdipapirforetakenes vurdering av ansvarlig kapital og likvide midler gjennomføres i en ny bestemmelse § 9-42 i verdipapirhandelloven som vil erstatte gjeldende § 9-47 tredje ledd.

Videre foreslår Finanstilsynet at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 24 nr. 2 om at klasse 2-foretakenes rutiner, prosedyrer og strategier skal være hensiktsmessige og forholdsmessige, samt underlagt intern kontroll, tas inn i verdipapirhandelloven § 9-42.

Finanstilsynet foreslår også en hjemmel som åpner for at kravene kan gjøres gjeldende for klasse 3-foretak dersom Finanstilsynet anser det hensiktsmessig.

4.2.4 Høringsinstansenes syn

Advokatfirmaet Schjødt har ved innspill i brev 1. april 2025 foreslått å endre ordlyden i lovforslaget til verdipapirhandelloven ny § 9-42 tredje ledd. Bestemmelsen gjelder Finanstilsynets kompetanse til å pålegge klasse 3-foretak å oppfylle kravene i § 9-42 første og annet ledd, forutsatt at Finanstilsynet anser det som «hensiktsmessig». *Advokatfirmaet Schjødt* skriver at ordlyden medfører at Finanstilsynets hjemmelsgrunnlag vil være uklart, og foreslår å enten sløyfe bestemmelsen, eller å gi klarere vilkår for Finanstilsynets kompetanse.

4.2.5 Departementets vurdering

Departementet foreslår i likhet med Finanstilsynet at bestemmelsene i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 24 om verdipapirforetakenes vurdering av ansvarlig kapital og likvide midler, gjennomføres i en ny bestemmelse i verdipapirhandelloven § 9-42, og at gjeldende 9-47 tredje ledd oppheves. Departementet foreslår at verdipapirforetak som ikke oppfyller vilkårene for å anses som små og uten innbyrdes forbindelser (klasse 2-foretak), skal ha betryggende og effektive rutiner, prosedyrer og strategier for løpende å vurdere og opprettholde ansvarlig kapital og likvide eiendeler av en størrelse, type og fordeling som det anser tilstrekkelig til å dekke arten og omfanget av risikoene som verdipapirforetaket kan utgjøre for andre, og som verdipapirforetaket selv eller kan bli eksponert mot.

Departementet foreslår videre at klasse 2-foretakenes rutiner, prosedyrer og strategier skal være hensiktsmessige og forholdsmessige, samt underlagt intern kontroll, i tråd med direktivets artikkel 24 nr. 2, også inntas i verdipapirhandelloven § 9-42.

Endelig foreslår departementet at Finanstilsynet gis myndighet til å be klasse 3-foretak om å oppfylle de samme kravene. Ordlyden er i tråd med formuleringen i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 24. Av hensyn til en direktivnær gjennomføring, har departementet derfor blitt stående ved den samme ordlyden som i Finanstilsynets høringsforslag.

Det vises til forslag til verdipapirhandelloven § 9-42.

4.3 Overordnede krav til virksomhetsstyring i verdipapirforetak

4.3.1 Gjeldende rett

Verdipapirhandelloven kapittel 10 inneholder regler om virksomhetsstyring i verdipapirforetak. Det følger av verdipapirhandelloven § 10-1 første ledd at et verdipapirforetak skal innrette sin virksomhet slik at den til enhver tid er i overensstemmelse med reglene i kapittel 9 og de vilkår som er satt for tillatelsen.

Når det gjelder risikostyring, følger det av verdipapirhandelloven § 9-47 første ledd at et verdipapirforetak til enhver tid skal ha oversikt over, og med jevne mellomrom vurdere, hvilke enkelte risikoer og samlet risiko som er knyttet til virksomheten. Det følger videre av bestemmelsen at

et verdipapirforetak til enhver tid skal ha ansvarlig kapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av den virksomhet som foretaket driver, og at styret skal overvåke og styre verdipapirforetakets samlede risiko og jevnlig vurdere om foretakets styrings- og kontrollordninger er tilpasset risikonivå og omfanget av virksomheten, jf. verdipapirhandelloven § 9-47 fjerde ledd.

Utfyllende regler om risikostyring og internkontroll følger av CRR/CRD-forskriften del X og forskrift 22. september 2008 om risikostyring og internkontroll (risikostyringsforskriften). Det følger av risikostyringsforskriften § 3 at styret blant annet skal påse at foretaket har hensiktsmessige systemer for risikostyring og internkontroll, herunder at det er en klar ansvarsdeling mellom styret og ledelse fastsatt i instruks for styret og daglig leder, at foretaket har en klar organisasjonsstruktur, at det fastsettes prinsipper for internkontroll, og at risikostyringen blir etablert og gjennomført.

CRR/CRD-forskriften § 43 gir regler om land for land-rapportering for verdipapirforetak og inneholder i første ledd regler om hvilke opplysninger foretaket skal gi om virksomheten for hvert land de er etablert i. Bestemmelsens tredje ledd gjør unntak for verdipapirforetak som ikke utarbeider årsregnskap etter internasjonale regnskapsstandarter. For disse foretakene følger plikten til land for land-rapportering av forskrift 23. august 1999 om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak, forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere med tillatelse § 5-7.

4.3.2 EØS-rett

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 26 til 35 inneholder ulike krav til virksomhetsstyring i verdipapirforetak. Artikkel 26 viderefører CRD artikkel 74 og gir de overordnede reglene for virksomhetsstyringen. Bestemmelsen er omtalt slik i Finanstilsynets høringsnotat pkt. 3.2.4:

«Verdipapirforetakene skal ha robuste styringsordninger, som minst skal omfatte en klar organisasjonsstruktur med klart definerte, gjennomsiktede og konsistente rapporteringslinjer, effektive risikostyringsprosesser, tilstrekkelige interne kontrollordninger, og kjønnsnøytrale godtgjøringsordninger som er forenlig med og fremmer forsvarlig og effektiv risikostyring. Styringsordningene skal fastsettes i samsvar med de detaljerte kravene i IFD artikkel 28 til 33, og skal være hensiktsmessige og stå i forhold til arten, omfanget og komplek-

siteten ved risikoene knyttet til verdipapirforetakets forretningsmodell og virksomhet.»

Det følger av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 25 at bestemmelsene om virksomhetsstyring ikke får anvendelse for klasse 3-foretak. Ved overgang fra klasse 2 til klasse 3, skal bestemmelsene om virksomhetsstyring opphøre å gjelde når foretaket har vært et klasse 3-foretak i seks måneder og har gitt melding til tilsynsmyndigheten. Dersom et foretak går fra å være et klasse 3- til et klasse 2-foretak, skal foretaket gi melding til tilsynsmyndigheten og oppfylle kravene om virksomhetsstyring i direktivets artikkel 26 til 35 innen 12 måneder. Kravene til variabel godtgjørelse i artikkel 32 skal uansett følges i påfølgende regnskapsår.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 28 og 29 inneholder bestemmelser om risikostyring, hvor artikkel 28 gjelder ledelsesorganets rolle i risikostyringen og artikkel 29 selve risikostyringen.

Finanstilsynet omtaler bestemmelsene på følgende måte i høringsnotatet pkt. 3.2.6:

«IFD artikkel 28 viderefører langt på vei CRD artikkel 76 nr. 1 til 4. Det stilles krav om at ledelsesorganet godkjenner og regelmessig vurderer strategiene knyttet til verdipapirforetakets risikovillighet og tilhørende risikoer, at det settes av tilstrekkelig tid og ressurser til disse vurderingene og til foretakets risikostyring, at det etableres rapporteringslinjer til ledelsesorganet om vesentlige risikoer og foretakets strategi for risikostyring, og at ledelsesorganet og et eventuelt risikoutvalg har tilgang til informasjon om risikoene som verdipapirforetaket er eller kan bli utsatt for.

Verdipapirforetak med balanseførte og ikke-balanseførte eiendeler over 100 millioner euro skal ha et risikoutvalg bestående av medlemmer av ledelsesorganet som ikke har noen operativ funksjon i verdipapirforetaket, og som oppfyller visse krav til kunnskap og erfaring. Risikoutvalget skal rådgi ledelsesorganet om forhold knyttet til foretakets risikovillighet og strategi for risikostyring.

IFD artikkel 29 om risikostyring er en betydelig forenkling av gjeldende risikostyringsregler i CRD artikkel 79 til 87. IFD artikkel 29 nr. 1 stiller krav til verdipapirforetakenes overvåking av risikoer for klienter, markeder og foretaket selv, og risikoenes betydning for foretakets ansvarlige kapital. Videre skal foretakene overvåke likviditetsrisiko i ulike tidsperspektiver for å sikre at foretaket har tilstrekkelige likvide midler. Systemene for overvåking skal

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

stå i forhold til kompleksiteten, risikoprofilen og omfanget av verdipapirforetakets virksomhet og risikotoleransen som er fastsatt av ledelsesorganet, og skal gjenspeile verdipapirforetakets betydning i hver medlemsstat hvor det driver virksomhet. Det følger videre av artikkel 29 nr. 3 at reglene om overvåkning av risiko for klienter og markeder og likviditetsrisiko også skal gjelde for klasse 3-foretak.

IFD artikkel 29 nr. 2 fastsetter krav til verdipapirforetakenes risikostyring i forbindelse med opphør av virksomheten, mens artikkel 29 nr. 4 gir Kommisjonen hjemmel til å vedta utfyllende bestemmelser for å sikre at verdipapirforetakenes risikostyringssystemer er robuste.»

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 27 inneholder krav til foretakenes land for land-rapportering og viderefører CRD artikkel 89.

4.3.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet foreslår at bestemmelsene om virksomhetsstyring som skal gjennomføres i verdipapirhandelloven, følger den samme oppbyggingen som verdipapirforetaksdirektivet. Finanstilsynet foreslår at det tas inn en innledende bestemmelse i verdipapirhandelloven § 9-43 som angir hvilke av de påfølgende bestemmelsene som gjelder for henholdsvis klasse 2- og 3-foretak. Denne bestemmelsen regulerer også fra hvilket tidspunkt bestemmelsene skal anvendes ved overgang fra klasse 2- til klasse 3-foretak og omvendt, samt på hvilket nivå (individuelt eller konsolidert) kravene skal oppfylles.

Finanstilsynet viser videre til at de overordnede kravene til virksomhetsstyringen i verdipapirforetak i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 26 nr. 1, i dag langt på vei følger av CRR/CRD-forskriften § 38, risikostyringsforskriften § 3 og verdipapirhandelloven § 9-16 første ledd nr. 10. Av hensyn til en mest mulig direktivnær gjennomføring, foreslår Finanstilsynet at kravene samles i én bestemmelse i verdipapirhandelloven, som også inkluderer direktivets artikkel 26 nr. 2 og 3 om henvisning til mer detaljerte bestemmelser og forholdsmessighetsprinsippet. Som en konsekvens av dette, foreslår Finanstilsynet at gjeldende verdipapirhandellov § 9-16 første ledd nr. 10 oppheves.

Når det gjelder regler om risikostyring, viser Finanstilsynet til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 28 nr. 1, 2, 3 og 5 om styrets rolle i risi-

kostyringen, delvis er gjennomført i CRR/CRD-forskriften § 35 og risikostyringsforskriften §§ 3 og 4. Selv om risikostyringsforskriften fortsatt skal gjelde for verdipapirforetak, anser Finanstilsynet det som hensiktsmessig, på grunn av sammenhengen med de øvrige kapitalkravsreglene og tilhørende tilsynsbestemmelser, at bestemmelsene gjennomføres i sin helhet også i verdipapirhandelloven. Kravet til risikoutvalg for morforetak med eiendeler over 100 millioner euro etter verdipapirforetaksdirektivet artikkel 28 nr. 4, er nytt for verdipapirforetak. Finanstilsynet foreslår at dette også gjennomføres i verdipapirhandelloven.

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 29 om behandling av risikoer er delvis gjennomført i CRR/CRD-forskriften § 36 og risikostyringsforskriften § 6, men foreslår at også denne bestemmelsen i sin helhet gjennomføres i verdipapirhandelloven for å sikre sammenheng i regelverket. Finanstilsynet foreslår videre at det gis hjemmel til å gi utfyllende bestemmelser i forskrift.

Kravene i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 29 nr. 1 bokstav a), c) og d) skal ikke gjelde for klasse 3-foretak, jf. direktivets artikkel 29 nr. 3. Finanstilsynet foreslår at dette tas inn i den generelle bestemmelsen i utkastet § 9-43 som angir anvendelsesområdet for virksomhetsstyringsreglene.

Finanstilsynet foreslår at plikten til land for land-rapportering gjennomføres i verdipapirhandelloven ny § 9-45 og uttaler videre følgende i høringsnotatet pkt. 3.3.5:

«Ved at kravet til land for land-rapportering tas ut av årsregnskapsforskriften, vil ikke forvaltningsselskaper for verdipapirfond og AIF-forvaltere lenger være omfattet av kravet. Finanstilsynet er imidlertid ikke kjent med at disse foretakstypene er underlagt krav til land for land-rapportering etter EØS-regelverket, eller at andre grunner skulle tale for at de fortsatt bør være underlagt slik rapportering. Finanstilsynet viser til at bestemmelsen i årsregnskapsforskriften § 5-7 annet ledd først ble tilføyd med virkning fra 31. desember 2019, i forbindelse med gjennomføringen av CRD IV i norsk rett.»

4.3.4 Høringsinstansenes syn

Verdipapirforetakenes Forbund støtter forslagene til endrede virksomhetsregler. Øvrige høringsinstanser har ikke uttalt seg om forslaget.

4.3.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering og forslag til gjennomføring av verdipapirforetaksdirektivets regler om virksomhetsstyring for verdipapirforetak. Departementet foreslår i likhet med Finanstilsynet at en innledende bestemmelse skal angi hvilke av de påfølgende bestemmelsene som vil gjelde for henholdsvis klasse 2- og klasse 3-foretak. Bestemmelsen vil også regulere fra hvilket tidspunkt de ulike bestemmelsene skal anvendes ved overgang fra klasse 2- til klasse 3-foretak og omvendt, samt på hvilket nivå (individuell eller konsolidert) kravene skal oppfylles. Verdipapirforetaksdirektivet inneholder en tilsvarende bestemmelse i artikkel 25. Det vises til lovforslaget ny § 9-43.

Departementet viser til at verdipapirhandelloven i dag inneholder regler om virksomhetsstyring for verdipapirforetak, som også suppleres av regler i CRR/CRD-forskriften og risikostyringsforskriften. Selv om flere av de overordnede kravene til virksomhetsstyring i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 26 nr. 1 allerede følger av gjeldende rett, foreslår departementet i likhet med Finanstilsynet at de overordnede kravene samles i en egen bestemmelse i verdipapirhandelloven. Dette sikrer en direktivnær gjennomføring av verdipapirforetaksdirektivet. Det vises til lovforslaget § 9-44.

Departementet foreslår som en konsekvens av dette at gjeldende verdipapirhandellov § 9-16 første ledd nr. 10 oppheves.

Finansdepartementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering om gjennomføring av verdipapirforetaksdirektivets krav til risikostyring og foreslår at bestemmelsene gjennomføres i sin helhet i verdipapirhandelloven § 9-46 og § 9-47. Departementet foreslår at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 28 om styrets rolle i risikostyringen gjennomføres i ny § 9-46, herunder krav til risikoutvalg for verdipapirforetak som har eiendeler over 100 millioner euro. Risikoutvalget skal være sammensatt av styremedlemmer som ikke inngår i den faktiske ledelsen av verdipapirforetaket, og medlemmene skal ha tilstrekkelig kunnskap, kvalifikasjoner og erfaring til fullt ut å forstå, styre og overvåke verdipapirforetakets risikostrategi og risikovilje. Risikoutvalget skal gi råd til styret. Kravet om risikoutvalg er nytt for verdipapirforetak. Det vises til lovforslaget § 9-46 fjerde og femte ledd.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 29 om behandling av risikoer foreslås gjennomført i § 9-47 om risikostyring generelt. Artikkel 29 inne-

holder hjemmel til å gi utfyllende bestemmelser for å sikre at et verdipapirforetaks strategier, retningslinjer, framgangsmåter og systemer er solide, og Finansdepartementet foreslår at departementet gis hjemmel til å fastsette utfyllende forskrifter i verdipapirhandelloven § 9-47 sjette ledd.

Finansdepartementet foreslår at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 27 om land for land-rapportering gjennomføres i verdipapirhandelloven § 9-45.

4.4 Godtgjørelsesordninger

4.4.1 Gjeldende rett

Verdipapirhandelloven § 9-16 første ledd nr. 10 fastsetter at verdipapirforetak skal ha retningslinjer og rutiner for beregning og utbetaling av resultatavhengig godtgjørelse. Videre følger det av verdipapirhandelloven § 10-13 at verdipapirforetak ikke skal avlønne ansatte eller evaluere ansattes prestasjoner på en slik måte at det svekker evnen til å påse at kundens interesser ivaretas på beste måte.

Utfyllende regler om godtgjørelsesordninger i verdipapirforetak er gitt i finansforetaksforskriften kapittel 15, jf. finansforetaksloven §§ 15-1 til 15-5 og verdipapirhandelloven § 9-16 fjerde ledd.

Det følger av finansforetaksforskriften § 15-1 at verdipapirforetak skal ha en godtgjørelsesordning for alle ansatte som er tilpasset foretakets størrelse og organisering og virksomhetens art, omfang og kompleksitet. Godtgjørelsesordningen skal ha særlige regler for ansatte med vesentlig innvirkning på foretakets risikoprofil, og foretaket skal vurdere om disse særskilte reglene skal gjelde for alle ansatte. Hvem som regnes som ansatte med vesentlig innvirkning på foretakets risikoprofil, følger av finansforetaksforskriften § 15-2, og omfatter blant annet medlemmer av ledelsesorganer og ansatte med lederansvar for foretakets kontrollfunksjoner eller vesentlige forretningsenheter.

Foretak som ikke er mindre og ikke-komplekse etter CRR/CRD-forskriften § 2a andre ledd, skal etter finansforetaksforskriften § 15-3 ha et eget godtgjørelsesutvalg. Godtgjørelsesutvalget skal forberede alle beslutninger om godtgjørelse som skal treffes av styret. Godtgjørelsesutvalget skal være sammensatt på en måte som gjør det i stand til å foreta en sakkyndig og uavhengig vurdering av godtgjørelsesordningene, praktiseringen av disse og incentivene for styring av risiko, kapital og likviditet slike ordninger medfører. I godtgjørelsesutvalg i foretak hvor ansatte inngår i

styret skal det være én eller flere representanter for de ansatte.

Det stilles nærmere krav til variabel godtgjørelse i finansforetaksforskriften § 15-4. Etter trettede ledd skal en vesentlig andel, og minst halvparten, av variabel godtgjørelse bestå av finansielle instrumenter som avspeiler foretakets kredittverdighet ved fortsatt drift. Instrumentene skal være omfattet av en tilbakeholdsordning som samordner insentivene for foretakets langsiktige interesser.

Videre følger det av finansforetaksforskriften § 15-4 fjortende ledd at en betydelig andel og minst 40 prosent av samlet variabel godtgjørelse skal utsettes utbetalt eller overført med bindende virkning over en periode på minst fire eller fem år. Dersom den variable godtgjørelsen utgjør et særlig stort beløp sett i lys av blant annet foretakets virksomhet og lønnsnivået i foretaket, skal minst 60 prosent av samlet variabel godtgjørelse utsettes.

Finansforetaksforskriften § 15-5 gjør visse unntak fra de overnevnte kravene til utsettelse av variabel godtgjørelse og utbetaling i finansielle instrumenter for visse foretak som har en gjennomsnittlig forvaltningskapital på 5 milliarder euro eller mindre, og som ikke regnes som et «stort foretak» etter CRR/CRD-forskriften § 2a, samt for ansatte med vesentlig innvirkning på foretakets risikoprofil og en årlig variabel godtgjørelse på inntil 20 000 euro.

De omtalte reglene om variabel godtgjørelse i finansforetaksforskriften § 15-4 og 15-5 gjennomfører kapitalkravsdirektivet (CRD V) artikkel 94.

4.4.2 EØS-rett

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 til 34 gir nærmere regler om verdipapirforetakenes godtgjørelsesordninger for visse kategorier av ansatte. Bestemmelsene i verdipapirforetaksdirektivet viderefører i stor grad reglene i kapitalkravsdirektivet artikkel 75 og 92 til 95.

4.4.2.1 Hvilke ansatte skal omfattes av reglene?

Ansatte som skal omfattes av firmaets godtgjørelsesordning, er øverste ledelse, risikotakere og ansatte i kontrollfunksjoner. I tillegg omfattes ansatte som mottar godtgjørelser som tilsvarer minst det laveste beløpet godtgjørelse som er motatt av noen i den øverste ledelsen eller av risikotakere, som har arbeidsoppgaver med vesentlig betydning for foretakets risikoprofil eller midlene verdipapirforetaket forvalter. Dette følger av ver-

dipapirforetaksdirektivet artikkel 30. EBA har, i samarbeid med ESMA, utarbeidet regulatoriske tekniske standarder som spesifiserer hvilke kriterier som kreves for å identifisere hvilke ansatte som har en vesentlig betydning på verdipapirforetakets risikoprofil eller midlene foretaket forvalter. Den regulatoriske tekniske standarden (RTS) fastsetter både kvantitative og kvalitative kriterier for fastsettelse av hvilke ansatte som skal anses som risikotakere.

4.4.2.2 Overordnede regler om godtgjørelse

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 nr. 1 bokstav a) til k) stiller overordnede krav til reglene for godtgjørelsesordninger. Blant annet skal ordningene være godt dokumenterte og tilpasset foretakets størrelse, organisering og virksomhetens omgang og kompleksitet. Ordningen skal også være kjønnsnøytral og fremme trygg og effektiv risikostyring.

Et tilsvarende krav til en kjønnsnøytral godtgjørelsesordning som fremmer trygg og effektiv risikostyring følger også av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 26 nr. 1 bokstav d) jf. annet ledd.

4.4.2.3 Verdipapirforetak som mottar støttetiltak

Verdipapirforetak som mottar ekstraordinær støtte fra det offentlige skal ikke utbetale variabel godtgjørelse til medlemmer av ledelsen. Slike foretak er også underlagt begrensninger i adgangen til å utbetale variabel godtgjørelse til andre ansatte, i henhold til verdipapirforetaksdirektivet artikkel 31.

4.4.2.4 Særskilte regler om variabel godtgjørelse

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 fastsetter særskilte regler for variabel godtgjørelse. Bestemmelsen stiller krav til at minst 40 prosent av den variable godtgjørelsen skal utbetales over en periode på tre til fem år. Dersom den variable godtgjørelsen utgjør et særskilt høyt beløp økes andelen til minimum 60 prosent av den variable godtgjørelsen. Etter artikkel 32 skal også minimum 50 prosent av den variable godtgjørelsen betales i bestemte typer finansielle instrumenter, og omfanget av disse skal spesifiseres i utfyllende bestemmelser. De finansielle instrumentene skal gis med en passende bindingstid, slik at den ansattes interesser sammenfaller med foretakets langsiktige interesser. Medlemsstater eller tilsynsmyndighetene kan fastsette ytterligere begrensninger på typen og sammensetningen av

de finansielle instrumentene, og forby bruken av visse typer finansielle instrumenter som variabel godtgjørelse.

Det følger av punkt 25 i fortaleten til verdipapirforetaksdirektivet at det ikke fastsettes en absolutt grense for hvor stor variabel godtgjørelse kan være i forhold til fast godtgjørelse (bonustak), og overlates til verdipapirforetakene selv å fastsette et passende forholdstall mellom den variable og faste delen av godtgjørelsen. Medlemsstatene har likevel etter fortaleten punkt 25 mulighet til å innføre særskilte regler om bonustak. Verdipapirforetaksdirektivet er heller ikke til hinder for at slike maksimumskrav kan gjøres gjeldende for alle typer verdipapirforetak. Derfor kan både klasse 2- og klasse 3-foretak bli omfattet av slike nasjonale begrensninger.

Videre oppstiller verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 regler om utbetaling av skjønnsmessige fastsatte pensjonsytelser. Det følger av artikkel 32 nr. 3 tredje ledd at dersom en ansatt forlater verdipapirforetaket før pensjonsalder, eller når en ansatt i pensjonsalder går ut i pensjon, skal verdipapirforetaket tilbakeholde skjønnsmessig fastsatte pensjonsytelser i en femårsperiode i form av minst 50 prosent nærmere bestemte typer finansielle instrumenter.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 4 gjør visse unntak fra reglene om delvis utsettelse av utbetaling og delvis utbetaling av variabel godtgjørelse i finansielle instrumenter, herunder reglene om utbetaling av skjønnsmessig fastsatte pensjonsytelser. Unntaket gjelder for verdipapirforetak som har balanseførte og ikke-balanseførte verdier under 100 millioner euro, beregnet som et gjennomsnitt over de siste fire årene. Unntaket gjelder også for ansatte som får en variabel godtgjørelse på under 50 000 euro og hvor den variable godtgjørelsen ikke utgjør mer enn en fjerdedel av den ansattes totale godtgjørelse.

Det følger av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 5 til 7 at medlemsstatene kan fravike tersklene for når variabel godtgjørelse må utsettes og utbetales i finansielle instrumenter. Terskelen kan økes til 300 millioner euro på foretaksnivå dersom det er hensiktsmessig å øke terskelen i forhold til arten og omfanget av foretakets virksomhet, den interne organiseringen, og eventuelt karakteristikker til gruppen foretaket tilhører. En økning forutsetter at foretaket ikke er blant medlemsstatens tre største verdipapirforetak, at foretaket ikke er underlagt krav eller bare er underlagt forenklete krav etter krisehåndteringsregelverket, og at foretaket har en han-

delsportefølje på maksimum 150 millioner euro og en derivatportefølje på maksimum 100 euro.

Medlemsstater kan også senke terskelen, når det er hensiktsmessig, gitt arten og omfanget til foretakets virksomhet, den interne organiseringen, og eventuelt karakteristikkene til gruppen foretaket tilhører.

Videre kan medlemsstatene beslutte at ansatte som får variabel godtgjørelse under den beløpsmessige og forholdsmessige terskelen, ikke skal unntas fra reglene om delvis utsatt utbetaling og delvis utbetaling i finansielle instrumenter, dersom forhold i det nasjonale markedet knyttet til godtgjørelsesordninger eller ansvaret og stillingsprofilen til den ansatte tilsier det.

4.4.2.5 Godtgjørelsesutvalg

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 33 fastsetter krav om at verdipapirforetak som har balanseførte og ikke-balanseførte eiendeler på minst 100 millioner euro skal ha et godtgjørelsesutvalg. Utvalget skal være kjønnsbalansert og være sammensatt på en slik måte at det kan gjennomføre sakkyndige og uavhengige vurderinger av godtgjørelsesordningene, praksisen av denne og incentivene for å håndtere risiko, kapital og likviditet. Godtgjørelsesutvalget skal forberede alle beslutninger om godtgjørelse som fattes av styret, inkludert beslutninger som kan ha betydning for risiko og risikohåndteringen til foretaket.

4.4.2.6 Rapportering om godtgjørelse

I tråd med verdipapirforetaksdirektivet artikkel 34 skal tilsynsmyndighetene samle inn visse deler av informasjonen om godtgjørelse som verdipapirforetakene må offentliggjøre etter verdipapirforetaksforordningen artikkel 51. Informasjonen skal videreformidles til EBA. Formålet med informasjonsinnsamlingen er å etablere referanseindekser for utviklingstrekk og praksiser for godtgjørelsesordninger både på nasjonalt og EU-nivå. Verdipapirforetak skal informere tilsynsmyndigheten om antallet ansatte per år med en godtgjørelse på 1 million euro eller mer og, på forespørsel, om godtgjørelsen til medlemmer av ledelsesorganet eller foretakets øverste ledelse. Denne informasjonen skal også videresendes til EBA, som vil publisere den aggregerte informasjonen per medlemsstat. EBA skal utforme retningslinjer om forsvarlige godtgjørelsesordninger, og kan utarbeide retningslinjer for tilsynsmyndighetenes informasjonsheving.

4.4.3 Forslaget i høringsnotatet

Siden Finanstilsynet skrev sitt høringsnotat i 2021 er det blitt gjennomført endringer i gjeldende rett for godtgjørelsesordninger i verdipapirhandelloven og finansforetaksforskriften. Endringene følger av det femte kapitalkravsdirektivet (CRD V) som ble gjennomført i norsk rett i 2022. Deler av Finanstilsynets forslag til gjennomføring av verdipapirforetaksforordningen og verdipapirforetaksdirektivet er likevel relevant, ettersom endringene ikke er veldig omfattende. Med hensyn til de nasjonale valgene for variabel godtgjørelse og bonustak har imidlertid Finanstilsynet som følge av dagens rettstilstand og konkurransesituasjon, foretatt en ny vurdering av behovet for særskilte nasjonale regler. Finansdepartementet mottok den nye vurderingen fra Finanstilsynet ved brev 4. april 2025.

4.4.3.1 Struktur på gjennomføringen

Finanstilsynet viser i høringsnotatet til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 til 34 regulerer verdipapirforetakenes godtgjørelsesordninger, og at reglene langt på vei er gjennomført i finansforetaksloven §§ 15-1 til 15-5 og finansforetaksforskriften §§ 15-1 til 15-7, jf. henvisningen fra verdipapirhandelloven § 9-16 fjerde ledd. Denne regelverksteknikken har bakgrunn i at godtgjørelsesreglene for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak har fulgt av samme EØS-regelverk, CRD.

Finanstilsynet viser til at når verdipapirforetak blir underlagt et separat godtgjørelsesregelverk i verdipapirforetaksdirektivet, er en naturlig konsekvens av dette at det fastsettes egne godtgjørelsesregler for verdipapirforetak i verdipapirhandelloven og verdipapirforskriften. Finanstilsynet foreslår at verdipapirhandelloven § 9-16 fjerde ledd oppheves og at finansforetaksforskriftens omtale av verdipapirforetak utgår.

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksdirektivet skal suppleres av utfyllende nivå 2-bestemmelser og foreslår at nivå 1-bestemmelsene i verdipapirforetaksdirektivet gjennomføres i verdipapirhandelloven, mens de utfyllende nivå 2-bestemmelser gjennomføres i verdipapirforskriften.

4.4.3.2 Variabel godtgjørelse

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 fastsetter en rekke krav til den variable godtgjørelsen til risikotakere i verdipapirforetak. Finanstilsynet foreslår at disse bestem-

melsene gjennomføres i verdipapirhandelloven ny § 9-49.

Bonustak, utbetaling i finansielle instrumenter og utsettelse av bonus

Det fremgår av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 4 til 7 at medlemsstatene kan fastsette andre beløpsmessige terskler for når reglene om utbetaling av variabel godtgjørelse til risikotakere skal gjelde. Videre følger det av fortalen til verdipapirforetaksdirektivet punkt 25 at medlemslandene har mulighet til å innføre særskilte regler om hvor stor variabel godtgjørelse kan være i forhold til fast godtgjørelse (bonustak).

I høringsnotatet foreslo Finanstilsynet at det nasjonale handlingsrommet skulle benyttes for å videreføre de tidligere reglene om bonustak og nullterskler for utbetalingsreglene for klasse 2-foretak. Forslaget innebar, i tråd med den daværende finansforetaksforskriften § 15-4 annet ledd, at risikotakere for klasse 2-foretak ikke kunne motta variabel godtgjørelse på mer enn 100 prosent av den faste godtgjørelsen, eller 200 prosent dersom dette er godkjent av generalforsamlingen. Unntaket ble foreslått videreført for klasse 3-foretak, i tråd med daværende § 15-1 annet ledd.

Med hensyn til reglene om utsatt utbetaling av variabel godtgjørelse og delvis utbetaling av variabel godtgjørelse i finansielle instrumenter, foreslo Finanstilsynet å videreføre de dagjeldende reglene i finansforetaksforskriften. Det ble foreslått at halvparten av variabel godtgjørelse til risikotakere skal utbetales i instrumenter som spiller foretakets verdiutvikling og fordeles jevnt over minst tre år, uavhengig av foretakets størrelse og bonusnivå, jf. daværende finansforetaksforskrift § 15-4 sjette ledd. Forslaget innebærer en videreføring av en nullterskel på foretaks- og individnivå for klasse 2-foretak.

Finanstilsynet har i etterkant foretatt en ny vurdering av de nasjonale valgene knyttet til variabel godtgjørelse. Den videre gjennomgangen vil derfor ta utgangspunkt i den nye vurderingen fra Finanstilsynet sendt til departementet ved brev 4. april 2025.

Verdipapirforetaksdirektivet innfører unntak fra kravene til delvis utbetaling i finansielle instrumenter og delvis utsettelse av utbetaling. Unntaket gjelder for ansatte i verdipapirforetak der foretaket har eiendeler under 100 millioner euro, og for enhver ansatt hvis årlige bonus ikke utgjør mer enn 50 000 euro og heller ikke mer enn en fjerdedel av samlet årlig godtgjørelse.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Finanstilsynet vurderer at det ikke lenger er behov for å benytte det nasjonale handlingsrommet til å fastsette særskilt nasjonal regulering av bonustak og utsatt utbetaling. Finanstilsynet skriver følgende i brev 4. april 2025 om bakgrunnen for den nye vurderingen:

«Både i Norge og EU er det nå økt oppmerksomhet på å lette reguleringsbyrden for foretak under tilsyn for å fremme effektivitet og konkurranse. Konsekvensen av dette er at det stilles skjerpede krav til regelverksarbeidet, herunder må vurderingene av om det skal innføres særskilte nasjonale regler hensynta om slike regler vil bidra til kompleksitet og svekket konkurranseevne. Dette er i tråd med anbefalinger fra EU, som peker på behovet for harmonisering og forenkling av regelverk i finanssektoren for å styrke Europas konkurransekraft.

Den 1. januar 2023 trådte nye regler om variabel godtgjørelse for ansatte med vesentlig innvirkning på foretakets risikoprofil i finansforetaksforskriften i kraft. Etter de nye reglene er vurderingen av utbetaling i større grad overlatt til foretakene selv. For foretak som kun yter enkelte investeringstjenester, og som hverken håndterer kundemidler eller har tillatelse til visse tilknyttede tjenester, gjøres det i dag unntak fra kravene om bonustak i finansforetaksforskriften § 15-4 syvende ledd, jf. § 15-5 første ledd. Foretak som ikke omfattes av definisjonen av store foretak i CCR/CRD IV-forskriften § 2a, og som over en fireårsperiode har en gjennomsnittlig forvaltningskapital på under 5 milliarder euro, er i dag unntatt kravene om utsatt utbetaling av bonus i finansforetaksforskriften § 15-4 trettende og fjortende ledd, jf. § 15-5 annet ledd.»

Finanstilsynet viser til Verdipapirforetakenes forbund sitt brev til Finansdepartementet datert 27. februar 2025, som blant annet gjennomgår betydningen av at regelverket for variabel godtgjørelse har endret seg etter at Finanstilsynet skrev sitt opprinnelige høringsforslag, og der det kommer frem at foretakene har innrettet seg etter de nye reglene i finansforetaksforskriften.

Finanstilsynet skriver deretter følgende:

«I lys av den endrede rettstilstanden siden utarbeidelsen av høringsnotatet, mener Finanstilsynet at gjennomføring av IFDs regler om bonustak og utsatt utbetaling av bonus uten bruk av nasjonalt handlingsrom kan bidra til en forenklet og mer harmonisert regulering, med

økt fleksibilitet for foretakene og økt konkurransekraft. Finanstilsynet viser også til behovet for lik regulering av godtgjørelse i ulike deler av finansnæringen. Som påpekt av VPFF, oppstilles det ikke absolutte bonustak i fondslovgivningen, noe som taler mot at slike krav innføres særskilt for verdipapirforetak.»

Deretter viser Finanstilsynet til at momentene som taler mot særskilt regulering, ikke ble avgjørende for vurderingen til Finanstilsynet da høringsnotatet ble lagt frem. Finanstilsynet mener momentene vil ha økt vekt i dag, og at dette særlig gjelder argumentene mot innføringen av nasjonale bonustakregler. Finanstilsynet skriver deretter følgende:

«Som det fremgår av høringsnotatet, ble reglene i sin tid innført som en EØS-forpliktelse etter CRD, som var begrunnet i de følgende som ubegrensede, resultatavhengige bonusordninger i kredittinstitusjoner og verdipapirforetak kunne ha for finansiell stabilitet. Hensynet bak bonustaksregler er å motvirke høy risikotagning i foretakene. Finanstilsynet påpeker i den forbindelse at det p.t. ikke er noen klasse 1-foretak i Norge, og at disse uansett fremdeles vil være underlagt CRR/CRD. Klasse 2- og 3-foretak har begrenset betydning for finansiell stabilitet, noe som taler for å kunne overlate en større del av vurderingene av bonus til foretakene selv. Finanstilsynet viser til at norske verdipapirforetak driver i hovedsak med rådgivning, megling og emisjonsplasseringer (uten å stille fulltegningsgaranti), og at det er få risikotakere i norske verdipapirforetak. Det vises også til at bonustak kan føre til en økning av fast godtgjørelse og dermed svekke verdipapirforetakenes mulighet til å redusere godtgjørelse i perioder med økonomisk nedgang.

Endelig legger Finanstilsynet vekt på at verdipapirforetaks godtgjørelsesordninger er regulert i øvrige regelverk, og at nasjonale regler ikke nødvendigvis er påkrevd for å oppnå målene om ansvarlig godtgjørelse og risikostyring. Det vises her til at verdipapirhandelloven stiller krav til innrettelse av godtgjørelsesordninger i verdipapirforetak, både av soliditetsmessige hensyn og for å beskytte investorene. Videre følger det av delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/565 artikkel 27, jf. verdipapirforskriften § 2-2 første ledd, at verdipapirforetakene skal sikre at det er balanse mellom fast og variabel godtgjørelse. Endelig

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

foreligger det relevant nivå 3-regelverk, herunder EBAs retningslinjer fra 2021 om godtgjørelsesordninger etter IFD.»

Finanstilsynet konkluderer deretter med at det ikke er behov for å benytte det nasjonale handlingsrommet for å videreføre reglene om bonus- og nullterskler for utbetalingsreglene for klasse 2-foretak, slik det ble foreslått i høringsnotat av 5. mai 2021. Det vises særlig til at rettstilstanden og innretningen av regelverksarbeidet er endret siden utarbeidelsen av høringsnotatet.

Finansielle instrumenter som kan benyttes som variabel godtgjørelse

Finanstilsynet viser i høringsnotatet punkt 3.3.7.2 til at medlemsstatene eller tilsynsmyndigheten kan sette begrensninger på hvilke finansielle instrumenter som kan benyttes som variabel godtgjørelse til risikotakere, ut over de begrensningene som fremkommer av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 1 bokstav j), jf. nr. 3.

Videre viser Finanstilsynet til at det nasjonale valget i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 3 tilsvarende kapitalkravsdirektivet artikkel 94 nr. 1 bokstav l). Finanstilsynet foreslår å gjennomføre artikkel 32 nr. 3 i verdipapirhandelloven på samme måte som kapitalkravsdirektivet artikkel 94 var gjennomført i finansforetaksforskriften § 15-4 sjette ledd på høringstidspunktet. Finansforetaksforskriften § 15-4 har blitt endret etter at høringsnotatet ble skrevet, i tråd med endringene av kapitalkravsdirektivet artikkel 94 nr. 1 bokstav l). Bestemmelsen er i dag gjennomført i § 15-4 trettende ledd, og omfatte et større spekter av finansielle instrumenter enn etter den gamle bestemmelsen.

Finanstilsynet foreslår at det gis en forskriftshjemmel i verdipapirhandelloven § 9-49 for utfyllende bestemmelser knyttet til kravet om utbetaling av variabel godtgjørelse i finansielle instrumenter, i tråd med verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 8.

Verdipapirforetak som mottar støttetiltak

Finanstilsynet viser i høringsnotatet til at medlemsstatene kan stille strengere krav til verdipapirforetak som mottar ekstraordinær statsstøtte, enn det som følger av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 31, jf. punkt 26 i fortalet til direktivet.

Finanstilsynet viser videre til at kapitalkravsdirektivet artikkel 93, som tilsvarende verdipapirforetaksdirektivet artikkel 31, i sin tid ble ansett gjen-

nomført ved bestemmelser i banksikringsloven § 3-2 (nå finansforetaksloven § 21-2) og finanstilsynsloven, jf. Finanstilsynets høringsnotat 24. januar 2014 om gjennomføring av CRD IV i norsk regelverk. Med dette som bakteppe antar Finanstilsynet at det for verdipapirforetak ikke er nødvendig å vedta strengere regler i norsk rett enn de som følger av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 31.

4.4.3.3 Generelle krav til godtgjørelsesordninger

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 stiller generelle krav til godtgjørelsesordninger for en gruppe nærmere angitte typer ansatte i verdipapirforetak, i fellesskap betegnet som risikotakere. Finanstilsynet foreslår at de materielle kravene i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 nr. 1 og 2 gjennomføres i verdipapirhandelloven med en forskriftshjemmel for utfyllende bestemmelser om hvem som skal regnes som risikotakere, jf. direktivets artikkel 30 nr. 4.

Finanstilsynet viser til at både verdipapirforetaksdirektivet artikkel 26 nr. 1 bokstav d) jf. annet ledd, og artikkel 30 nr. 1 bokstav b) og c) stiller krav til en kjønnsnøytral godtgjørelsesordning. Finanstilsynet bemerker at krav til kjønnsnøytrale godtgjørelsesordninger allerede følger av likestillingsprinsippet som kommer til uttrykk på forskjellige måter både i norsk rett og i EØS-retten, og at dette kan tilsi at det ikke er nødvendig å gjennomføre kravet særskilt i godtgjørelsesregelverket. Etter Finanstilsynets vurdering har det likevel en signalverdi å særskilt fremheve kjønnsnøytralitet i regelverket for finansnæringens godtgjørelsesordninger, og Finanstilsynet foreslår derfor at det tas inn krav om kjønnsnøytralitet i reglene om verdipapirforetaks godtgjørelsesordninger for å gjennomføre artikkel 26 nr. 1. Etter Finanstilsynets vurdering anses det dermed ikke nødvendig å særskilt gjennomføre det tilsvarende kravet i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 nr. 1 bokstav b) og c).

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 nr. 3 om en hensiktsmessig godtgjørelsesordning også bærer preg av dobbeltbehandling. Bestemmelsen er svært lik verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 nr. 1 bokstav a) om en forholdsmessig godtgjørelsesordning. Finanstilsynet foreslår at disse to kravene slås sammen ved gjennomføringen i verdipapirhandelloven.

Finanstilsynet foreslår en generell bestemmelse om godtgjørelse i verdipapirhandelloven

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

§ 9-48 som gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30.

4.4.3.4 Godtgjørelsesutvalg

Finanstilsynet foreslår at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 33 om etablering av et godtgjørelsesutvalg for verdipapirforetak med eiendeler over 100 millioner euro gjennomføres i verdipapirhandelloven ny § 9-50.

4.4.3.5 Rapportering av godtgjørelse til medarbeidere med særlig høy inntekt

Finanstilsynet foreslår at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 34 nr. 4 som pålegger verdipapirforetakene å gi tilsynsmyndigheten nærmere informasjon om ansatte som mottar årlig godtgjørelse på 1 million euro eller mer, gjennomføres i verdipapirhandelloven § 9-51.

4.4.4 Høringsinstansenes syn

Både *Finans Norge* og *Verdipapirforetakenes Forbund* har uttalt seg om forslaget til godtgjørelsesregler.

Finans Norge gir uttrykk for at de støtter Finanstilsynets forslag til norsk gjennomføring av godtgjørelsesreglene i verdipapirforetaksdirektivet og skriver blant annet følgende i sin høringsuttalelse:

«Da EU-reguleringen om godtgjørelse ble innført i etterkant av finanskrisen, valgte norske myndigheter å gjennomføre regelverket tversgående og horisontalt gjennom bestemmelser i finansforetaksloven kapittel 15 og tilhørende forskrifter. Bakgrunnen er at de ulike sektorene i norsk finansnæring er tett sammenvevet og griper inn i hverandre. En stor del av virksomheten i det norske markedet drives i finanskonsern med flere konsesjoner innen bank, forsikring og verdipapirirområdet. Det ligger en klar forenkling i at både foretak og arbeidskraften innenfor finanssektoren underlegges like regler, herunder i rapporteringsøyemed, uavhengig av konsesjonsklassene og sektorlovgivningen. Videre har dette betydning for relative konkurransevilkår innad i næringen.

For øvrig vises det til at Finanstilsynet gjennom sin praksis har funnet praktikable ordninger for normale bonusutbetalinger, ettersom det gjøres unntak fra godtgjørelsesregelverket for inntil halvannen månedslønn. Finans Norge legger til grunn at denne praktisk viktige unn-

taksregelen skal videreføres med gjennomføringen av de nye godtgjørelsesreglene for verdipapirforetak.»

Verdipapirforetakenes Forbund slutter seg til Finanstilsynets forslag om å videreføre definisjonen av gruppen ansatte som begrensninger i variabel godtgjørelse gjelder for. *Verdipapirforetakenes Forbund* trekker frem viktigheten av at foretakene kan tiltrekke seg godt kvalifiserte personer og viser til at verdipapirforetakenes inntjening kan svinge betydelig fra år til år, mye på grunn av markedsmessige forhold som er utenfor foretakenes kontroll. De uttaler blant annet følgende i sin høringsuttalelse:

«VPFF slutter seg til departementets forslag om at det ikke innføres nasjonale bestemmelser om tak på variabel godtgjørelse for klasse 3 foretak. VPFF finner det heller ikke hensiktsmessig at det innføres nasjonale bestemmelser om slikt tak for klasse 2 foretak, slik at også disse foretakene kan etablere avlønningssystemer med moderate faste lønninger og mulighet for høy variabel godtgjørelse i gode år.

Verdipapirforetakenes Forbund har i etterkant av høringen og gjennomføringen av de nye reglene om godtgjørelse i finansforetaksforskriften sendt inn et tilleggsinnspill, datert 27. februar 2025. De stiller spørsmål ved Finanstilsynets opprinnelige forslag om å sette et tak på variabel godtgjørelse, fordi dette innebærer at norske regler blir strengere enn verdipapirforetaksdirektivets anbefalinger. *Verdipapirforetakenes Forbund* viser til at de er kjent med at flere foretak har måttet gå i forhandling med ansatte om å redusere fastlønn for at kompensasjonsnivået skal normaliseres etter ekstraordinære år, som en konsekvens av gjeldende kompensasjonsmodell der foretakene har lite fleksibilitet ved fastsettelsen av den totale godtgjørelsen. De viser til at dette medfører betydelig forhøyet risiko for foretakene og reduserer foretakenes evne til å tilpasse seg til de rådende markedsforhold.

Videre viser *Verdipapirforetakenes Forbund* til at et fleksibelt system hvor foretakene selv fastsetter balansen mellom fast og variabel godtgjørelse er mer hensiktsmessig. De påpeker at når foretakene må øke fastlønnen for å tiltrekke seg og beholde dyktige ansatte, øker også den faste kostnadsbasen, noe som reduserer foretakenes evne til å tilpasse seg konjunktursvingninger. Videre viser *Verdipapirforetakenes Forbund* til at de ikke ser at det er grunn til å regulere verdipapirforeta-

kene annerledes enn det som følger av lov om verdipapirfond eller lov om forvaltere av alternative investeringsfond, ettersom verdipapirforetakenes virksomhet i stor grad ligner på disse sektorene.

Når det gjelder utsatt variabel godtgjørelse, mener *Verdipapirforetakenes Forbund* at en utsatt variabel godtgjørelse på tre årlige utbetalinger av maksimum cirka NOK 83 000 ikke har vesentlig betydning for formålet med utsettelsen. *Verdipapirforetakenes Forbund* ber om at terskelen på individnivå som foreslått i verdipapirforetaksdirektivet, ikke fjernes gjennom nasjonal regulering, alternativt at terskelen fastsettes til et lavere beløp, for eksempel 30 000 euro.

I innspillet fra 2025 viser *Verdipapirforetakenes Forbund* til at Finanstilsynets forslag om nullterskel på foretaks- og individnivå for klasse 2-foretak innebærer at det innføres strengere krav til når utbetalingsreglene for variabel godtgjørelse skal gjelde, sammenliknet med gjeldende rett. *Verdipapirforetakenes Forbund* anser en slik innstramming som unødvendig sett hen til formålet med regelverket. I lys av tiden som er gått siden reglene trådte i kraft for verdipapirforetak 1. januar 2023, og at foretakene har innrettet seg, ber *Verdipapirforetakenes Forbund* departementet om å ikke gjennomføre strengere regler i Norge ved å innføre nullterskler på foretaks- og individnivå.

Verdipapirforetakenes Forbund viser til forslaget i verdipapirhandelloven § 9-49 fjerde ledd, som fastslår at minst halvparten av årlig variabel godtgjørelse skal gis i form av aksjer eller andre egenkapitalinstrumenter utstedt av verdipapirforetaket eller annet foretak i gruppen det tilhører, eller i form av betinget kapital som avspeiler verdipapirforetakets verdiutvikling. *Verdipapirforetakenes Forbund* uttaler videre følgende i sin høringsuttalelse:

«En slik løsning synes å basere seg på at foretak har egenkapitalinstrumenter som er likvide og som kan handles i et marked. Dette er ikke tilfelle for flertallet av norske verdipapirforetak. For å etablere instrumenter som tilfredsstiller lovbestemmelsen må det lages papirer med foretaket som motpart. Prising av slike papirer vil være vanskelig. En mulighet er å gi eierne av slike papirer samme avkastning som eierne av foretaket. I gode år kan avkastningen være høyere enn bokført egenkapital, og verdien av den utsatte variable godtgjørelse vil kunne bli mer enn fordoblet. Det kan ikke sies å være hensikten med utsatt variabel godtgjørelse.

VPFF mener derfor at bruk av aksjer eller egenkapitaltillignende instrumenter som utsatt variabel godtgjørelse kun er hensiktsmessig der hvor verdipapirforetaket har utstedt finansielle instrumenter som er likvide, og omsettes i et marked.

For foretak som ikke har slike finansielle instrumenter vil en tilbakeholdt variabel godtgjørelse i form av kontanter, eventuelt registrert som et betinget sertifikat med en passende rente, være hensiktsmessig. I de tilfeller hvor foretakets resultat de påfølgende år blir dårlig og egenkapitalen svekket vil bestemmelsene i § 9-49 (6) medføre at utsatt variabel godtgjørelse blir ytterligere tilbakeholdt eller redusert.»

Advokatfirmaet Schjødt har kommet med innspill til godtgjørelsesreglene i et brev til Finansdepartementet datert 1. april 2025. *Advokatfirmaet Schjødt* foreslår i likhet med *Verdipapirforetakenes Forbund* å fjerne bonustaket for verdipapirforetak, og å gjennomføre unntakene fra utbetalingsreglene i tråd med IFD artikkel 32 nr. 4.

4.4.5 Departementets vurdering

Departementet foreslår i likhet med Finanstilsynet at reglene i verdipapirforetaksdirektivet om godtgjørelsesordninger og variabel godtgjørelse gjennomføres i nye bestemmelser i verdipapirhandelloven (§ 9-48 om godtgjørelsesordninger generelt, § 9-49 om variabel godtgjørelse, § 9-50 om godtgjørelsesutvalg og § 9-51 om rapportering om høy godtgjørelse).

Departementet merker seg at både Finans Norge og *Verdipapirforetakenes Forbund* slutter seg til hoveddelene av forslaget om godtgjørelsesordninger.

4.4.5.1 Variabel godtgjørelse

Bonustak

Departementet viser til at punkt 25 i fortalen til verdipapirforetaksdirektivet åpner for at medlemsstatene kan opprettholde eller innføre et bonustak for risikotakere istedenfor å overlate denne fastsettelsen til foretakene selv. Det gjelder i dag et bonustak for verdipapirforetak, jf. finansforetaksforskriften § 15-4.

Finanstilsynet foreslår i sin reviderte vurdering å ikke benytte det nasjonale handlingsrommet til å innføre et bonustak for risikotakere i klasse 2-foretak. *Verdipapirforetakenes Forbund*

har kommet med innvendinger til det opprinnelige forslaget om å opprettholde bonustaket for klasse 2-foretak, og argumenterer for å ikke benytte det nasjonale handlingsrommet til å innføre et bonustak for klasse 2-foretak.

Departementet viser innledningsvis til at hovedformålet med reglene om bonustak etter finansforetaksforskriften § 15-4 er å motvirke høy risikotaking hos foretakene, og på den måten ivareta finansiell stabilitet. Dette hovedformålet bør være veiledende ved vurderingen av om det nasjonale handlingsrommet skal benyttes til å innføre et bonustak for klasse 2- og klasse 3- verdipapirforetak.

Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag om å ikke innføre et bonustak for klasse 3-foretak. Dette er typisk små foretak som har begrenset betydning for finansiell stabilitet.

Når det gjelder klasse 2-foretak, viser departementet i liket med Finanstilsynet til at norske verdipapirforetak er små i europeisk sammenheng. Slik påpekt av Finanstilsynet og Verdipapirforetakenes Forbund, driver norske verdipapirforetak i hovedsak virksomhet som rådgivning, megling og emisjonsplasseringer (uten å stille fulltegningsgaranti), og det er få risikotakere i norske verdipapirforetak. Videre gjelder det, slik vist til av Finanstilsynet, generelle regler på verdipapirområdet om godtgjørelsesordninger til verdipapirforetak, og disse bidrar til å ivareta målet om ansvarlig risikostyring og investorbeskyttelse. Dette taler for å ikke videreføre et bonustak for klasse 2-foretak.

Videre, slik påpekt i fortalen til IFD punkt 25, kan et absolutt bonustak medføre en økning av fast godtgjørelse, og dette kan svekke verdipapirforetakenes mulighet til å redusere godtgjørelse i perioder med økonomisk nedgang. Slik fleksibilitet er viktig for verdipapirforetak, både av hensyn til konkurranseevnen og fordi foretakene ofte kan ha store variasjoner i inntekter fra år til år.

Finans Norge har pekt på betydningen av like regler om godtgjørelse i norsk finansnæring, og at det gjelder et bonustak etter finansforetaksforskriften § 15-4. Departementet viser til at et sammenfallende regelverk for banker, kredittforetak og verdipapirforetak bidrar til forutsigbarhet og forenkling av regelverket i finanssektoren, der samme foretak ofte har konsesjon til å drive med flere typer virksomhet. Samtidig vil klasse 1-foretak fremdeles være omfattet av bonustaket etter finansforetaksforskriften. Videre fastsetter verken lov om verdipapirfond eller lov om forvaltere av alternative investeringsfond faste begrensninger på forholdet mellom fast og variabel godtgjørelse.

På denne bakgrunn har departementet kommet til samme konklusjon som Finanstilsynet, og foreslår å ikke innføre et bonustak for klasse 2-foretak. Departementet slutter seg til Finanstilsynets reviderte vurdering, og legger i likhet med Finanstilsynet vekt på at gjennomføring av verdipapirforetaksdirektivets regler om bonustak og utsatt utbetaling av bonus uten bruk av nasjonalt handlingsrom kan bidra til en forenklet og mer harmonisert regulering, med økt fleksibilitet for foretakene og økt konkurransekraft.

Det vises til lovforslaget § 9-49.

Utsettelse av bonus og utbetaling i finansielle instrumenter

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 4 gjør unntak fra kravet til at variabel godtgjørelse skal utbetales delvis i form av finansielle instrumenter og utsettes over en angitt periode. Unntaket gjelder for verdipapirforetak med balanseførte og ikke-balanseførte verdier på høyst 100 millioner euro, beregnet etter et gjennomsnitt av de fire siste årene. Videre gjelder unntaket for ansatte med en årlig variabel godtgjørelse som ikke overstiger 50 000 euro, og som ikke utgjør mer enn en fjerdedel av den samlede årlige godtgjørelsen til den ansatte.

Departementet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 5 til 7 åpner for at medlemsstatene kan fastsette andre beløpsmessige terskler for når utbetalingsreglene for variabel godtgjørelse skal gjelde. Finanstilsynet foreslo i høringsnotatet å benytte det nasjonale handlingsrommet etter verdipapirforetaksdirektivet til å videreføre de gjeldende nulltersklene etter finansforetaksforskriften. Dette innebar at det *ikke* skulle innføres et unntak fra utbetalingsreglene etter IFD artikkel 32. Det var blant annet hensynet til likt regelverk for finansforetak og verdipapirforetak som begrunnet dette forslaget. Finanstilsynet foreslår i den reviderte vurderingen å gjennomføre unntaket med tersklene som er fastsatt i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 4, uten å benytte seg av det nasjonale handlingsrommet.

Departementet viser til at finansforetaksforskriften § 15-5 gjør unntak fra de gjeldende utbetalingsreglene etter § 15-4. Slik påpekt av Verdipapirforetakenes Forbund, har verdipapirforetak tilpasset seg de gjeldende reglene etter finansforetaksforskriften. Dette tilsier at det bør gjennomføres unntak fra reglene om utsettelse av variabel godtgjørelse og utbetaling i finansielle instrumenter, i tråd med verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 4.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Slik fremhevet ovenfor, har klasse 2- og 3-foretak få risikotakere og anses å ha begrenset betydning for finansiell stabilitet. I den grad det nasjonale handlingsrommet skal benyttes til å justere beløpstersklene for å gjøre unntak fra utbetalingsreglene, mener departementet at reglene ikke bør være lempeligere for klasse 2- og 3-foretak.

Departementet bemerker at unntaket for ansatte etter finansforetaksforskriften § 15-5 er satt til 20 000, hvilket er lavere enn individterskelen på 50 000 euro som følger av CRD artikkel 94. Departementet vurderer i likhet med Finanstilsynet at 50 000 euro i årlig variabel godtgjørelse ikke er et særlig høyt beløp for verdipapirforetak i norsk sammenheng, sammenliknet med for banker. Departementet foreslår derfor å beholde beløpsterskelen på 50 000 euro slik den følger av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 4.

Departementet slutter seg på denne bakgrunn til Finanstilsynets vurdering og forslag om at reglene om utbetaling av variabel godtgjørelse etter verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 gjennomføres uten at det nasjonale handlingsrommet benyttes. Dette innebærer at det innføres unntak fra reglene om utsettelse av bonus og utbetaling i finansielle instrumenter i tråd med beløpstersklene fastsatt i direktivets artikkel 32 nr. 4.

Det vises til forslaget til verdipapirhandelloven ny § 9-49.

Finansielle instrumenter som kan benyttes som variabel godtgjørelse

Departementet bemerker at Finanstilsynets forslag til gjennomføring av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 1 bokstav j), jf. nr. 3 bygger på formuleringen til den gamle finansforetaksforskriften § 15-4 sjette ledd. Den nye § 15-4 trettende ledd omfatter et bredere spekter av finansielle instrumenter, som følge av endringer i CRD artikkel 94 nr. 1 bokstav l). Departementet foreslår at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 1 bokstav j) jf. nr. 3 gjennomføres i tråd med Finanstilsynets opprinnelige forslag, etter som dette vil sikre en direktivnær gjennomføring.

Departementet foreslår i likhet med Finanstilsynet å gi en forskriftshjemmel i verdipapirhandelloven 9-49 til utfylling av kravene til utbetaling av variabel godtgjørelse i finansielle instrumenter, i tråd med verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32 nr. 8.

Departementet viser til forslaget til verdipapirhandelloven § 9-49.

Verdipapirforetak som mottar støttetiltak

Departementet mener det ikke er nødvendig å innføre strengere regulering av verdipapirforetak som mottar støttetiltak enn det som følger av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 31, og slutter seg til Finanstilsynets vurdering i høringsnotatet punkt 3.3.7.2. Departementet viser til forslaget til verdipapirhandelloven ny § 9-49.

4.4.5.2 Generelle krav til godtgjørelsesordninger

Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag om å gjennomføre de generelle kravene i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 nr. 1 og 2 knyttet til godtgjørelsesordninger for risikotakere i verdipapirhandelloven ny § 9-48, og at det gis en forskriftshjemmel for utfyllende bestemmelser om hvilke ansatte som skal regnes som risikotakere etter loven.

Departementet er videre enig med Finanstilsynet i at det ikke er nødvendig å benytte begrepet «risikotakere» i gjennomføringen av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 nr. 1, selv om dette følger av direktivet. Bestemmelsen avgrenser uansett til ansatte som har vesentlig betydning for foretakets risikoprofil eller midlene det forvalter, og begrepet «risikotakere» fremstår dermed som et sirkelargument som er egnet til å skape uklarhet.

Departementet er enig i Finanstilsynets vurdering av at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 nr. 1 bokstav b) og c) om krav til at godtgjørelsesordninger er kjønnsnøytrale og fremmer forsvarlig og effektiv risikostyring, overlapper med de overordnede kravene til intern styring av verdipapirforetak etter direktivets artikkel 26 nr. 1 første ledd bokstav d) og nr. 1 annet ledd. Departementet anser det derfor ikke nødvendig å gjennomføre disse kravene særskilt for godtgjørelsesordninger i ny § 9-48, og viser til lovforslaget § 9-44.

Departementet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 30 nr. 3 har likhetstrekk med direktivets artikkel 30 nr. 1 bokstav a). Bestemmelsene stiller krav til henholdsvis hensiktsmessige og forholdsmessige godtgjørelsesordninger. Departementet foreslår i likhet med Finanstilsynet at kravene gjennomføres samlet i verdipapirhandelloven.

Det vises til forslag til verdipapirhandelloven ny § 9-48.

4.4.5.3 Godtgjørelsesutvalg

Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag om å gjennomføre verdipapirforetaksdirektivet artikkel 33 i verdipapirhandelloven ny § 9-50.

4.4.5.4 Rapportering av godtgjørelse til medarbeidere med særlig høy inntekt

Departementet foreslår i likhet med Finanstilsynet at krav om at verdipapirforetak av eget tiltak etter verdipapirforetaksdirektivet artikkel 34 nr. 4 første ledd gir tilsynsmyndigheten nærmere informasjon om ansatte som mottar 1 million euro i årlig godtgjørelse eller mer, gjennomføres i verdipapirhandelloven § 9-51.

4.5 Tilsynsvirksomhet

4.5.1 Gjeldende rett

Finanstilsynet fører tilsyn med verdipapirforetak og foretak i samme konsern, jf. verdipapirhandelloven § 19-1 og finanstilsynsloven § 1-2 første ledd bokstav p og annet ledd. Etter finanstilsynsloven § 1-2 tredje ledd fører Finanstilsynet tilsyn også med utenlandske verdipapirforetak i den utstrekning de driver virksomhet i Norge.

Verdipapirhandelloven gir spesielle bestemmelser om tilsynet med verdipapirforetak, som suppleres av mer generelle tilsynsbestemmelser i finanstilsynsloven.

Verdipapirhandelloven § 19-2 første og annet ledd gir Finanstilsynet adgang til å innhente opplysninger om virksomheten fra verdipapirforetak, foretak i samme konsern, tilknyttede agenter og verdipapirforetakets revisor. Disse bestemmelsene suppleres av bestemmelser i finanstilsynsloven. Blant annet gir finanstilsynsloven § 3-3 foretakets revisor på visse vilkår uoppfordret rapporteringsplikt om nærmere bestemte forhold ved virksomheten som denne får kjennskap til under utøvelsen av sin revisjonsvirksomhet. Etter finanstilsynsloven § 3-1 plikter foretak under tilsyn å utlevere dokumentasjon og opplysninger på den måten Finanstilsynet fastsetter, herunder å sende opplysninger til tilsvarende utenlandske myndigheter. Dersom opplysningene ikke utleveres av foretaket selv, kan Finanstilsynet etter finanstilsynsloven § 3-2 pålegge tilknyttet foretak av, deltakende foretak i og tilknyttet foretak av et deltakende foretak i et foretak som nevnt i finanstilsynsloven § 1-2 første ledd bokstav a, b, c, f, g, p eller s eller et tilsvarende utenlandsk foretak, om å gi de opplysninger som Finanstilsynet krever.

Det følger videre av verdipapirhandelloven § 19-2 tredje ledd at verdipapirforetak straks skal gi melding til Finanstilsynet dersom det inntreffer forhold som medfører risiko for at foretaket ikke vil kunne oppfylle de fastsatte kapitalkrav. Verdipapirhandelloven § 19-7 bestemmer at Finanstilsynet kan gi pålegg om retting av lovstridige forhold og forby eller begrense visse former for virksomhet som ikke anses tilfredsstillende regulert. Etterkommes ikke slikt pålegg, kan Finanstilsynet fastsette en daglig mulkt, jf. § 19-10. Alvorlige eller systematiske lovovertridelser, brudd på vilkår for tillatelsen og manglende etterlevelse av pålegg kan også gi grunnlag for tilbakekall av tillatelsen til å yte investeringstjenester, jf. verdipapirhandelloven § 9-7 første ledd nr. 3, 4 og 5. Etter § 19-8 kan dessuten styremedlemmer og andre personer med tilknytning til et verdipapirforetak på visse vilkår forbys å inneha for fremtiden en ledelsesfunksjon i et verdipapirforetak.

Verdipapirhandelloven kapittel 9 VIII inneholder bestemmelser om kapitalforhold, herunder tilsynsoppgaver og -virkemidler som er særskilt rettet mot kapitalforhold og virksomhetsstyring. Finanstilsynet kan etter § 9-43 gi pålegg ved uforsvarlig likviditetsrisiko, og skal etter § 9-47 overvåke verdipapirforetakenes interne kapitalvurderingsprosess og risikostyring. I denne forbindelse kan Finanstilsynet pålegge verdipapirforetak å ha høyere ansvarlig kapital enn de lovbestemte minstekravene. Videre følger det av CRR/CRD-forskriften § 45 at Finanstilsynet minst hvert tredje år skal ettergå foretakenes bruk av interne modeller for kapitalkravsberegning. Regler om konsolidert tilsyn følger av verdipapirhandelloven § 9-46, CRR/CRD-forskriften og forskrift om konsolidering mv. i tverrsektorielle grupper.

Det følger av verdipapirhandelloven § 9-49 at verdipapirforetak som ikke etterlever kravene i §§ 9-39 til 9-48 med forskrifter, kan bli pålagt å gjøre endringer i virksomheten, anvende et høyere kapitalkrav, redusere risikoen knyttet til virksomheten, redusere forskjellen i løpetid mellom foretakets forpliktelser og eiendeler, begrense omfanget av prestasjonsbetinget godtgjørelse og begrense utbyttebetaling. Slike pålegg kan også gis som felles pålegg for en gruppe av foretak som er utsatt for eller medfører samme type risiko for det finansielle systemet, jf. § 9-49 andre ledd. Finanstilsynets påleggskompetanse knyttet til godtgjørelsesordninger følger også av finansforetaksforskriften § 15-9, mens CRR/CRD-forskriften § 42 gir Finanstilsynet adgang til å stille ytterligere krav til offentliggjøring.

Verdipapirhandelloven kapittel 20 gir regler om opplysningsplikt for, og stedlig kontroll med, utenlandske verdipapirforetak som driver virksomhet i Norge gjennom filial, og kompetanse til å gi pålegg om retting av virksomhet som drives i strid med lov eller forskrift.

Verdipapirhandelloven kapittel 21 inneholder regler om administrative sanksjoner og straff som kan ilegges ved brudd på lovens bestemmelser. Etter verdipapirhandelloven § 21-5 kan Finanstilsynet ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av blant annet reglene i kapittel 9 og bestemmelser gitt i medhold av disse. Videre kan Finanstilsynet etter § 21-8 ilegge overtredelsesgebyr til den som ikke etterkommer pålegg om opplysningsplikt overfor Finanstilsynet. Bestemmelsene gir sammen med § 21-10 regler om utmålingen av overtredelsesgebyr. Medvirkning til overtredelser kan sanksjoneres på samme måte, jf. § 21-13. Skyldkrav for overtredelsesgebyr er regulert i § 21-9. Spørsmål knyttet til foreldelse og forsinkelsesrenter er regulert i § 21-11. Momenter som det kan legges vekt på ved illeggelse av administrative sanksjoner er listet opp i § 21-14.

Brudd på regler om kapitalkrav og virksomhetsstyring er ikke underlagt særskilt straffansvar etter verdipapirhandelloven. Derimot er forsettlig eller uaktsom unnlatelse av å etterkomme pålegg etter verdipapirhandelloven § 19-7 underlagt straffansvar etter § 21-15 fjerde ledd nr. 8. Videre er forsettlig eller uaktsomt brudd på nærmere angitte bestemmelser i finanstilsynsloven, eller bestemmelse eller pålegg gitt i medhold av disse bestemmelsene, straffesanksjonert etter finanstilsynsloven § 6-4.

Finanstilsynsloven § 2-7 og verdipapirhandelloven § 19-6 inneholder regler om taushetsplikt for enhver som gjør tjeneste for Finanstilsynet. Taushetsplikten gjelder ikke overfor blant annet tilsvarende tilsynsmyndigheter i andre EØS-stater og EBA. Nærmere regler om taushetsplikt og unntak fra denne er gitt i forskrift 30. november 1998 om utveksling av opplysninger med tilsynsmyndigheter fra land i og utenfor EØS-området.

Videre stiller verdipapirhandelloven § 9-12 til 9-15 ulike krav til eiere av en kvalifisert eierandel i et verdipapirforetak. Paragraf 9-12 første ledd stiller overordnet krav til at eier av en kvalifisert eierandel i et verdipapirforetak må være egnet til å sikre en forsvarlig og betryggende forvaltning av foretaket. Erverv av en kvalifisert eierandel kan bare gjennomføres med Finanstilsynets tillatelse etter § 9-13, og slik tillatelse beror blant annet på en egnethetsvurdering etter § 9-15.

4.5.2 EØS-rett

Verdipapirforetaksdirektivet viderefører i hovedsak tilsynsregimet som følger av kapitalkravs-direktivet så langt det er relevant for verdipapirforetak.

4.5.2.1 Tilsynsmyndigheten

Verdipapirforetaksdirektivet avdeling II, som består av artikkel 4 til 8, inneholder regler om tilsynsmyndigheten. Det følger av artikkel 4 nr. 1 at medlemsstatene skal utpeke en eller flere tilsynsmyndigheter som skal ivareta de funksjonene og oppgavene som følger av verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen. Medlemsstatene skal sikre at tilsynsmyndigheten har all nødvendig myndighet til å innhente de opplysningene som er nødvendige for å vurdere om foretak som er omfattet av regelverket, oppfyller kravene i verdipapirforetaksdirektivet og verdipapirforetaksforordningen, og for å undersøke eventuell manglende oppfyllelse av kravene.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 5 regulerer tilsynsmyndighetens kompetanse til, på nærmere angitte vilkår, å bestemme at verdipapirforetak med verdier over 5 milliarder euro skal være underlagt kapitalkravsforordningen og kapitalkravsdirektivet.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 6 inneholder regler om samarbeid der tilsynsmyndighet innenfor finanssektoren er lagt til flere myndigheter. Artikkel 7 inneholder regler om samarbeid innenfor det europeiske finanstilsynssystem, og artikkel 8 fastsetter at tilsynsmyndighetene skal ta hensyn til de mulige innvirkningene dens beslutninger kan få på finansiell stabilitet i andre medlemsstater og i EØS som sådan.

4.5.2.2 Prinsipper for tilsyn, herunder administrative sanksjoner og tiltak

Verdipapirforetaksdirektivet avdeling IV kapittel 1 inneholder bestemmelser om prinsipper for tilsyn som er basert på tilsvarende bestemmelser i kapitalkravsdirektivet.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 12 og 13 regulerer kompetansefordeling og samarbeid mellom hjemstats og vertsstats tilsynsmyndigheter og mellom tilsynsmyndigheter i ulike medlemsstater. Ansvar for tilsyn med verdipapirforetak ligger hos tilsynsmyndigheten i hjemstaten, jf. artikkel 12. Bestemmelsene viderefører kapitalkravsdirektivet artikkel 49 og 50. Dersom et verdipapirforetak driver virksomhet gjennom en filial

etablert i en annen medlemsstat, skal vertsstaten sørge for at tilsynsmyndigheten i hjemstaten kan foreta nødvendige kontroller på stedet og innhente nødvendige opplysninger, jf. verdipapirforetaksdirektivet artikkel 14 nr. 1. Tilsynsmyndigheten i vertsstaten har også en viss myndighet til å gjennomføre kontroller og undersøkelser i den virksomheten som filialer driver på deres territorium, jf. verdipapirforetaksdirektivet artikkel 14 nr. 2.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 15 stiller krav om taushetsplikt for alle som arbeider eller har arbeidet for tilsynsmyndigheten, med visse unntak for straffesaker og konkursbehandlinger, og krever at opplysningene bare skal brukes for nærmere angitte formål. Opplysninger kan imidlertid deles med tilsynsmyndigheter i andre EØS-stater, EU-kommisjonen (i EØS-sammenheng EFTAs overvåkningsorgan), EBA, ESMA, ESRB, sentralbanker, Det europeiske sentralbanksystem, Den europeiske sentralbank, og eventuelt offentlige myndigheter med overvåkningsansvar for betalings- og oppgjørssystemer, i den grad det er nødvendig for utførelsen av deres oppgaver.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 16 inneholder regler om samarbeidsavtaler med tredjeland om utveksling av opplysninger. Videre inneholder artikkel 17 regler om revisors plikter overfor tilsynsmyndighetene.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 inneholder regler om administrative sanksjoner og andre administrative tiltak. Det følger av artikkel 18 at medlemsstatene skal fastsette regler om administrative sanksjoner og andre administrative tiltak og sikre at deres tilsynsmyndigheter har myndighet til å ilegge sanksjoner og treffe tiltak for overtredelser av nasjonale bestemmelser som gjennomfører verdipapirforetaksforordningen og verdipapirforetaksdirektivet. Artikkel 18 nr. 1 inneholder eksempler på hvilke overtredelser som kan medføre administrative sanksjoner eller tiltak. Dette kan blant annet være unnlatelse av å oppfylle kravet til å ha interne styrings- og kontrollordninger, samt unnlatelse av å gi tilsynsmyndigheten informasjon i visse tilfeller mv.

Medlemsstater som ikke fastsetter regler om administrative sanksjoner for overtredelser som er omfattet av nasjonal strafferett, skal underrette EU-kommisjonen om de relevante straffebestemmelsene, jf. artikkel 18 nr. 1 andre ledd. Det følger videre av artikkel 18 nr. 1 tredje ledd at de administrative sanksjonene og andre administrative tiltakene skal være virkningsfulle, proporsjonale og virke avskrekkende. Artikkel 18 nr. 2 inneholder

en oversikt over hva de administrative sanksjonene skal bestå av.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 19 inneholder bestemmelser om tilsynsmyndighetens granskningsmyndighet, og artikkel 20 inneholder regler om publisering av administrative sanksjoner og andre administrative tiltak. Det følger av artikkel 20 nr. 1 at medlemsstatene skal sikre at tilsynsmyndigheten, på sitt offentlige nettsted og uten unødig opphold, offentliggjør administrative sanksjoner som er ilagt og andre administrative tiltak som er truffet i samsvar med verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18. Det er en forutsetning at sanksjonen eller tiltaket ikke er påklaget eller ikke lenger kan påklages. Bestemmelsen gir også anvisning på anonymisering ved publisering i særlige tilfeller. Tilsynsmyndigheten skal også sikre at opplysningene som offentliggjøres i henhold til verdipapirforetaksdirektivet artikkel 20, blir liggende på nettsiden i minst fem år. Personopplysninger kan imidlertid bare bli liggende dersom det er tillatt i henhold til gjeldende personvernregler.

EBA skal underrettes om administrative sanksjoner og tiltak som er ilagt eller truffet i henhold til artikkel 18, samt om enhver klage og om resultatet av klager, jf. verdipapirforetaksdirektivet artikkel 21.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 22 inneholder regler om varsling av overtredelser og viderefører kapitalkravsdirektivet artikkel 71. Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 23 om klageadgang viderefører kapitalkravsdirektivet artikkel 72 første punktum.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 21 om rapportering av sanksjoner til EBA viderefører kapitalkravsdirektivet artikkel 69 nr. 1 og 4. IFD artikkel 22 om varsling av overtredelser viderefører kapitalkravsdirektivet artikkel 71. IFD artikkel 23 om klageadgang viderefører kapitalkravsdirektivet artikkel 72 første punktum.

4.5.2.3 *Tilsyns- og evalueringsprosess, tilsynstiltak og tilsynsmyndighet*

Verdipapirforetaksdirektivet avdeling IV kapittel 2 avsnitt 3 og 4 inneholder regler om tilsyns- og evalueringsprosess, tilsynstiltak og tilsynsmyndighet. Det følger av artikkel 36 nr. 1 at tilsynsmyndigheten skal kontrollere de styringsformene, strategiene, framgangsmåtene og ordningene som verdipapirforetakene har innført for å overholde verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen. Det er obligatorisk å fastsette hyppigheten og intensiteten av tilsyns- og evalueringsprosessen for klasse

2-foretak, men det overlates til tilsynsmyndigheten å avgjøre om og i hvilket format prosessen skal gjennomføres for klasse 3-foretak. Artikkel 36 er basert på kapitalkravsdirektivet artikkel 97 og 98, men er forenklet noe for å være tilpasset verdipapirforetakenes virksomhet.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 37 inneholder krav til at tilsynsmyndigheten regelmessig, og minst hvert tredje år, skal kontrollere om verdipapirforetakene oppfyller kravene for å få tillatelse til å anvende interne modeller ved kapitalkravsberegningen knyttet til foretakets egenhandel.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 38 fastsetter at tilsynsmyndigheten skal kreve at verdipapirforetak, på et tidlig stadium, treffer de tiltakene som er nødvendige for å håndtere brudd eller mulige brudd på verdipapirforetaksforordningen eller verdipapirforetaksdirektivet. Videre krever artikkel 39 at tilsynsmyndigheten skal ha den myndighet som er nødvendig for å kunne utføre sine oppgaver og kunne gripe inn i verdipapirforetaks virksomhet på en effektiv og formålstjenlig måte.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 40 regulerer tilsynsmyndighetens adgang til å pålegge høyere krav til ansvarlig kapital. Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 41 inneholder veiledning om høyere ansvarlig kapital, og angir blant annet at tilsynsmyndigheten etter en forholdsmessighetsvurdering kan be klasse 2-foretak om å ha en høyere ansvarlig kapital enn hva som er påkrevet etter verdipapirforetaksdirektivet og verdipapirforetaksforordningen, inkludert høyere kapitalkrav etter direktivets artikkel 40. Dette skal sikre at sykliske økonomiske fluktuasjoner ikke fører til et brudd på kravene eller truer verdipapirforetakets evne til å nedskalere og opphøre med virksomheten på en ordnet måte.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 42 regulerer særlige likviditetskrav som skal pålegges dersom verdipapirforetaket befinner seg i visse nærmere angitte situasjoner. Bestemmelsen gjelder for klasse 2-foretak, og for klasse 3-foretak som ikke er blitt unntatt fra likviditetskravene i verdipapirforetaksforordningen artikkel 43. Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 43 gjelder samarbeidet med krisehåndteringsmyndigheten, og artikkel 44 inneholder krav til offentliggjøring.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 45 pålegger tilsynsmyndigheten å informere EBA om ulike sider av sin tilsynsvirksomhet, herunder omfanget av administrative sanksjoner i medlemsstatene.

4.5.2.4 Tilsyn med verdipapirforetaksgrupper og offentliggjøring av tilsynsmyndigheten

Verdipapirforetaksdirektivet avdeling IV kapittel 3 inneholder regler om tilsyn med verdipapirforetaksgrupper. Bestemmelsene er basert på tilsvarende bestemmelser i kapitalkravsdirektivet.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 46 inneholder bestemmelser om utpeking av gruppetilsynsmyndighet, artikkel 47 regulerer informasjonskrav som påhviler gruppetilsynsmyndigheten i krisesituasjoner, og artikkel 48 inneholder bestemmelser om opprettelse av tilsynskollegier. Artikkel 49 inneholder bestemmelser om samarbeidskrav og artikkel 50 inneholder bestemmelser om kontroll av opplysninger om enheter i andre medlemsstater.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 51 inneholder regler om inkludering av holdingselskap i tilsynet med oppfyllelsen av gruppekapitalkravet, artikkel 52 oppstiller kvalifikasjonskrav til medlemmene av ledelsesorganet i et verdipapirholdingselskap eller et holdingselskap i blandet gruppe, og artikkel 53 inneholder regler om tilsynsvirkemidler overfor andre typer holdingselskaper. Artikkel 54 inneholder bestemmelser om sanksjonsmuligheter overfor nærmere angitte holdingselskaper og deres ledere, og artikkel 55 har bestemmelser om vurderingen av tredjestaters tilsyn og andre tilsynsteknikker.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 56, som ikke har et direkte motstykke i kapitalkravsdirektivet, åpner for at EU kan forhandle med tredjestater vedrørende tilsyn med overholdelsen av gruppekapitalkravet, i tilfeller hvor et verdipapirforetak eller dets morselskap er etablert utenfor EU.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 56 inneholder regler om hva tilsynsmyndigheten skal offentliggjøre. Bestemmelsen viderefører kapitalkravsdirektivet artikkel 143.

4.5.3 Forslaget i høringsnotatet

4.5.3.1 Innledning

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksdirektivet i all hovedsak viderefører kapitalkravsdirektivets tilsynsregime så langt det er relevant for verdipapirforetak. Tilsynsbestemmelsene i kapitalkravsdirektivet er allerede gjennomført i finansforetaksloven og verdipapirhandelloven med forskrifter. Finanstilsynet viser til at mange av bestemmelsene i verdipapirforetaksdirektivet allerede er gjennomført i norsk rett, men at det er behov for å gjøre enkelte tilpasninger i regelver-

ket for å ta høyde for forskjeller mellom verdipapirforetaksdirektivet og kapitalkravsdirektivet og for å sikre at relevante beføyelser, som i dag følger av CRR/CRD-forskriften og finansforetaksforskriften, også blir inkludert i tilsynsregimet etter verdipapirhandelloven.

Finanstilsynet uttaler videre følgende i høringsnotatet punkt 4.3.1:

«Finanstilsynet legger til grunn at bestemmelsene som bare regulerer samarbeidet mellom tilsynsmyndigheter, uten å berøre foretakene direkte, ikke trenger å gjennomføres nasjonalt. Bestemmelsene vil uansett være bindende for Finanstilsynet, som må ha rutiner som sikrer etterlevelse av forpliktelsene. Finanstilsynet har lang erfaring med slikt tilsynssamarbeid etter annet EØS-regelverk.»

4.5.3.2 Tilsynsmyndigheten

Finanstilsynet viser til verdipapirforetaksdirektivet artikkel 4 som gir regler om utpeking av tilsynsmyndigheten, hvilke foretak som skal underlegges tilsyn, hvilke overordnede virkemidler tilsynsmyndigheten skal ha i tilsynet med foretakene, krav til ekspertise mv. Finanstilsynet uttaler videre følgende i høringsnotatet punkt 4.3.2:

«Etter Finanstilsynets vurdering er disse bestemmelsene i hovedsak gjennomført ved at Finanstilsynet er utpekt som tilsynsmyndighet for verdipapirforetak og foretak i samme konsern, jf. verdipapirhandelloven § 19-1 første ledd og finansilsynsloven § 1 første ledd nr. 16 og annet ledd. Kravene som ellers stilles etter IFD artikkel 4, er av en slik overordnet karakter at disse anses gjennomført ved den tilsynsmyndighet Finanstilsynet er tildelt etter finansilsynsloven og verdipapirhandelloven.»

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 5, som regulerer adgangen til å bestemme at visse verdipapirforetak skal følge reglene i kapitalkravsdirektivet og -forordningen, er en ny EØS-rettslig bestemmelse som har direkte betydning for foretakene, og som derfor må gjennomføres i norsk rett. Finanstilsynet foreslår at bestemmelsen gjennomføres som ny § 9-40 i verdipapirhandelloven, med en tilhørende forskriftshjemmel som kan inkorporere de utfyllende bestemmelsene som er forespeilet i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 5 nr. 6.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 6 gjelder samarbeidskrav i tilfeller hvor tilsynsmyndighet

innenfor finanssektoren er lagt til forskjellige myndigheter. Etter Finanstilsynets vurdering er det ikke nødvendig å gjennomføre artikkel 6 særskilt i norsk rett, ettersom Finanstilsynet er tilsynsmyndighet for både verdipapirforetak og andre foretak i finanssektoren.

Etter Finanstilsynets vurdering er det heller ikke nødvendig å gjennomføre verdipapirforetaksdirektivet artikkel 7. Det følger av bestemmelsen at tilsynsmyndigheten skal ta hensyn til tilnærmingen av tilsynsverktøy og tilsynspraksis ved anvendelsen av verdipapirforetaksforordningen/verdipapirforetaksdirektivet, samarbeide med andre tilsynsmyndigheter, delta i EBAs virksomhet og i tilsynskollegier, tilstrebe etterlevelse av retningslinjer fra EBA, samarbeide med og ta stilling til varsler og anbefalinger fra det Europeiske råd for systemrisiko (ESRB), og ikke tildeles oppgaver som hindrer den i å utføre oppgaver etter verdipapirforetaksforordningen/verdipapirforetaksdirektivet.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 8 fastsetter at tilsynsmyndigheten skal ta hensyn til dens beslutningers potensielle virkninger på finansiell stabilitet i andre medlemsstater og i EØS som sådan. Finanstilsynet viser til at en lignende bestemmelse følger av Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU om fastsettelse av en ramme for gjenoppretting og omstrukturering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, Krisehåndteringsdirektivet (BRRD), som er gjennomført i finansforetaksloven § 20-45. Etter Finanstilsynets vurdering er det tilstrekkelig at forpliktelsen etter verdipapirforetaksdirektivet artikkel 8 er bindende for Finanstilsynet, og bestemmelsen trenger derfor ikke å gjennomføres i norsk rett.

4.5.3.3 Prinsipper for tilsyn, herunder administrative sanksjoner og tiltak

Finanstilsynet omtaler prinsipper for tilsyn i høringsnotatet punkt 4.3.3.

Kompetanser og plikter for hjemstaten og vertsstaten

Finanstilsynet skriver følgende i høringsnotatet:

«4.3.3.1 Kompetanser og plikter for hjemstaten og vertsstaten

IFD artikkel 12 legger tilsynskompetansen til tilsynsmyndigheten i verdipapirforetakets hjemstat, uten at det berører anvendelsen av bestemmelser i IFD som fordeler ansvar til vertsstaters tilsynsmyndigheter. Finanstilsynet er som tidligere nevnt utpekt som tilsynsmy-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

dighet for norske verdipapirforetak. Videre fører Finanstilsynet også tilsyn med utenlandske verdipapirforetaks virksomhet i Norge, jf. finanstilsynsloven § 1 tredje ledd og verdipapirhandelloven kapittel 20.

IFD artikkel 13 regulerer samarbeidet mellom tilsynsmyndigheter i ulike medlemsstater. Bestemmelsen gjelder utveksling av informasjon om verdipapirforetak, informasjons- og aktivitetsplikt for hjemstatsmyndigheten når et verdipapirforetaks virksomhet truer kundebeholdning eller finansiell stabilitet i vertsstaten, tvisteløsningsmekanisme ved uenighet mellom tilsynsmyndighetene, og gir hjemmel for utfyllende bestemmelser om hvordan informasjon skal utveksles etter denne bestemmelsen.

Etter Finanstilsynets vurdering er det ikke strengt nødvendig å gjennomføre IFD artikkel 13 i norsk rett. Finanstilsynet viser imidlertid til at forskrift om finanstilsyn i EØS § 3 har en generell bestemmelse om samarbeid med utenlandske tilsynsmyndigheter så langt dette følger av EØS-avtalen vedlegg IX (finansielle tjenester). Forskriften gjelder for de fleste foretakstypene i finanssektoren, men ikke for verdipapirforetak. Det er etter Finanstilsynets oppfatning naturlig at virkeområdet, som angitt i forskriftens § 1, utvides til også å gjelde verdipapirforetak. De utfyllende bestemmelsene til IFD artikkel 13 vil for øvrig bli vedtatt ved forordninger som må gjennomføres i norsk rett.

IFD artikkel 14 nr. 1 krever at hjemstatsmyndigheten skal kunne gjennomføre stedlig tilsyn i en filial i en vertsstat, enten selv eller gjennom stedfortreder, etter å ha informert vertsstatsmyndigheten. En slik bestemmelse følger av forskrift om finanstilsyn i EØS § 2. Også av denne grunn anser Finanstilsynet det naturlig at forskriftens virkeområde utvides til å omfatte verdipapirforetak. For øvrig angir verdipapirhandelloven § 20-2 første ledd at hjemstatsmyndigheten kan foreta stedlig kontroll i norsk filial, men bare i samarbeid med Finanstilsynet. Bestemmelsen gjennomfører MiFID II og har således et noe annet siktemål.

Etter IFD artikkel 14 nr. 2 kan vertsstatsmyndigheter gjennomføre stedlig tilsyn i filialen når dette anses relevant av hensyn til finansiell stabilitet i vertsstaten, forutsatt at hjemstatsmyndigheten er konsultert i forkant og mottar informasjon om tilsynet i etterkant. Vertsstatsmyndigheten skal også kunne be filialen om informasjon om dens virksomhet. Forskrift om finanstilsyn i EØS har ikke bestemmelser om vertsstatens tilsyn med filialer. Der-

imot kan Finanstilsynet etter verdipapirhandelloven § 20-1 annet ledd og § 20-2 annet ledd kreve de opplysninger og gjennomføre den stedlige kontroll som anses nødvendig for å kontrollere at de regler som gjelder for virksomheten her i landet overholdes. Det foreslås at IFD artikkel 14 nr. 2 gjennomføres i disse bestemmelsene, ved å fastsette at adgangen til å kreve opplysninger eller gjennomføre stedlig kontroll også kan benyttes når det er nødvendig av hensyn til finansiell stabilitet. Plikten til å varsle hjemstatsmyndigheten i forkant og informere i etterkant av tilsynet, anses ikke nødvendig å gjennomføre særskilt.»

Taushetsplikt og rapporteringsplikt

Finanstilsynet anser reglene om taushetsplikt og utveksling av fortrolige opplysninger i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 15 som gjennomført i daværende finanstilsynslov § 7, forskrift om utveksling av opplysninger med tilsynsmyndigheter fra land i og utenfor EØS-området, og verdipapirhandelloven § 19-6.

Finanstilsynet viser videre til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 17, som pålegger verdipapirforetakets revisor en forpliktelse til å melde fra til tilsynsmyndigheten om nærmere bestemte forhold vedrørende et verdipapirforetak eller foretak med nære forbindelser, er gjennomført i daværende finanstilsynslov § 3 a.

Generelt om administrative sanksjoner og tiltak

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 1 krever at medlemsstatene gir regler om administrative sanksjoner og tiltak som skal kunne ilegges av tilsynsmyndigheten ved brudd på bestemmelser i verdipapirforetaksforordningen og verdipapirforetaksdirektivet, og at bestemmelsen er basert på kapitalkravsdirektivet artikkel 65 nr. 1 og 2, artikkel 67 og artikkel 70. Medlemsstatene er imidlertid ikke forpliktet til dette dersom slike brudd er straffesanksjonert etter nasjonal rett. Finanstilsynet viser til at det samme gjelder ifølge kapitalkravsdirektivet artikkel 65 nr. 1 for det tilnærmet identiske sanksjonsregimet etter kapitalkravsdirektivet, og at brudd på regler som gjennomfører kapitalkravsdirektivet og -forordningen er straffesanksjonert i finansforetaksloven, men ikke i verdipapirhandelloven. Etter Finanstilsynets vurdering må det ved gjennomføringen av verdipapirforetaksforordningen og verdipapirforetaksdirektivet i verdipapirhandelloven avgjøres om brudd på bestemmelsene

skal være underlagt straff eller administrative sanksjoner, eventuelt begge deler.

Finanstilsynet viser videre til at:

«Hensynet til en effektiv håndheving vil etter Finanstilsynets vurdering bli best ivarettatt ved administrative sanksjoner og tiltak, fremfor en utvidelse av verdipapirhandellovens straffebud. Det vises i denne forbindelse til Finanstilsynet høringsnotat 19. desember 2019, hvor det foreslås at regler om overtredelsesgebyr og ledelseskarantene gjennomføres i en rekke lover i finanssektoren (særlig punkt 2.3.1).

Sanksjonene som skal kunne ilegges for brudd på IFR og IFD, følger av IFD artikkel 18 nr. 2. Disse er allerede langt på vei gjennomført gjennom Finanstilsynets løpende publiseringer i forbindelse med tilsynsvirksomheten (offentlig kritikk), og i verdipapirhandelloven § 19-7 (pålegg om opphør av rettsstridig atferd), § 19-8 (forbud mot ledelsesfunksjon) og § 21-5 (overtredelsesgebyr). De to sistnevnte reaksjonsformene fordrer imidlertid en noe nærmere vurdering med hensyn til om de oppfyller kravene i IFD.»

Overtredelsesgebyr

Finanstilsynet viser til at verdipapirhandelloven § 21-5 gir adgang til å ilegge overtredelsesgebyr for brudd på reglene i blant annet kapittel 9 med forskrifter. Ettersom verdipapirforetaksforordningen og -direktivet foreslås gjennomført i kapittel 9, vil også brudd på disse bestemmelsene være omfattet på samme måte som dagens kapitalkravsregler i §§ 9-39 til 9-49. Finanstilsynet uttaler videre følgende:

«Verdipapirhandelloven § 21-5 er imidlertid basert på sanksjonsbestemmelser i annet EØS-regelverk, herunder MiFID II. Forholdet til kapitaldekningsregelverket er ikke omtalt i forarbeidene til § 21-5, noe som kan tyde på at man ikke hadde sett for seg at brudd på dette regelverket skulle være omfattet av sanksjonsbestemmelsen. Utmålingsreglene i MiFID II, og dermed verdipapirhandelloven § 21-5, avviker dessuten noe fra IFD. For eksempel er maksimumstakene for overtredelsesgebyr overfor henholdsvis juridiske og fysiske personer noe annerledes utformet i MiFID II artikkel 70 nr. 6 og IFD artikkel 18 nr. 2. De ulike tidspunktene MiFID II og IFD angir for omregning av valutakursen (henholdsvis 2. juli 2014 og 25. desember 2019), tilsier videre ulike mak-

simumsbeløp i norske kroner for overtredelser av de ulike regelsettene (beløpet blir høyere etter IFD).

MiFID II artikkel 70 nr. 7 åpner for at medlemsstatene kan vedta strengere sanksjoner enn de som følger av artikkel 70 nr. 6. Man kunne derfor tenke seg at § 21-5 ble endret for å gjennomføre det til dels strengere nivået i IFD. Det kan imidlertid være betenkelig å heve det generelle nivået for alle brudd denne bestemmelsen omfatter, når denne hevingen alene er begrunnet i ønsket om å gjennomføre IFD. Dessuten er IFDs sanksjonsregime på ett punkt mildere enn MiFID II, ved at adgangen til å ilegge et beløp inntil det dobbelte av oppnådd fortjeneste eller unngått tap, uavhengig av om det overstiger 5 millioner euro, etter IFD ikke gjelder overfor fysiske personer. Å reflektere slike nyanser gjennom en endring av § 21-5, kan by på utfordringer.»

Finanstilsynet foreslår at reglene om overtredelsesgebyr i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 2 gjennomføres som en ny § 21-5 a i verdipapirhandelloven, og at det samtidig presiseres at § 21-5 ikke gjelder ved overtredelse av reglene som bygger på verdipapirforetaksforordningen og -direktivet.

Når det gjelder hvilke overtredelser som skal kunne gi grunnlag for overtredelsesgebyr, viser Finanstilsynet til at dette som et minimum må være overtredelser av bestemmelser som nevnt i oppregningen i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 1. Dette omfatter brudd på bestemmelsene om virksomhetsstyring, mangelfull rapportering av oppfyllelsen av ansvarlig kapital, mangelfull rapportering av konsentrasjonsrisiko, overskridelse av grenser for konsentrasjonsrisiko, gjentatte eller vedvarende brudd på likviditetskrav, mangelfull offentliggjøring, rettsstridige utdelinger til innehavere av instrumenter som inngår i ansvarlig kapital, alvorlige brudd på hvitvaskingsregelverket, og å ha personer i styret eller ledelsen som ikke oppfyller krav til egnethet.

Finanstilsynet viser videre til at brudd på hvitvaskingsregelverket og egnethetsreglene i dag er omfattet av regler om overtredelsesgebyr i hvitvaskingsloven og verdipapirhandelloven, og at det vil kunne oppstå uklarheter om slike overtredelser også skal kunne sanksjoneres som brudd på bestemmelser som gjennomfører verdipapirforetaksforordningen og -direktivet. Finanstilsynet foreslår derfor at slike overtredelser ikke omfattes av reglene om overtredelsesgebyr

for brudd på verdipapirforetaksforordningen og -direktivet.

Finanstilsynet uttaler videre følgende:

«Finanstilsynet ser ikke behov for at andre overtredelser enn de som er nevnt i IFD artikkel 18 nr. 1, bør kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Det å være i brudd med kapitalkrav er ikke nevnt blant disse overtredelsene. For foretak som har problemer med å oppfylle kapitalkravene, anses pålegg om retting og eventuelt tilbakekall av tillatelse som mer adekvate reaksjoner. Finanstilsynet viser til at det heller ikke i høringsnotatet om innføring av overtredelsesgebyr for overtredelser av finansforetaksloven, er foreslått at brudd på kapitalkrav i seg selv skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr.

Etter dette foreslår Finanstilsynet at følgende overtredelser skal kunne sanksjoneres etter den nye bestemmelsen om overtredelsesgebyr:

- Brudd på reglene om virksomhetsstyring i ny § 9-44 i verdipapirhandelloven.
- Brudd på rapporteringskravene i IFR artikkel 54 nr. 1 bokstav b) (kapitalkrav) og e) (konsentrasjonsrisiko)
- Overskridelse av grensene for konsentrasjonsrisiko i IFR artikkel 37, med forbehold for artikkel 38 og 39
- Gjentatte eller vedvarende brudd på likviditetskravene i IFR artikkel 43, med forbehold for artikkel 44
- Brudd på plikten til å offentliggjøre opplysninger etter IFR sjette del
- Å foreta utbetalinger til innehavere av instrumenter som inngår i foretakets ansvarlige kapital, når dette ikke er tillatt etter CRR artikkel 28, 52 eller 63.

I den utstrekning de underliggende EØS-regelverkene er sammenlignbare, sammenfaller denne oppregningen langt på vei med forslaget til regler om overtredelsesgebyr i finansforetaksloven for brudd på bestemmelser som gjennomfører CRR/CRD.

Finanstilsynet foreslår videre at brudd på forskrifter, gitt til utfylling av ovennevnte bestemmelser (i praksis utfyllende rettsakter vedtatt i medhold av ovennevnte artikler og gjennomført i forskrift), skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Når det gjelder den nærmere avgrensningen av hvilke forskriftsregler som skal kunne sanksjoneres

med gebyr, vises det til drøftelsen i punkt 2.3.2.7 i høringsnotatet av 19. desember 2019.

IFD artikkel 18 nr. 2 annet ledd om beregningen av årsumsetningen når foretaket er et datterselskap, er etter Finanstilsynets oppfatning tilstrekkelig gjennomført i verdipapirhandelloven § 21-10. IFD artikkel 18 nr. 2 tredje ledd om at sanksjoner også skal kunne ilegges overfor medlemmer av ledelsesorganet og andre fysiske personer som er ansvarlig for overtredelsen, anses gjennomført ved at den foreslåtte § 21-5a også gjelder fysiske personer og ved at medvirkning kan sanksjoneres på samme måte i henhold til § 21-13.

IFD har ikke regler om skyldkrav som vilkår for illeggelse av overtredelsesgebyr. Verdipapirhandelloven § 21-9 fastsetter at fysiske personer bare kan ilegges overtredelsesgebyr etter kapittel 21 for forsettlig eller uaktsomme overtredelser. For foretak gjelder forvaltningsloven § 46, som fastsetter et objektivt ansvar. I punkt 2.3.4 i høringsnotatet av 19. desember 2019 er det foreslått at overtredelsesgebyr etter finansforetaksloven mv. bare skal kunne ilegges fysiske personer for forsettlig eller *grovt* uaktsomme overtredelser. IFDs regler om overtredelsesgebyr skal imidlertid innarbeides i verdipapirhandelloven, og Finanstilsynet ser ikke tilstrekkelig grunn til å foreslå et strengere skyldkrav for slike overtredelsesgebyr enn det som allerede følger av § 21-9. Verdipapirhandelloven § 21-9 tredje ledd åpner for øvrig for at departementet i forskrift kan fastsette bestemmelser om kvalifisert skyldkrav som vilkår for å illegge overtredelsesgebyr.

IFD artikkel 18 nr. 3 angir en ikke uttømmende liste med momenter som skal hensyntas ved valg av og eventuell utmåling av sanksjon. Disse momentene er gjennomført i verdipapirhandelloven § 21-14, med unntak av IFD artikkel 18 nr. 3 bokstav h) om overtredelsens potensielle systemiske konsekvenser. Dette vil rett nok kunne anses som «andre relevante forhold» etter § 21-14 nr. 9. For å sikre en mest mulig fullstendig gjennomføring av momentlisten i IFD, foreslås dette likevel presisert i § 21-14.

Når det gjelder spørsmål om foreldelse av adgang til å illegge overtredelsesgebyr, og om oppfyllelsesfrist, forsinkelsesrenter og tvangsfullbyrdelse, er dette regulert i verdipapirhandelloven § 21-11, forvaltningsloven § 44 og tvangsfullbyrdsloven § 7-2 første ledd bokstav d).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Finanstilsynet anser det tilstrekkelig at overtredelser av utvalgte bestemmelser som gjennomfører IFD og IFR sanksjoneres med overtredelsesgebyr, og foreslår derfor ikke noen samtidig utvidelse av verdipapirhandellovens straffebed til å omfatte slike overtredelser.»

Forbud mot ledelsesfunksjoner

Når det gjelder adgangen etter verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 2 til å ilegge forbud mot å ha funksjoner i verdipapirforetak, viser Finanstilsynet til at denne myndigheten følger av verdipapirhandelloven § 19-8, som blant annet er basert på MiFID II. Finanstilsynet viser til at etter verdipapirhandelloven § 19-8 kan det ilegges forbud mot å ha ledelsesfunksjon i verdipapirforetak, mens det etter verdipapirforetaksdirektivet tilsynelatende kan ilegges forbud mot å ha enhver funksjon i verdipapirforetak. Finanstilsynet finner imidlertid ikke grunn til å foreslå en utvidelse av ordlyden i § 19-8 og viser til høringsnotat av 19. desember 2019, hvor adgangen til å ilegge forbud mot utøvelse av funksjoner gjennomgående er foreslått begrenset til ledelsesfunksjoner.

Andre regler om administrative sanksjoner og tiltak

Finanstilsynet uttaler følgende om andre regler om administrative sanksjoner og tiltak:

«Etter IFD artikkel 19 skal tilsynsmyndigheten ha nærmere bestemte granskningsmyndigheter overfor nærmere bestemte foretak og personer med tilknytning til foretakene. Etter Finanstilsynets vurdering er disse kravene i det vesentlige gjennomført i finanstilsynslovens og verdipapirhandellovens bestemmelser.

IFD artikkel 20 gir regler om publisering av administrative sanksjoner og tiltak og anses ikke nødvendig å gjennomføre i norsk rett. Finanstilsynet offentliggjør ilagte sanksjoner på sine nettsider, etter omstendighetene i anonymisert form, og eventuelt med informasjon om at vedtaket er påklaget. Vedtakene blir liggende tilgjengelig i minst fem år som påkrevet.

IFD artikkel 21 gjelder tilsynsmyndighetens rapportering av administrasjoner og tiltak til EBA, og trenger ikke å gjennomføres i norsk rett.

Etter IFD artikkel 22 skal tilsynsmyndigheten etablere nærmere bestemte mekanismer for varsling til myndighetene av mulige eller aktuelle brudd på regelverket, og verdipapir-

foretak skal ha interne varslingsprosedyrer. Finanstilsynet anser disse bestemmelsene tilstrekkelig gjennomført blant annet ved Finanstilsynets anonyme varslingsportal og varslingsreglene i arbeidsmiljøloven kapittel 2a.

Når det gjelder krav til klageadgang etter IFD artikkel 23, viser Finanstilsynet til at forvaltningsloven gir klageadgang for enkeltvedtak truffet av Finanstilsynet.»

4.5.3.4 Tilsyns og evalueringsprosess, tilsynstiltak og tilsynsmyndighet

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 36 gir regler om tilsynsmyndighetens tilsyn og evaluering, og artikkel 37 gir regler om vurdering av bruk av interne modeller. Finanstilsynet foreslår at artikkel 36 og 37 gjennomføres i en samlet bestemmelse i verdipapirhandelloven, og viser til forslaget til ny § 9-52. Etter mønster av hvordan de tilsvarende bestemmelsene i kapitalkravsdirektivet har vært gjennomført, anser Finanstilsynet det tilstrekkelig å angi Finanstilsynets myndighet etter disse bestemmelsene. De skjønsmessige vurderingene som skal ligge til grunn for utøvelsen av myndigheten er utførlig beskrevet i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 36 og 37, og Finanstilsynet vil være forpliktet til å se hen til disse ved utøvelsen av myndigheten.

Finanstilsynet foreslår videre at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 38 og 39 om tilsynstiltak og tilsynsmyndighet gjennomføres i en ny bestemmelse i verdipapirhandelloven § 9-53. I denne bestemmelsen foreslår Finanstilsynet også å samle beføyelsene knyttet til tilsynstiltak og tilsynsmyndighet som allerede følger av verdipapirhandelloven § 9-49, CRR/CRD IV-forskriften § 43, daværende finanstilsynslov § 4 nr. 3 og daværende finansforetaksforskrift § 15-8, i forslaget til den nye bestemmelsen i verdipapirhandelloven 9-53.

Finanstilsynet viser til at etter gjeldende § 9-49 annet ledd kan Finanstilsynet gi pålegg etter første ledd som felles pålegg for en gruppe av foretak som er utsatt for samme type risiko eller medfører samme type risiko for det finansielle systemet. Denne bestemmelsen gjennomfører kapitalkravsdirektivet artikkel 103, som ikke er videreført i verdipapirforetaksdirektivet. Finanstilsynet foreslår derfor å ikke videreføre gjeldende § 9-49 annet ledd i ny § 9-53.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 40, 42 og 44 gir nærmere regler om adgangen til å pålegge høyere kapitalkrav, likviditetskrav og offentliggjøringskrav. Finanstilsynet foreslår at disse bestem-

melsene gjennomføres i verdipapirhandelloven ny §§ 9-54, 9-55 og 9-56.

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 41 gir tilsynsmyndigheten anledning til å anbefale verdipapirforetak å ha ytterligere kapital uten å pålegge dette, men anser det ikke nødvendig å gjennomføre disse bestemmelsene særskilt, da Finanstilsynet uansett står fritt til å gi tilsynsmessige anbefalinger. Finanstilsynet viser videre til verdipapirforetaksdirektivet artikkel 43 og 45, som gir tilsynsmyndigheten informasjonsplikter overfor krisehåndteringsmyndigheten og EBA. Heller ikke disse bestemmelsene anses nødvendig å gjennomføre i norsk rett.

4.5.3.5 Tilsyn med verdipapirforetaksgrupper

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 46 til 50 gjelder samarbeid og informasjonsutveksling mellom tilsynsmyndigheter ved tilsynet med verdipapirforetaksgrupper, herunder utpeking av gruppetilsynsmyndighet og opprettelsen av tilsynskollegier. Finanstilsynet antar at disse bestemmelsene kun vil ha indirekte betydning for norske foretak. Etter Finanstilsynets vurdering er det ikke nødvendig å gjennomføre disse bestemmelsene i norsk rett. Finanstilsynet viser også til at heller ikke de tilsvarende bestemmelsene om tilsynskollegier i kapitalkravsdirektivet er gjennomført i norsk rett. Derimot foreslår Finanstilsynet at den utfyllende kommisjonsforordningen om tilsynskollegier etter verdipapirforetaksdirektivet artikkel 48 nr. 8 blir gjennomført i verdipapirforskriften.

Finanstilsynet uttaler videre følgende i høringsnotatet pkt. 4.3.5:

«IFD artikkel 51 krever at verdipapirholdingselskaper og holdingselskaper i blandede grupper inkluderes i tilsynet med oppfyllelsen av gruppekapitalkravet. Finanstilsynet antar at dette allerede følger av de materielle reglene om gruppekapitalkravet i IFR artikkel 8, sammenholdt med eksisterende tilsynsbestemmelser i finansstilsynsloven og verdipapirhandelloven. Finanstilsynet anser det derfor ikke nødvendig å gjennomføre IFD artikkel 51 særskilt.

IFD artikkel 52 stiller krav til medlemmene av ledelsesorganet i et verdipapirholdingselskap eller holdingselskap i blandet gruppe. Etter Finanstilsynets vurdering er disse kravene i praksis gjennomført ved reglene om eierkontroll i verdipapirhandelloven §§ 9-12 til 9-15.

IFD artikkel 53 gir regler om informasjonsplikter for andre typer holdingselskaper, om

overvåkning av transaksjoner mellom verdipapirforetaket, holdingselskapet og andre datterforetak, og om stedlig kontroll. Etter CRR/CRD IV-forskriften § 25 skal alle betydelige transaksjoner med slike eierforetak meldes til Finanstilsynet. Ved gjennomføringen av IFD vil verdipapirforetak ikke lenger være regulert i CRR/CRD IV-forskriften. Etter Finanstilsynets vurdering gir imidlertid bestemmelsene i finansstilsynsloven og verdipapirhandelloven tilstrekkelige hjemler til å foreta de undersøkelser som er påkrevd etter IFD artikkel 53. Noen ytterligere gjennomføring av IFD artikkel 53 anses derfor ikke nødvendig.

Etter IFD artikkel 54 skal administrative sanksjoner og tiltak også kunne ilegges overfor verdipapirholdingselskaper, holdingselskaper i blandede grupper, andre typer holdingselskaper og deres ledere. Finanstilsynet viser til at de relevante sanksjonsbestemmelsene i verdipapirhandelloven kapittel 19 og 21 er vide nok til også å ramme eierforetak og deres ledere.

Det følger av IFD artikkel 55 at når to eller flere verdipapirforetak har et morselskap i en tredjestat, og de ikke er underlagt et effektivt tilsyn på gruppenivå, skal tilsynsmyndigheten vurdere om foretakene er underlagt et tilsyn i tredjestaten som er likeverdig med tilsynet som kreves etter IFD og IFR. Dersom det ikke er tilfelle, skal det kunne benyttes tilsynsteknikker som oppnår tilsynsformålene etter IFR artikkel 7 og 8. Avgjørelsen av dette skal høre under tilsynsmyndigheten som ville ha vært gruppetilsynsmyndighet dersom morselskapet hadde vært etablert i EU. Et slikt tilsynstiltak kan gå ut på å kreve at det skal opprettes et holdingselskap i EU, som IFR artikkel 7 og 8 så anvendes på. Etter Finanstilsynets vurdering er det behov for å gjennomføre denne påleggsmyndigheten i verdipapirhandelloven. Det vises til forslaget til ny § 9-57.»

4.5.4 Høringsinstansenes syn

Finans Norge støtter forslaget om administrative sanksjoner, men minner samtidig om viktigheten av at også regelverket om administrative sanksjoner håndheves med nødvendig rettsikkerhetsgarantier for både foretak og fysiske personer. *Finans Norge* viser til at det ikke er gitt egne regler om skyldkrav som vilkår for illeggelse av overtredelsesgebyr i verdipapirforetaksdirektivet og til at Finanstilsynet ikke har foreslått strengere skyldkrav enn det som allerede følger av verdipa-

pirhandelloven § 21-9. Etter *Finans Norges* vurdering kan det reises spørsmål ved om denne løsningsen er hensiktsmessig, ettersom relativt like regler i finansforetaksloven og verdipapirhandelloven underlegges ulike skyldkrav. *Finans Norge* viser til at det i høringsnotatet foreslås ulike utmålingsregler for brudd på MiFID/MiFIR og verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen i verdipapirhandelloven, og reiser spørsmål ved om ikke skyldkravet også bør reguleres særskilt. Etter *Finans Norges* syn bør det vurderes om forskriftshjemmelen i verdipapirhandelloven § 21-9 tredje ledd til å fastsette bestemmelser om kvalifisert skyldkrav som vilkår for å ilegge overtredelsesgebyr, også skal benyttes til å gjennomføre et skjerpet skyldkrav for overtredelsesgebyr for alle overtredelser etter verdipapirhandelloven, så fremt direktivforpliktelsen i sektorreguleringen åpner for dette.

Både *Finans Norge* og *Verdipapirforetakenes Forbund* ber departementet vurdere vilkårene for å ilegge overtredelsesgebyr overfor juridiske personer i lys av Høyesteretts dom i HR-2021-797-A.

Verdipapirforetakenes Forbund slutter seg for øvrig til forslagene om administrative sanksjoner og tiltak.

4.5.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at verdipapirforetaksdirektivet i hovedsak viderefører tilsynsbestemmelsene som følger av kapitalkravsdirektivet så langt det er relevant for verdipapirforetak. Mange av bestemmelsene i verdipapirforetaksdirektivet er dermed allerede gjennomført i norsk rett gjennom tilsvarende bestemmelser i kapitalkravsdirektivet slik de kommer til uttrykk i finansforetaksloven og verdipapirhandelloven med forskrifter.

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurderinger i høringsnotatet og forslag til gjennomføring av verdipapirforetaksdirektivets bestemmelser om tilsynsvirksomhet. *Finans Norge* og *Verdipapirforetakenes Forbund* har i høringen gitt støtte til Finanstilsynets forslag, men hatt enkelte merknader knyttet til skyldkravet for administrative sanksjoner. Departementet vil kommentere dette nedenfor. Høringsinstansene har for øvrig ikke hatt merknader til Finanstilsynets forslag.

Departementet er i likhet med Finanstilsynet av den oppfatning at bestemmelser som bare regulerer samarbeidet mellom tilsynsmyndig-

heter, uten å berøre foretakene direkte, ikke trenger å gjennomføres nasjonalt. Bestemmelsene vil uansett være bindende for Finanstilsynet, som må ha rutiner som sikrer etterlevelse av forpliktelsene. Departementet viser til Finanstilsynets høringsnotat for en omtale av disse bestemmelsene.

4.5.5.1 Tilsynsmyndigheten

Verdipapirforetaksdirektivet avdeling II inneholder regler om tilsynsmyndigheten. Flere av disse bestemmelsene er av en slik art at de er bindende for Finanstilsynet, men regulerer ikke foretakene direkte, og trenger derfor ikke gjennomføres eksplisitt i norsk rett. Dette gjelder verdipapirforetaksdirektivet artikkel 6 om samarbeid mellom tilsynsmyndigheter innenfor en medlemsstat, artikkel 7 om samarbeid med andre tilsynsmyndigheter og innenfor det europeiske finanstilsynssystem, og artikkel 8 om at tilsynsmyndigheten skal ta behørig hensyn til den mulige påvirkningen dens beslutninger kan ha på finansiell stabilitet i andre medlemsstater og i EØS som sådan.

Artikkel 4 gir regler om utpeking av tilsynsmyndigheten, hvilke foretak som skal underlegges tilsyn, hvilke overordnede virkemidler tilsynsmyndigheten skal ha i tilsynet med foretakene, krav til ekspertise mv. hos tilsynsmyndigheten og informasjons- og dokumentasjonskrav til foretakene. Departementet viser til at disse bestemmelsene i hovedsak er gjennomført ved at Finanstilsynet er utpekt som tilsynsmyndighet for verdipapirforetak og foretak i samme konsern, jf. verdipapirhandelloven § 19-1 første ledd og finanstilsynsloven § 1-2 første ledd bokstav p og annet ledd. Departementet deler Finanstilsynets vurdering om at kravene som ellers stilles etter verdipapirforetaksdirektivet artikkel 4, er av en slik overordnet karakter at disse anses gjennomført ved den tilsynsmyndighet Finanstilsynet er tildelt etter finanstilsynsloven og verdipapirhandelloven.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 5 regulerer tilsynsmyndighetenes adgang til å bestemme at visse verdipapirforetak skal følge reglene i kapitalkravsdirektivet og -forordningen. Bestemmelsen har direkte betydning for foretakene, og departementet foreslår at den gjennomføres som ny § 9-40 i verdipapirhandelloven, med en tilhørende forskriftshjemmel som kan inkorporere de utfyllende bestemmelsene som er hjemlet i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 5 nr. 6.

4.5.5.2 *Prinsipper for tilsyn, herunder administrative sanksjoner og tiltak*

Kompetanse og plikter for hjemstat og vertsstat

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering og viser til tilsynets forslag i høringsnotatet punkt 4.3.3. I likhet med Finanstilsynet, viser departementet til at en rekke av bestemmelsene i verdipapirforetaksdirektivet avdeling IV kapittel 1 om prinsipper for tilsyn, allerede er gjennomført i norsk rett. Dette gjelder blant annet verdipapirforetaksdirektivet artikkel 12 som bestemmer at ansvaret for tilsyn med verdipapirforetak skal ligge hos tilsynsmyndigheten i hjemstaten uten at det berører bestemmelsene i direktivet om at ansvaret skal ligge hos tilsynsmyndighetene i vertsstaten.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 14 nr. 2 bestemmer at vertsstatsmyndigheter kan gjennomføre stedlig tilsyn i filialen når dette anses relevant av hensyn til finansiell stabilitet i vertsstaten, forutsatt at hjemstatsmyndigheten er konsultert i forkant og mottar informasjon om tilsynet i etterkant. Departementet foreslår å utvide bestemmelsene i verdipapirhandelloven som gir Finanstilsynet myndighet til å kreve opplysninger og gjennomføre kontroller som anses nødvendig for å kontrollere at de regler som gjelder virksomheten her i landet overholdes, slik at de også kan benyttes når det er nødvendig av hensyn til finansiell stabilitet. Det vises til lovforslaget §§ 20-1 annet ledd og 20-2 annet ledd.

Taushetsplikt og rapporteringsplikt

Departementet viser til at ny Finanstilsynslov trådte i kraft etter at Finanstilsynet la frem sitt høringsnotat. Departementet anser imidlertid verdipapirforetaksdirektivet artikkel 15 om taushetsplikt og utveksling av fortrolige opplysninger med andre myndigheter som gjennomført i finanstilsynsloven § 2-7, Finanstilsynsforskriften § 4-2 og verdipapirhandelloven § 19-6.

Det samme gjelder verdipapirforetaksdirektivet artikkel 17, som pålegger verdipapirforetakets revisor en forpliktelse til å melde fra til tilsynsmyndigheten om nærmere bestemte forhold vedrørende et verdipapirforetak eller foretak med nære forbindelser. Departementet viser til at tilsvarende forpliktelse finnes i finanstilsynsloven § 3-3.

Generelt om administrative sanksjoner og tiltak

Medlemsstatene er forpliktet etter verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 1 til å gi regler om

administrative sanksjoner og tiltak som skal kunne ilegges tilsynsmyndigheten ved brudd på verdipapirforetaksforordningen og -direktivet, så langt slike brudd ikke allerede er straffesanksjonert etter nasjonal rett. I samsvar med det Finanstilsynet har lagt til grunn, må det ved gjennomføringen av verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen i verdipapirhandelloven avgjøres om brudd på bestemmelsene skal være underlagt straff eller administrative sanksjoner, eventuelt begge deler.

Verdipapirforetaksdirektivet art. 18 nr. 2 angir hvilke sanksjoner som skal kunne ilegges for brudd på verdipapirforetaksforordningen og verdipapirforetaksdirektivet. Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering av at flere av sanksjonene allerede er gjennomført gjennom Finanstilsynets løpende publiseringer i forbindelse med tilsynsvirksomheten (offentlig kritikk) og i verdipapirhandelloven § 19-7 om pålegg om opphør av rettsstridig atferd. Derimot fordrer § 19-8 om forbud mot ledelsesfunksjon og § 21-5 om overtredelsesgebyr en nærmere vurdering med hensyn til om de oppfyller kravene i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18.

Overtredelsesgebyr

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurderinger og forslag om at reglene om overtredelsesgebyr i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 2 gjennomføres som en ny § 21-5a, og at det presiseres at § 21-5 ikke gjelder ved overtredelse av verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen. Verdipapirhandelloven § 21-5 bygger på sanksjonsbestemmelser i MiFID II, og utmålingsreglene avviker noe fra verdipapirforetaksdirektivet. Løsningen fremstår i utgangspunktet teknisk og mindre oversiktlig, sammenliknet med en løsning der brudd på verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen også reguleres av § 21-5. En slik særskilt regulering vil imidlertid sikre at reglene for utmålingen av overtredelsesgebyr samsvarer med kravene til direktivet, særlig med hensyn til maksimumstakene for overtredelse av reglene.

Departementet foreslår i likhet med Finanstilsynet at beløpstaket på 5 millioner euro, omregnet til norske kroner etter kursen angitt i verdipapirforetaksdirektivet, rundes opp til nærmeste million. Dette er i tråd med departementets tidligere beregning av maksimumsbeløp for overtredelsesgebyr etter verdipapirhandelloven, jf. departementets vurdering i Prop. 96 LS (2018–2019) punkt 7.6.5.5.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 1 angir hvilke overtredelser som et minimum må gi grunnlag for overtredelsesgebyr. Departementet viser til at overtredelsesgebyr som følge av alvorlige brudd på hvitvaskingsloven eller brudd på egnethetskravene for personer i styret eller ledelsen, allerede er regulert i hvitvaskingsloven og verdipapirhandelloven. En særskilt regulering av slike regelbrudd for verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen vil kunne føre til uklarhet om overtredelser i enkelte tilfeller skal dobbeltsanksjoneres. Derfor foreslår departementet i likhet med Finanstilsynet at slike overtredelser ikke skal omfattes av reglene om overtredelsesgebyr for brudd på verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen.

Departementet slutter seg til Finanstilsynets forslag om at overtredelsene listet opp i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 1, utenom alvorlige brudd på hvitvaskingsloven og brudd på egnethetskrav for personer i styret eller ledelsen, skal kunne sanksjoneres etter den nye bestemmelsen om overtredelsesgebyr, og viser til lovforslaget § 21-5a første ledd og finanstilsynets vurdering i høringsnotatet punkt 4.3.3.4. Videre er departementet enig i Finanstilsynets vurdering av at brudd på kapitalkrav ikke trenger å sanksjoneres med overtredelsesgebyr.

For verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 2 annet og tredje ledd, slutter departementet seg til Finanstilsynets vurdering om at reglene anses gjennomført ved den foreslåtte § 21-5a og gjeldende § 21-13.

Når det gjelder skyldkrav som vilkår for ilegelse av overtredelsesgebyr, viser departementet til at verdipapirhandelloven § 21-9 allerede fastsetter at fysiske personer bare kan ilegges overtredelsesgebyr etter kapittel 21 ved forsettlig eller uaktsomme overtredelser. Det gjelder et tilsvarende skyldkrav for å ilegge fysiske personer overtredelsesgebyr etter verdipapirfondloven § 11-6 fjerde ledd og lov 21. juni 2024 nr. 40 om nøkkelinformasjon om sammensatte og forsikringsbaserte investeringsprodukter § 7 første ledd. Finansdepartementet mener det bør gjelde samme skyldkrav for overtredelsesgebyr etter verdipapirhandelloven som i øvrig regelverk på verdipapiriområdet.

For skyldkravet for juridiske personer viser departementet til at forvaltningsloven § 46 første ledd gjelder for foretak etter verdipapirhandelloven § 21-9. Forvaltningsloven § 46 ble endret ved lov 17. juni 2022 nr. 63 om *endringer i forvaltningsloven (skyldkrav ved administrativ foretaks-sanksjon og habilitetsreglenes anvendelse for stats-*

råder). Endringen innebærer at skyldkravet ved administrativ foretakssanksjon er uaktsomhet, med mindre noe annet er bestemt. Bakgrunnen for endringen er nærmere beskrevet i Prop. 81 L (2021–2022) *Endringer i forvaltningsloven (skyldkrav ved administrativ foretakssanksjon og habilitetsreglenes anvendelse for statsråder)*. Det følger av Prop. 81 L (2021–2022) punkt 6 at uaktsomhetskravet kan oppfylles ved anonyme og kumulative feil.

Departementet slutter seg for øvrig til Finanstilsynets vurderinger og viser til lovforslaget § 21-14.

Forbud mot ledelsesfunksjon og andre regler om administrative sanksjoner og tiltak

Verdipapirhandelloven § 19-8 gir Finanstilsynet adgang til å fatte vedtak om å ilegge forbud mot at visse fysiske personer kan ha ledelsesfunksjon i verdipapirforetak. Det fremgår samtidig av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 2 bokstav c) at administrative tiltak skal omfatte «et midlertidigt forbud mod varetagelse af hverv i investeringsselskaber, som pålægges medlemmer af det pågældende investeringsselskabs ledelsesorgan eller en hvilken som helst anden fysisk person, der anses for at være ansvarlig». Den svenske språkversjonen benytter også ordet «verv». Etter departementets vurdering tilsier en naturlig språkforståelse at bestemmelsen åpner for å hindre personer i ledende roller fra å utøve funksjoner de har *i kraft av* sin lederrolle. Dette tilsier at bestemmelsen legger opp til at det bare er ledelsesfunksjoner som kan forbys etter bestemmelsen, og ikke enhver funksjon. Departementet har derfor blitt stående ved at verdipapirhandelloven § 19-8 allerede oppfyller kravet til verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 2 bokstav c), slik at det ikke er nødvendig med ytterligere gjennomføring i norsk rett.

Finansdepartementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering av at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 19 om tilsynsmyndighetenes granskningsmyndighet, artikkel 20 om publisering av administrative sanksjoner og andre administrative tiltak, artikkel 22 om varsling av overtredelser og 23 om klageadgang ikke krever ytterligere gjennomføring i norsk rett.

4.5.5.3 Tilsyns- og evalueringsprosess, tilsynstiltak og tilsynsmyndighet

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurderinger og forslag til gjennomføring av bestem-

melsene i verdipapirforetaksdirektivet om tilsyns- og evalueringsprosess, tilsynstiltak og tilsynsmyndighet.

Departementet foreslår at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 36, som inneholder regler om tilsynsmyndighetens tilsyn og evaluering, og artikkel 37 om vurdering av bruk av interne modeller, gjennomføres i en samlet bestemmelse i verdipapirhandelloven. Det vises til forslaget til ny § 9-52. Departementet foreslår videre at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 38 og 39 om tilsynstiltak og tilsynsmyndighet, gjennomføres i en ny bestemmelse i verdipapirhandelloven § 9-53. I denne bestemmelsen foreslår departementet også å samle beføyelsene knyttet til tilsynstiltak og tilsynsmyndighet som allerede følger av verdipapirhandelloven § 9-49, CRR/CRD-forskriften § 43 og finansforetaksforskriften § 15-9. Det vises til forslaget til ny § 9-53.

Finanstilsynets hjemmel i verdipapirhandelloven § 9-49 annet ledd til å gi pålegg etter første ledd som felles pålegg for en gruppe av foretak som er utsatt for samme type risiko eller medfører samme type risiko for det finansielle systemet, gjennomfører kapitalkravsdirektivet artikkel 103, som ikke er videreført i verdipapirforetaksdirektivet. Denne bestemmelsen foreslås ikke videreført i ny § 9-53.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 40, 42 og 44 gir nærmere regler om adgangen til å pålegge høyere kapitalkrav, likviditetskrav og offentliggjøringskrav. Departementet foreslår at disse bestemmelsene gjennomføres i verdipapirhandelloven ny §§ 9-54, 9-55 og 9-56.

4.5.5.4 Tilsyn med verdipapirforetaksgrupper

Departementet viser til at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 46 til 50 gjelder samarbeid og informasjonsutveksling mellom tilsynsmyndigheter ved tilsynet med verdipapirforetaksgrupper, herunder utpeking av gruppetilsynsmyndighet og opprettelsen av tilsynskollegier. Finansdepartementet viser i liket med Finanstilsynet til at disse bestemmelsene kun vil ha indirekte betydning for norske foretak, og slutter seg til Finanstilsynets vurdering om at det ikke er nødvendig å gjennomføre bestemmelsene i norsk rett.

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering av at de øvrige bestemmelsene i verdipapirforetaksdirektivet avdeling IV kapittel 3 om tilsyn med verdipapirforetaksgrupper ikke krever ytterligere gjennomføring i nasjonal rett. Artikkel

51 krever at det skal føres tilsyn med oppfylling av gruppekapitalkravet for verdipapirholdingselskaper og holdingselskaper i blandede grupper. Departementet viser til at dette allerede følger av ordlyden i verdipapirforetaksforordningen artikkel 8, som regulerer gruppekapitalkravet.

Videre stiller verdipapirforetaksdirektivet artikkel 52 krav til medlemmene i ledelsesorganet i et verdipapirholdingselskap eller holdingselskap. Departementet anser disse kravene som gjennomført ved reglene om eierkontroll etter verdipapirhandelloven §§ 9-12 til 9-15. Når det gjelder verdipapirforetaksdirektivet artikkel 53, viser departementet til at gjeldende bestemmelser i finanstilsynsloven og verdipapirhandelloven gir Finanstilsynet tilstrekkelig hjemmel til å foreta undersøkelser som er påkrevd etter bestemmelsen. Departementet viser til at finanstilsynsloven § 3-2 første ledd og verdipapirhandelloven § 19-2 første ledd gir Finanstilsynet adgang til å kreve opplysninger fra foretak i samme konsern som verdipapirforetaket, dersom dette anses relevant for tilsynet. Videre gir verdipapirhandelloven § 19-7, jf. § 9-16 adgang til å stille krav til foretakets interne kontrollsystemer og risikostyring. Finansdepartementet slutter seg for øvrig til Finanstilsynets vurdering i høringsnotatet punkt 4.3.5.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 55 inneholder bestemmelser om vurdering av tredjelandts tilsyn og andre tilsynsmetoder. Det følger av artikkel 55 at dersom to eller flere verdipapirforetak har morselskap i en tredjestat, og de ikke er underlagt et effektivt tilsyn på gruppenivå, skal tilsynsmyndigheten vurdere om foretakene er underlagt tilsyn i tredjestaten som er likeverdig med det tilsynet som kreves etter verdipapirforetaksdirektivet og -forordningen. Dersom dette ikke er tilfellet, skal medlemsstatene tillate egnede tilsynsmetoder som oppnår tilsynsformålene etter verdipapirforetaksforordningen artikkel 7 og 8. Beslutningen om disse tilsynsmetodene skal treffes av den tilsynsmyndigheten som ville ha vært gruppetilsynsmyndighet dersom morselskapet hadde vært etablert i EØS. Departementet viser til at tilsvarende bestemmelse ikke finnes i norsk rett i dag, og foreslår at verdipapirforetaksdirektivet artikkel 55 gjennomføres i verdipapirhandelloven. Det vises til lovforslaget § 9-57.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 57 gjelder offentliggjøringskrav og retter seg mot tilsynsmyndigheten. Etter departementets vurdering er det ikke nødvendig å gjennomføre bestemmelsen særskilt.

5 Endringer i reglene for kredittinstitusjoner

5.1 Gjeldende rett

Kredittinstitusjoner og verdipapirforetak er underlagt til dels felles kapitalkravs- og tilsynsregler i finansforetaksloven, verdipapirhandelloven og forskrifter gitt i medhold av disse lovene. Reglene bygger på kapitalkravsforordningen og -direktivet.

5.2 EØS-rett

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 62 og verdipapirforetaksdirektivet artikkel 62 fastsetter en rekke endringer i henholdsvis på kapitalkravsforordningen og -direktivet, for å reflektere at verdipapirforetak ikke lenger skal være omfattet av dette regelverket. Dette kommer blant annet til uttrykk ved at «verdipapirforetak» utgår fra titlene i kapitalkravsforordningen og -direktivet.

Definisjonen av kredittinstitusjon i kapitalkravsforordningen artikkel 4 nr. 1 (1) utvides til å omfatte klasse 1-foretak som alene eller på gruppenivå har eiendeler over 30 milliarder euro. Slike foretak, som har eksisterende tillatelse som verdipapirforetak, blir etter kapitalkravsdirektivet ny artikkel 8 a forpliktet til å søke om tillatelse som kredittinstitusjon. Det skal utarbeides utfyllende bestemmelser om hva søknaden må inneholde og hvordan beløpsterskelen skal beregnes.

Kapitalkravsdirektivet artikkel 18 endres for å gi hjemmel for tilbakekall av en tillatelse som kredittinstitusjon dersom foretaket utelukkende driver med investeringstjenester og gjennomsnittlig har hatt mindre enn 30 milliarder euro i eiendeler i fem sammenhengende år. Kapitalkravsdirektivet artikkel 66 nr. 1 endres også slik at klasse 1-foretak som overskrider beløpsterskelen i kapitalkravsforordningen artikkel 4 nr. 1 (1) uten å ha tillatelse som kredittinstitusjon skal kunne ilegges sanksjoner.

5.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet foreslår i høringsnotatet en rekke endringer i CRR/CRD-forskriften og finansforetaksforskriften for å reflektere at verdipapirforetak som er klasse 2- og klasse 3-foretak, ikke lenger er omfattet av regelverket.

Finanstilsynet viser til at verdipapirforetak som er klasse 1-foretak, fortsatt skal være underlagt kapitalkravsdirektivet avdeling VII og VIII. Dette er foreslått presisert i ny § 9-39 i verdipapirhandelloven med henvisning til de bestemmelsene i finansforetaksloven og tilhørende forskrifter som skal gjelde.

Finanstilsynet uttaler videre følgende i høringsnotatet:

«Omklassifiseringen av klasse 1-foretak med eiendeler over 30 milliarder euro til kredittinstitusjon følger direkte av CRR artikkel 4 nr. 1 (1) bokstav b), som endret ved IFR, og blir gjennomført i CRR/CRD IV-forskriften § 2 første ledd. Finansforetaksloven § 1-5 fjerde ledd har imidlertid også en definisjon av kredittinstitusjon. Denne definisjonen foreslås utvidet til å omfatte klasse 1-foretak med eiendeler over 30 milliarder euro, i samsvar med CRR artikkel 4 nr. 1 (1) bokstav b).

Etter finansforetaksloven §§ 2-7 og 2-8 kan det søkes om konsesjon som henholdsvis bank eller kredittforetak, som begge er kredittinstitusjoner. Det foreslås at plikten for klasse 1-foretak med eiendeler over 30 milliarder euro til å søke om konsesjon som kredittinstitusjon, jf. CRD artikkel 8a, gjennomføres som en ny § 2-8a i finansforetaksloven, med tilhørende forskriftshjemmel for utfyllende bestemmelser. Det foreslås videre en presisering i samme bestemmelse om at regler i lov eller forskrift som gjelder for kredittforetak gis tilsvarende anvendelse. Finanstilsynet viser til at ingen av de norske verdipapirforetakene i dag er i nærheten av beløpsgrensen på 30 milliarder euro. Skulle denne situasjonen endre seg på sikt, kan det bli behov for å vurdere en mer selvstendig regulering av slike foretak.

Videre foreslås det en endring i finansforetaksloven § 3-7 for å gi adgang til å tilbakekalle tillatelsen som kredittinstitusjon for klasse 1-foretak som faller under beløpstærskelen i fem sammenhengende år, som påkrevd etter CRD artikkel 18. Etter CRD artikkel 66 nr. 1 skal det kunne ilegges sanksjoner mot klasse 1-foretak med eiendeler over 30 milliarder euro som ikke har søkt om tillatelse som kredittinstitusjon. Finanstilsynet viser til at det i høringsnotat av 19. desember 2019 har foreslått regler om overtredelsesgebyr for blant annet overtredelser av bestemmelsene i finansforetaksloven kapittel 2. Dette vil i så fall også omfatte overtredelse av nærværende forslag til § 2-8 a som pålegger slike foretak å søke om tillatelse som kredittinstitusjon.»

5.4 Høringsinstansenes syn

Ingen høringsinstanser har uttalt seg om forslaget.

5.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til forslaget i høringsnotatet. En rekke av endringene som verdipapirforetaksforordningen og -direktivet gjør i henholdsvis kapitalkravsforordningen og -direktivet for å reflektere at verdipapirforetak ikke lenger skal være omfattet av dette regelverket, vil gjennomføres i norsk rett i forskrifter gitt til verdipapirhandelloven og finansforetaksloven. Departementet går ikke nærmere inn på disse endringene her.

Etter finansforetaksloven § 1-8 kan departementet i forskrift fastsette nærmere regler som gjennomfører EØS-regler om tilsyns- og kapitalkrav for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak. Departementet foreslår at bestemmelsen endres

slik at den kun regulerer kredittinstitusjoner. Det vises til lovforslaget § 1-8.

Verdipapirforetak som er klasse 1-foretak, skal fortsatt være underlagt kapitalkravsdirektivet avdeling VII og VIII. Dette foreslås presisert i verdipapirhandelloven § 9-39. Omklassifiseringen av klasse 1-foretak med eiendeler over 30 milliarder euro til kredittinstitusjoner følger direkte av kapitalkravsforordningen artikkel 4 nr. 1 (1) bokstav b) slik denne endres av verdipapirforetaksforordningen artikkel 62 nr. 3. Bestemmelsen vil bli gjennomført i forskrift, men departementet foreslår at finansforetaksloven § 1-5 fjerde ledd som definerer kredittinstitusjon, endres slik at definisjonen også omfatter klasse 1-foretak med eiendeler over 30 milliarder euro. Det vises til forslag til endring i finansforetaksloven § 1-5 fjerde ledd.

Finansdepartementet foreslår i likhet med Finanstilsynet at plikten for klasse 1-foretak med eiendeler over 30 milliarder euro til å søke om konsesjon som kredittinstitusjon, jf. kapitalkravsdirektivet artikkel 8a, gjennomføres som en ny § 2-8a i finansforetaksloven, med tilhørende forskriftshjemmel for utfyllende bestemmelser. Det foreslås videre en presisering i samme bestemmelse om at regler i lov eller forskrift som gjelder for kredittforetak gis tilsvarende anvendelse. Departementet har merket seg Finanstilsynets uttalelse om at ingen av de norske verdipapirforetakene i dag er i nærheten av beløpsgrensen på 30 milliarder euro. Skulle denne situasjonen endre seg på sikt, kan det bli behov for å vurdere en mer selvstendig regulering av slike foretak.

Departementet slutter seg videre til Finanstilsynets forslag til endring i finansforetaksloven § 3-7 for å gi adgang til å tilbakekalle tillatelsen som kredittinstitusjon for klasse 1-foretak som faller under beløpstærskelen i fem sammenhengende år, som påkrevd etter kapitalkravsdirektivet artikkel 18. Det vises til forslag til endring i finansforetaksloven § 3-7.

6 Endringer i verdipapirmarkedsreglene

6.1 Tredjestatsforetaks ytelse av investeringstjenester

6.1.1 Gjeldende rett

Adgangen for tredjestatsforetak til å yte investeringstjenester i Norge er regulert i verdipapirhandelloven §§ 9-36 og 9-37 og i forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR), som er gjennomført i verdipapirhandelloven § 8-1.

Finanstilsynet skrevet følgende om gjeldende rett i høringsnotatet punkt 6.2.1:

«Etter verdipapirhandelloven § 9-36 første ledd er utgangspunktet at tredjestatsforetak som ønsker å yte investeringstjenester eller drive investeringsvirksomhet i Norge, må søke Finanstilsynet om tillatelse til å etablere filial etter en prosedyre som følger av annet, tredje og femte ledd. Det følger imidlertid av § 9-36 fjerde ledd at kravet om tillatelse ikke gjelder dersom det foreligger en likeverdighetsbeslutning fra Finanstilsynet og foretaket har tillatelse etter MiFIR artikkel 46 til 49 (se nærmere om dette nedenfor). Kravet om tillatelse gjelder heller ikke dersom det ytes tjenester fra forretningssted utenfor EØS utelukkende på kundens eget initiativ. Videre kan departementet etter § 9-36 sjette ledd gi bestemmelser i forskrift med ytterligere unntak fra tillatelseskravet. Slike bestemmelser er gitt i en midlertidig forskrift om kontraktskontinuitet i forbindelse med Brexit. Endelig angir § 9-37 hvilke bestemmelser i verdipapirhandelloven som skal gjelde for filial av foretak med hovedsete utenfor EØS.

En tillatelse etter MiFIR artikkel 46 til 49, som verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd viser til, forutsetter at Kommisjonen har truffet en likeverdighetsbeslutning for vedkommende tredjestats rettslige og tilsynsmessige rammer, etter en nærmere prosedyre fastsatt i MiFIR artikkel 47. Vedkommende tredjestatsforetak må deretter søke registrering hos ESMA etter artikkel 46. Når foretaket er registrert, kan det yte investeringstjenester og utøve investerings-

virksomhet overfor kvalifiserte motparter og profesjonelle kunder i EØS uten å opprette filial. MiFIR artikkel 48 gir regler om registeret over tredjestatsforetak som skal føres av ESMA, mens artikkel 49 regulerer adgangen for ESMA til å tilbakekalle en registrering av et tredjestatsforetak.

Tjenesteyting overfor ikke-profesjonelle kunder, herunder kunder som kan anmode om å bli klassifisert som profesjonelle, er ikke omfattet av en tillatelse etter MiFIR artikkel 46 til 49. Tjenesteyting overfor slike kunder er isteden regulert av MiFID II artikkel 39 til 43. Etter disse reglene kan medlemsstatene kreve at tredjestatsforetak etablerer filial, noe Norge altså har gjort i verdipapirhandelloven § 9-36.»

6.1.2 EØS-rett

Finanstilsynet beskriver EØS-rett om tredjestatsforetaks ytelse av investeringstjenester på følgende måte:

«IFR artikkel 63 og IFD artikkel 64 fastsetter endringer i tredjestatsregimet som følger av MiFIR og MiFID II. Bakgrunnen for endringene er nærmere omtalt i punkt 43 i fortalen til IFR, og i punkt 38 i fortalen til IFD, og knytter seg særlig til et forsterket behov for å overvåke at forutsetningene som Kommisjonens likeverdighetsbeslutninger bygger på er tilstede til enhver tid, og for å overvåke tredjestatsforetakenes totale virksomhet i EU.

For det første fastsettes det i MiFIR artikkel 1 nr. 4a at kapitlet om produktintervensjoner (artikkel 39 til 43) også skal gjelde for tredjestatsforetak. Videre fastsettes det i MiFIR artikkel 46 nr. 6a, 6b og 6c nye løpende rapporterings- og samarbeidskrav for tredjestatsforetak som er registrert hos ESMA, med hjemmel for utfyllende bestemmelser om hva som skal rapporteres.

Det fastsettes også tilleggsvilkår i MiFIR artikkel 47 for at Kommisjonen skal kunne vedta en likeverdighetsbeslutning for en tredjestats rettslige og tilsynsmessige ramme.

Kommisjonen skal blant annet foreta en særlig grundig vurdering av likeverdigheten når det er trolig at de aktuelle tredjestatsforetakenes virksomhet i EU vil ha systemisk betydning for EU, og kan i slike tilfeller knytte nærmere bestemte vilkår til likeverdighetsbeslutningen. Det gis også hjemmel for utfyllende bestemmelser med henblikk på vurderingen av vilkåret om systemisk betydning i EU. Videre pålegges det ulike rapporteringsplikter mellom EU-organene knyttet til likeverdighetsbeslutninger og tredjestatsforetak.

Videre gjøres det endringer i MiFIR artikkel 49 slik at ESMA, som et alternativ til adgangen til å tilbakekalle registreringen av et tredjestatsforetak, midlertidig kan forby eller begrense et tredjestatsforetaks ytelse av investeringstjenester eller utøvelse av investeringsvirksomhet i EU. Dette kan gjøres dersom foretaket overtrer et vedtak om produktintervensjon, eller for øvrig ikke oppfyller nærmere bestemte krav til rapportering og samarbeid.

I MiFID II artikkel 41, som gjelder tredjestatsforetaks tillatelse til å etablere en filial i medlemsstat, tilføyes i nr. 2 en forpliktelse for tilsynsmyndigheten til årlig å sende ESMA en liste over tredjestatsfilialer i medlemsstaten, og for ESMA til årlig å publisere en liste over alle slike filialer i EU. I artikkel 41 nr. 3 tilføyes så en rekke krav til årlig rapportering fra tredjestatsfilialen til tilsynsmyndigheten om ulike forhold ved virksomheten i filialen. Etter artikkel 41 nr. 4 skal tilsynsmyndigheten på forespørsel sende nærmere bestemt informasjon om tredjestatsfilialer til ESMA, og i nr. 5 stilles det krav til at tilsynsmyndigheten som har gitt tillatelse til filialen, skal samarbeide med ESMA, EBA og tilsynsmyndigheter som fører tilsyn med andre foretak i samme gruppe. Etter artikkel 41 nr. 6 skal det gis utfyllende bestemmelser om rapporteringen som nevnt i nr. 3 og 4.

MiFIR artikkel 46 nr. 5 tredje ledd og MiFID II artikkel 42 inneholder fra før et unntak fra krav om tillatelse for tredjestatsforetak når tjenesteytingen utelukkende skjer på kundens eget initiativ. I begge bestemmelsene gjøres det nå en likelydende presisering som skal forhindre at dette unntaket får anvendelse når kunden i forkant har blitt kontaktet av tredjestatsforetakets nære forbindelser eller andre som har handlet på vegne av foretaket.»

6.1.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet foreslår at endringene i MiFIR gjennomføres ved at verdipapirforetaksforordningen tilføyes blant endringsforordningene i gjennomføringsbestemmelsen i verdipapirhandelloven § 8-1 første ledd.

Finanstilsynet foreslår videre at endringene i MiFID II artikkel 41 nr. 3, som oppstiller nye krav til rapportering fra tredjestatsfilialen til tilsynsmyndigheten, gjennomføres i verdipapirhandelloven § 9-36 som et nytt sjette ledd, slik at nåværende sjette og syvende ledd blir nytt syvende og åttende ledd. Øvrige endringer i MiFID II artikkel 41 gjelder informasjons- og samarbeidskrav mellom tilsynsmyndigheter, ESMA og EBA, og anses etter Finanstilsynets vurdering ikke nødvendig å gjennomføre i norsk rett. Finanstilsynet viser til at verdipapirhandelloven § 9-36 inneholder en forskriftshjemmel som kan benyttes til å gjennomføre de utfyllende bestemmelsene som skal vedtas etter MiFID II artikkel 41.

Presiseringen i MiFID II artikkel 42 knyttet til unntaket for tjenester som ytes utelukkende på kundens eget initiativ, foreslås tilføyd i verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd, som inneholder det opprinnelige unntaket.

6.1.4 Høringsinstansenes syn

Ingen høringsinstanser har uttalt seg om forslaget.

6.1.5 Departementets vurdering

Finansdepartementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering og foreslår at endringene i MiFIR gjennomføres ved at verdipapirforetaksforordningen tilføyes blant endringsforordningene i gjennomføringsbestemmelsen i verdipapirhandelloven § 8-1 første ledd.

Endringene i MiFID II artikkel 41 nr. 3, som oppstiller nye krav til rapportering fra tredjestatsfilialen til tilsynsmyndigheten, foreslås gjennomført i verdipapirhandelloven § 9-36 som et nytt sjette ledd, slik at nåværende sjette og syvende ledd blir nytt syvende og åttende ledd. Departementet viser i likhet med Finanstilsynet til at øvrige endringer i MiFID II artikkel 41 gjelder informasjons- og samarbeidskrav mellom tilsynsmyndigheter, ESMA og EBA, og anses ikke nødvendig å gjennomføre i norsk rett. Forskriftshjemmelen i verdipapirhandelloven § 9-36 vil kunne benyttes til å gjennomføre de utfyllende bestem-

melsene som skal vedtas etter MiFID II artikkel 41.

Presiseringen i MiFID II artikkel 42 knyttet til unntaket for tjenester som ytes utelukkende på kundens eget initiativ, foreslås tilføyd i verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd, som inneholder det opprinnelige unntaket.

6.2 Regler om minste tillatte kursendring

6.2.1 Gjeldende rett

Det følger av verdipapirhandelloven § 11-24 at et regulert marked skal ha regler om minste tillatte kursendring for aksjer, depotbevis, børshandlede fond, sertifikater og andre liknende finansielle instrumenter. Nærmere regler om minste tillatte kursendringer er gitt i forordning (EU) 2017/588 om utfylling av verdipapirmarkedsdirektivet med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for ordningen med minste tillatte kursendringer for aksjer, depotbevis og børshandlede fond, som er gjennomført i verdipapirforskriften § 11-8 femte ledd.

6.2.2 EØS-rett

Finanstilsynet omtaler EØS-retten slik i høringsnotatet:

«I MiFID II artikkel 49 nr. 1, som pålegger regulerte markeder å ha regler om minste tillatte kursendring for visse finansielle instrumenter, tilføyes en setning om at dette ikke skal forhindre regulerte markeder fra å matche ordrer av stort omfang i midtpunktet mellom gjeldende kjøps- og salgsspriser.

I MiFIR tilføyes en ny artikkel 17a som presiserer at systematiske internalisereres pristilbud og forbedringer av disse, samt utførelsespriser, må overholde reglene om minste tillatte kursendringer fastsatt etter MiFID II. Samtidig presiseres at dette ikke skal forhindre systema-

tiske internaliserere fra å matche ordrer av stort omfang i midtpunktet mellom gjeldende kjøps- og salgsspriser.

I motsetning til øvrige endringer i MiFIR og MiFID II, som skal gjelde i EU fra 26. juni 2021, skal MiFIR artikkel 17a og MiFID II artikkel 49 nr. 1 gjelde i EU fra 26. mars 2020, jf. IFR artikkel 66 nr. 3 bokstav a) og IFD artikkel 67 nr. 1 annet ledd.»

6.2.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet foreslår at presiseringen i MiFID II artikkel 49 nr. 1 om at minste tillatte kursendringer ikke skal forhindre regulerte markeder fra å matche ordrer av stort omfang i midtpunktet mellom gjeldende kjøps- og salgsspriser, tilføyes som et nytt annet punktum i verdipapirhandelloven § 11-24 første ledd.

Endringen i MiFIR knyttet til systematiske internaliserere foreslås gjennomført ved henvisning.

6.2.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har uttalt seg om forslaget.

6.2.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering og foreslår at presiseringen i MiFID II artikkel 49 nr. 1 om at minste tillatte kursendringer ikke skal forhindre regulerte markeder fra å matche ordrer av stort omfang i midtpunktet mellom gjeldende kjøps- og salgsspriser, tilføyes som et nytt annet punktum i verdipapirhandelloven § 11-24 første ledd.

Endringen i MiFIR knyttet til systematiske internaliserere gjennomføres ved at verdipapirforetaksforordningen tilføyes som endringsforordning i gjennomføringsbestemmelsen i verdipapirhandelloven § 8-1 første ledd.

7 Andre endringer

7.1 Lov om EØS-finanstilsyn

7.1.1 Gjeldende rett

Lov om EØS-finanstilsyn § 1 gjennomfører forordning (EU) nr. 1093/2010 om opprettelsen av Den europeiske banktilsynsmyndighet (EBA-forordningen). EBA-forordningen artikkel 4 nr. 2 lister opp hvilke myndigheter som skal inngå i det europeiske finanstilsynssystemet (ESFS).

7.1.2 EØS-rett

Verdipapirforetaksforordningen artikkel 61 endrer EBA-forordningen artikkel 4 nr. 2 slik at tilsynsmyndigheter som er utnevnt for å føre tilsyn etter verdipapirforetaksforordningen og -direktivet, føyes til på listen over myndigheter som skal inngå i ESFS.

7.1.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet foreslår at endringen i EBA-forordningen gjennomføres ved at verdipapirforetaksforordningen tilføyes som en endringsforordning i lov om EØS-finanstilsyn § 1.

7.1.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har uttalt seg om forslaget.

7.1.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering og foreslår at endringen i EBA-forordningen gjennomføres ved at verdipapirforetaksforordningen tilføyes som en endringsforordning i lov om EØS-finanstilsyn § 1.

7.2 Krisehåndteringsdirektivet

7.2.1 Gjeldende rett

Finansforetaksloven kapittel 20 fastsetter regler om gjenoppretting og krisehåndtering av blant

annet banker, kredittforetak og enkelte verdipapirforetak. Det følger av finansforetaksloven § 20-1 første ledd bokstav a at verdipapirforetak som er underlagt minstekravet til startkapital i verdipapirhandelloven § 9-39 første ledd, er omfattet av dette regelverket. Dette omfatter verdipapirforetak som har tillatelse til å drive med egenhandel, fulltegningsgaranti, og drift av MHF eller OHF.

7.2.2 EØS-rett

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 63 fastsetter en endring i direktiv 2014/59/EU (krisehåndteringsdirektivet, BRRD) artikkel 2 nr. 1 (3) om hvilke verdipapirforetak som er omfattet av regelverket. Dette vil være verdipapirforetak som er underlagt startkapitalkravet på 750 000 euro som følger av verdipapirforetaksdirektivet artikkel 9 nr. 1.

Videre tilføyes et nytt nr. 3 i BRRD artikkel 45 som fastsetter at for verdipapirforetak som er underlagt regelverket, skal henvisninger til enkelte bestemmelser i kapitalkravsforordningen og -direktivet forstås som henvisninger til de tilsvarende bestemmelsene i verdipapirforetaksforordningen og -direktivet.

7.2.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet uttaler følgende om endringene i krisehåndteringsregelverket i høringsnotatet:

«Endringen i BRRD artikkel 2 nr. 1 (3) foreslås gjennomført i finansforetaksloven § 20-1 første ledd bokstav a) slik at regelverket gis anvendelse på verdipapirforetak som er omfattet av minstekravet til startkapital i forslaget til ny § 9-41 første ledd i verdipapirhandelloven. Dette innebærer at drift av en MHF eller OHF ikke lenger vil være underlagt gjenopprettings- og krisehåndteringsregelverket.

Finansforetaksloven viser ikke til noen av bestemmelsene i CRR eller CRD som verdipapirforetak ifølge BRRD artikkel 45 nr. 3 skal lese som henvisninger til IFR og IFD. Det anses derfor ikke nødvendig å gjennomføre BRRD artikkel 45 nr. 3 i finansforetaksloven.»

7.2.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har uttalt seg om forslaget.

7.2.5 Departementets vurdering

Departementet slutter seg til Finanstilsynets vurdering og foreslår at endringen i BRRD artikkel 2 nr. 1 (3) gjennomføres i finansforetaksloven § 20-1 første ledd bokstav a slik at regelverket gis anvendelse på verdipapirforetak som er omfattet av minstekravet til startkapital i forslaget til ny § 9-41 første ledd i verdipapirhandeloven. Det vises til lovforslaget § 20-1 første ledd bokstav a.

Videre viser departementet til at flere av reglene i CRD som BRRD artikkel 45 nr. 3 viser til, nå er gjennomført i finansforetaksloven gjennom forskriftsregulering. For eksempel er CRD artikkel 104a gjennomført i finansforetaksloven § 13-6 syvende ledd, med nærmere regler i CRR/CRD-forskriften § 46. På denne bakgrunn foreslår departementet at det gis en forskriftshjemmel i finansforetaksloven § 20-1 for å gjennomføre BRRD artikkel 45 nr. 3 i finansforetaksforskriften.

Det vises til lovforslaget § 20-1 nytt fjerde ledd.

7.3 Kapitalkrav for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere

7.3.1 Gjeldende rett

Finanstilsynet beskriver gjeldende rett slik i høringsnotatet:

«Forvaltningsselskaper for verdipapirfond og AIF-forvaltere er underlagt sammenfallende kapitalkrav etter verdipapirfondloven § 2-8 og verdipapirfondforskriften § 2-2, og etter AIF-loven §§ 2-6 og 2-7 og AIF-forskriften §§ 2-3 og 2-4.

Det følger av ovennevnte regler at forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere skal ha ansvarlig kapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 125 000 euro. Kravet økes ytterligere med et beløp som svarer til 0,02 prosent av forvaltningsselskapets eller AIF-forvalterens forvaltningskapital ut over 250 millioner euro, likevel oppad begrenset til 10 millioner euro.

Videre skal forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere uansett ha en ansvarlig kapital som minst svarer til en fjerdedel av foretakets faste kostnader i det foregående år. Finanstilsynet

kan tilpasse dette kravet dersom det skjer en vesentlig endring i foretakets virksomhet i forhold til det foregående år. Hvis forvaltningsselskapet eller AIF-forvalteren har drevet virksomhet i mindre enn ett år, skal ansvarlig kapital tilsvare en fjerdedel av de faste kostnadene fastsatt i budsjettet for inneværende år.

Beregningen av ansvarlig kapital for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere som ikke har tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning etter verdipapirfondloven § 2-1 annet ledd og AIF-loven § 2-2 tredje ledd, skal foretas i samsvar med forskrift om beregning av ansvarlig kapital (beregningsforskriften), jf. verdipapirfondforskriften § 2-2 tredje ledd og AIF-forskriften § 2-4 første ledd.

Forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere som har tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning etter verdipapirfondloven § 2-1 annet ledd og AIF-loven § 2-2 tredje ledd, er underlagt kapitaldekningsregler i verdipapirhandeloven i tillegg til kravene som følger av fondsregelverket. For forvaltningsselskaper gjelder verdipapirhandeloven §§ 9-39 til 9-43 og §§ 9-45 til 9-49, jf. verdipapirfondforskriften § 1-3. For AIF-forvaltere gjelder de samme bestemmelsene unntatt verdipapirhandeloven § 9-45, jf. AIF-forskriften § 1-4. Slike forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere er også omfattet av CRR/CRD IV-forskriften og forskriften om konsolidering mv. i tverrsektorielle grupper, og de er underlagt samme regler som verdipapirforetak i forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak, forvaltningsselskap og AIF-forvaltere med tillatelse, jf. dennes § 1-2.»

7.3.2 EØS-rett

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 60 og 61 fastsetter endringer i henholdsvis direktiv 2009/65/EF (UCITS-direktivet) artikkel 7 nr. 1 bokstav a) (iii), og i direktiv 2011/61 (AIFM-direktivet) artikkel 9 nr. 5. Endringene er av teknisk karakter, ved at henvisningen til ansvarlig kapital basert på faste kostnader etter tidligere gjeldende kapitalkravsregelverk for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, endres med en henvisning til ansvarlig kapital basert på faste kostnader etter verdipapirforetaksforordningen artikkel 13.

Verdipapirforetaksdirektivet artikkel 59 endrer definisjonen av sektorregelverk i direktiv 2002/87/EF (konglomeratdirektivet) artikkel 2 nr. 7 ved å henvise til oppdatert EU-regelverk for tilsyn med bank-, verdipapir- og forsikringssektoren.

7.3.3 Forslaget i høringsnotatet

Finanstilsynet viser til at endringene i UCITS-direktivet og AIFM-direktivet innebærer at ansvarlig kapital basert på faste kostnader skal beregnes etter verdipapirforetaksforordningen artikkel 13. Finanstilsynet foreslår å endre det gjeldende norske fondsregelverket slik at det vises direkte til forordningens artikkel 13, men viser til at dette ikke innebærer materielle endringer i de nasjonale kravene til beregning av ansvarlig kapital for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere. Finanstilsynet foreslår å endre AIF-loven § 2-7 første ledd bokstav b for å reflektere at utfyllende bestemmelser etter verdipapirforetaksforordningen artikkel 13 nr. 4 vil gjelde for AIF-forvaltere. En tilsvarende endring for forvaltningsselskaper foreslås også i verdipapirfondsforskriften. I tillegg foreslår Finanstilsynet en rekke andre endringer i både AIF-forskriften og verdipapirfondsforskriften, som en konsekvens av endringene i UCITS-direktivet og AIFM-direktivet.

I høringsnotatets kapittel 7.3.3.2 om forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning, foreslår Finanstilsynet at forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere som har tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning tas ut av CRR/CRD-forskriften, i likhet med verdipapirforetak. Finanstilsynet foreslår videre at verdipapirhandellovens startkapitalkrav gjøres gjeldende for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning, men at øvrig kapitalkravsregelverk for verdipapirforetak ikke gjøres gjeldende. Dette innebærer

endringer i AIF-forskriften, verdipapirfondsforskriften og årsregnskapsforskriften.

Finanstilsynet viser til sin tidligere vurdering i høringsnotatets punkt 3.2.1 om endringer i startkapitalkrav for verdipapirforetak etter IFD artikkel 9, der de foreslår å oppdatere kapitalkravet for verdipapirforetak som skal være depotmottaker for et AIF etter AIF-loven § 5-2.

7.3.4 Høringsinstansenes syn

Ingen av høringsinstansene har uttalt seg om forslaget.

7.3.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at Finanstilsynet foreslår en rekke forskriftsendringer i regelverket for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere. Disse forskriftsendringene vil departementet ta stilling til senere, i tråd med alminnelige krav til forskriftsendringer etter forvaltningsloven kapittel VII.

Departementet foreslår i likhet med Finanstilsynet at det presiseres i AIF-loven § 2-7 første ledd bokstav b at verdipapirforetaksforordningen artikkel 13 om beregning av ansvarlig kapital basert på faste kostnader gjelder for AIF-forvaltere, selv om dette ikke innebærer en materiell endring av de gjeldende kravene til beregning av ansvarlig kapital.

Videre slutter departementet seg til Finanstilsynets forslag om å endre kapitalkravet for verdipapirforetak som skal være depotmottaker for et AIF etter AIF-loven § 5-2, og viser til sin vurdering i proposisjonens punkt 4.1.5.

8 Samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 med tilpasninger

8.1 Innledning

EØS-komiteen vedtok 14. mars 2025 beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse av Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 (verdipapirforetaksdirektivet) og Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 (verdipapirforetaksforordningen) i EØS-avtalen. Norge deltok i beslutningen med forbehold om Stortingets samtykke.

Gjennomføring av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av verdipapirforetaksdirektivet og verdipapirforetaksforordningen i norsk rett vil kreve lovendring og innebærer overføring av myndighet. Det er dermed nødvendig med Stortingets samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 etter Grunnloven § 26 annet ledd.

8.2 Omtale av EØS-komiteens beslutning

EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse av verdipapirforetaksdirektivet og verdipapirforetaksforordningen inneholder en fortale og fire artikler med EØS-tilpasninger.

EØS-komiteens beslutning *artikkel 1* gjør endringer i EØS-avtalens vedlegg IX. *Artikkel 1 nr. 5* fastsetter at verdipapirforetaksforordningen og verdipapirforetaksdirektivet innlemmes i EØS-avtalens vedlegg XI ved at det legges til et nytt punkt 19c og 19d. I tillegg legges verdipapirforetaksforordningen ved som endringsrettsakt for forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR) og forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) etter EØS-komitebeslutningen *artikkel 1 nr. 2* og *artikkel 1 nr. 7*. Verdipapirforetaksdirektivet legges ved som endringsrettsakt for direktiv 2013/36/EU (CRD), direktiv 2014/59/EU (BRRD), direktiv 2002/87/EF (konglomeratdirektivet) og direktiv 2014/65/EU (MiFID II) etter henholdsvis EØS-komiteens beslutning *artikkel 1 nr. 1*, *nr. 3*, *nr. 4* og *nr. 6*.

Øvrige bestemmelser i EØS-komitebeslutningens artikkel 1 gir anvisning på hvilke tilpasnin-

ger som skal gjelde for EFTA-landene. Disse kommenteres i punkt 8.3 nedenfor.

Artikkel 2, *3* og *4* inneholder sedvanlige bestemmelser om gyldigheten av norske språkversjoner og ikrafttredelse av beslutningen. Disse kommenteres kort nedenfor.

Det fremgår av *artikkel 2* i EØS-komitebeslutningen at forordningsteksten på islandsk og norsk skal være offisielle språkversjoner som skal kunngjøres i EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende*.

Artikkel 3 fastsetter at EØS-komitebeslutningen skal tre i kraft 15. mars 2025 forutsatt at alle konstitusjonelle forbehold etter EØS-avtalens artikkel 103 nr. 1 er hevet. Fordi den angitte datoen er passert, vil beslutningen tre i kraft den første dag i den annen måned etter siste meddelelse om heving av konstitusjonelle forbehold, jf. artikkel 103 nr. 1 annet ledd.

Etter *artikkel 4* skal EØS-komitebeslutningen kunngjøres i EØS-avdelingen og EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende*.

8.3 Tilpasninger i EØS-komitebeslutningen

8.3.1 Kompetente myndigheter

EØS-komiteens beslutning *artikkel 1 nr. 5 annet ledd a)* fastslår at dersom ikke annet er fastsatt i EØS-avtalen, skal betydningen av ordene «medlemsstat(er)» og «vedkommende myndigheter» også omfatte, i tillegg til den betydning de har i direktivet, «henholdsvis EFTA-statene og deres vedkommende myndigheter.» Tilpasningen berører ikke bestemmelsene i EØS-avtalens protokoll 1.

8.3.2 Generelle tilpasninger av forordningens henvisninger til unionsrett mv.

EØS-komitebeslutningen inneholder flere generelle tilpasninger til EØS-avtalen.

EØS-komiteens beslutning *artikkel 1 nr. 5 h)* *ii)* tilpasser verdipapirforetaksdirektivet artikkel

67 som gir anvisning på nasjonal implementering. Etter denne tilpasningen skal særskilte anvendelsesdatoer angitt i artikkel 67 nr. 1 annet ledd annet punktum ikke få anvendelse for EFTA-statene.

EØS-komiteens beslutning *artikkel 1 nr. 4 iii) og artikkel 1 nr. 5 første ledd bokstav c) og annet ledd bokstav e) og g)* fastslår at ordet «unionsrettsakter» skal erstattes med ordene «bestemmelser i EØS-avtalen» i henholdsvis konglomeratdirektivet artikkel 2 nr. 7, verdipapirforetaksforordningen artikkel 65 og verdipapirforetaksdirektivet artikkel 10 og 65.

EØS-komiteens beslutning *artikkel 1 nr. 6 ii)* fastslår at «unionsforetak» skal erstattes med «foretak i EØS» i MiFID II artikkel 41 nr. 2, og at ordene «motparter i Unionen» erstattes med ordene «motparter i EØS» i artikkel 41 nr. 3.

8.3.3 Tilpasninger som gir myndighet til EFTAs overvåkningsorgan for EFTA-statene

EØS-komitebeslutningen *artikkel 1 nr. 5 annet ledd bokstav b)* fastslår at når det gjelder EFTA-stater skal henvisninger i verdipapirforetaksdirektivet til den myndighet som er gitt EBA i henhold til artikkel 19 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 (EBA-forordningen), forstås som henvisninger til EFTAs overvåkningsorgans myndighet.

Artikkel 19 i EBA-forordningen, i EØS-tilpasset form, gjelder EFTAs overvåkningsorgans myndighet til å løse tvister mellom tilsynsmyndigheter i ulike EØS-stater. EFTAs overvåkningsorgan gis myndighet til å treffe en beslutning overfor nasjonale tilsynsmyndigheter etter artikkel 19 nr. 3, for det tilfellet at en meklings etter artikkel 19 nr. 2 ikke lykkes. EFTAs overvåkningsorgan får videre myndighet til å treffe vedtak direkte overfor en finansmarkedsdeltaker etter artikkel 19. nr. 4 dersom tilsynsmyndigheten ikke etterkommer pålegget etter nr. 3. Det følger av EØS-tilpasningen til EBA-forordningen artikkel 19 nr. 3 og 4 at EFTAs overvåkningsorgans vedtak skal treffes basert på utkast utarbeidet av vedkommende EU-tilsynsmyndighet uten unødig opphold. Det vises til nærmere omtale i Prop. 100 S (2015–2016) 3.3.2.11.

8.3.4 Samarbeid

Tilpasningen i EØS-komiteens beslutning *artikkel 1 nr. 5 annet ledd bokstav c)* innebærer at ordlyden «Vedkommende myndigheter i EU-med-

lemsstatene skal samarbeide med vedkommende myndigheter i EFTA-statene på samme måte» skal tilføyes etter ordene «andre parter i Det europeiske finanstilsynssystem» i verdipapirforetaksdirektivet artikkel 7 nr. 2 bokstav a.

EØS-komiteens beslutning *artikkel 1 nr. 5 annet ledd bokstav d)* fastslår at nytt ledd til verdipapirforetaksdirektivet artikkel 7 skal lyde: «EFTA-statene skal sikre at vedkommende myndigheter samarbeider i tillit og full gjensidig respekt, særlig når de sikrer at hensiktsmessige, pålitelige og uttømmende opplysninger utveksles mellom dem selv og partene i Det europeiske finanstilsynssystem og EFTAs overvåkingsorgan.»

8.3.5 Datoer

EØS-komiteens beslutning inneholder flere tilpasninger av bestemmelsers ikrafttredelsesdato for EFTA-statene. Etter beslutningens *artikkel 1 nr. 5 annet ledd bokstav h)* for verdipapirforetaksdirektivet, og *første ledd bokstav a) og b)* for verdipapirforetaksforordningen, skal henvisninger til 26. juni 2021 og 25. desember 2019 forstås som ikrafttredelsesdatoen for EØS-komitebeslutningen. Etter *artikkel 1 nr. 5 første ledd bokstav d)* for verdipapirforetaksforordningen skal henvisninger til 26. juni 2021 forstås som ikrafttredelsesdatoen for EØS-komitebeslutningen eller fra en dato utpekt i henhold til nasjonal lovgivning som ikke skal være senere enn 26. juni 2025.

Etter *artikkel 1 nr. 6 iii)* skal ordene «25. desember 2019» i MiFID II artikkel 95a for EFTA-statene forstås som ikrafttredelsesdatoen for EØS-komitebeslutningen.

8.4 Departementets vurdering

Etter verdipapirforetaksdirektivet, under henvisning til EBA-forordningen artikkel 19, har EBA fått myndighet til å løse tvister mellom tilsynsmyndigheter i ulike EU-stater, og på nærmere gitte vilkår treffe vedtak direkte overfor finansmarkedsdeltakere i EU. Kompetansen er for EFTA-statene lagt til EFTAs overvåkningsorgan gjennom EØS-komitebeslutning *artikkel 1 nr. 5 b)*. Denne tilpasningen er i tråd med topilarstrukturen som ble etablert for EØS/EFTA-statene i Prop. 100 S (2015–2016) og som Stortinget samtykket til 13. juni 2016, for myndighet som EUs finanstilsynsmyndigheter får overfor foretak i EU.

Myndigheten til å treffe vedtak overfor finansmarkedsdeltakere innebærer en overføring av for-

valtningsmyndighet til et overnasjonalt organ i EFTA-pilaren, og i forlengelse av dette en utvidelse av domsmyndighet til EFTA-domstolen fordi domstolen også kan prøve gyldigheten av slike vedtak.

Etter sikker konstitusjonell praksis kan Stortinget etter Grunnloven § 26 annet ledd med alminnelig flertall samtykke til myndighetsoverføring som er «lite inngripende». Læren om lite inngripende myndighetsoverføring er utviklet særlig med sikte på utøving av myndighet som har direkte virkning i Norge.

Departementet bemerker at overføringen av myndighet til EFTAs overvåkningsorgan etter EBA-forordningen artikkel 19 er ensidig, og norske myndigheters innflytelse på beslutningene i EFTAs overvåkingsorgan er begrenset. På den annen side er myndighetsoverføringen saklig begrenset til finansmarkedsområdet, spesifikt markedet for verdipapirforetak. Videre ivaretar verdipapirforetaksdirektivet, og dermed myndighetsoverføringen, allment anerkjente formål som hensynet til investorvern og effektivt tilsyn med og risikostyring av verdipapirforetak.

Videre utgjør kompetansen som følger av EBA-forordningen artikkel 19 nr. 4 en sekundær vedtakskompetanse. EFTAs overvåkningsorgan kan kun benytte kompetansen dersom nasjonale myndigheter ikke er enige og ikke følger opp beslutningen fra EFTAs overvåkningsorgan etter EBA-forordningen artikkel 19 nr. 3. I fortalen til EBA-forordningen er det opplyst at forutsetningen for at EBA (og dermed EFTAs overvåkningsorgan) skal kunne treffe vedtak direkte overfor

finansmarkedsdeltakere, er at det er tale om en ekstraordinær situasjon der berørte vedkommende myndighet fortsetter å unnlate å gjennomføre tiltak. Direkte vedtak mot finansmarkedsdeltakere skal etter fortalen være en siste utvei. Det må derfor antas at EFTAs overvåkingsorgan bare unntaksvis vil benytte denne vedtakskompetansen.

Departementet viser videre til at det er snakk om en kompetansetype som EFTAs overvåkingsorgan allerede har på finansmarkedsområdet i dag. Tilsvarende kompetanse er overført til EFTAs overvåkingsorgan etter kapitalkravsdirektivet, jf. EØS-avtalen Vedlegg IX artikkel 14 bokstav d, jf. EØS-komitebeslutning 79/2019. Stortinget samtykket til innlemmelse av kapitalkravsdirektivet ved vedtak 14. juni 2019. Verdipapirforetak er derfor allerede underlagt denne vedtakskompetansen gjennom kapitalkravsdirektivet. Det er dermed ikke tale om å overføre en ny type kompetanse til EFTAs overvåkingsorgan. Kretsen av verdipapirforetak som kan bli berørt av et eventuelt vedtak som treffes av EFTAs overvåkingsorgan vil fortsatt være den samme avgrensede gruppen som det som hittil har vært omfattet etter kapitalkravsdirektivet.

Etter en samlet vurdering tilsier dette at myndighetsoverføringen anses som lite inngripende, og at Stortinget kan gi sitt samtykke i medhold av Grunnloven § 26 annet ledd.

Departementet foreslår derfor at Stortinget samtykker til godkjenning av EØS-komiteens beslutning, jf. Grunnloven § 26 annet ledd.

9 Økonomiske og administrative konsekvenser

Kapitalkravsregelverket for verdipapirforetak har til hensikt å etablere et kapitalkravsregime som er tilpasset verdipapirforetakenes virksomhet og deres betydning for finansiell stabilitet. Det nye regelverket vil føre til lettelsers for verdipapirforetakene sammenlignet med dagens regelverk, med unntak av en beskjedne økning i startkapitalkravet og et nytt kvantitativt likviditetskrav.

Regelverket har ulike regler for verdipapirforetak avhengig av hvilken klasse de faller inn under. Alle verdipapirforetak vil derfor innføre systemer som sikrer riktig klassifisering. Både hvilke tjenester verdipapirforetak yter, og størrelsen av ulike K-faktorvariabler i foretaket vil påvirke klassifiseringen. Flere av K-faktorvariablene har ikke vært målt tidligere, og det vil kreve ressurser å etablere og opprettholde disse målingene. I tillegg må foretakene sette seg inn i de øvrige endringene som følger av regelverket.

Det er, per august 2024, 91 verdipapirforetak i Norge. Disse vil fordeles i klasse 2 og 3, med en liten overvekt i klasse 3. Ved utarbeidelsen av høringsnotatet gjennomførte Finanstilsynet en kartlegging som viste at de antatte klasse 2-foretakenes kapitalkrav basert på K-faktorer i de fleste tilfeller vil være vesentlig lavere enn kapitalkravet basert på faste kostnader. Dette vil innebære en vesentlig reduksjon i det tellende kapitalkravet for de fleste foretak som i dag er underlagt kapitalkrav basert på markedsrisiko, kredittrisiko og operasjonell risiko. For de foretakene som potensielt vil oppleve vesentlig økte kapitalkrav som følge av beregningen av K-faktorer, vil overgangsordningen der kapitalkravet gradvis innføres over fem år dempe de umiddelbare konsekvensene.

For foretak som blir klassifisert som klasse 3 vil det nye regelverket føre til lettelsers. Kapitalkra-

vene vil som før baseres på faste kostnader, men foretakene vil unntas fra flere av virksomhetsstyringskravene som gjelder i dag, for eksempel godtgjørelsesregler for risikotakere og kapitalkravsregelverkets offentliggjøringskrav. Foretakene vil heller ikke være underlagt like hyppige rapporteringskrav som i dag.

Foretak som blir klassifisert som klasse 1 vil bli definert som en kredittinstitusjon og underlagt samme regelverk som banker og kredittforetak, herunder bufferkrav som ikke gjelder for verdipapirforetak i dag. Det er ingen av dagens norske verdipapirforetak som vil anses som klasse 1-foretak.

De foreslåtte regelendringene vil føre til at forvaltningsselskaper for verdipapirfond og AIF-forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning ikke lenger vil være underlagt verdipapirforetakenes kapitalkravsregelverk. Dette vil kunne føre til administrative besparelser for denne typen foretak. Grunnet fondsregelverkets krav til ansvarlig kapital, vil dette likevel ikke føre til reelle endringer i disse foretakenes tellende kapitalkrav.

For myndighetene vil regelendringene føre til noen lettelsers, ettersom den samlede rapporteringen vil reduseres som følge av bortfall av enkelte rapporteringsplikter og lavere rapporteringshyppighet for klasse 3-foretak. Regelverket vil også gjøre Finanstilsynets tilsynsmessige oppfølging enklere, særskilt overfor klasse 3-foretak, selv om overgangen til ny beregning av kapitalkrav og rapporteringsordning vil kunne være ressurskrevende i oppstarten. Gjennomføringen av regelverket antas ikke å medføre budsjettmessige konsekvenser for myndighetene.

10 Merknader til de enkelte bestemmelsene

10.1 Til endringene i lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelloven)

Til § 8-1

Første ledd gjennomfører verdipapirmarkedsforordningen, som endret ved verdipapirforetaksforordningen.

Det vises til nærmere omtale i punkt 6.

Til § 9-4

Første ledd nr. 4 utvides, slik at de nye bestemmelsene i verdipapirhandelloven §§ 9-50 til 9-57 ikke kommer til anvendelse for kredittinstitusjoner med tillatelse til å yte en eller flere investeringstjenester eller drive investeringsvirksomhet.

Fjerde ledd oppheves.

Til § 9-36

Fjerde ledd siste punktum gjennomfører MiFID II artikkel 42, som inneholder en presisering av unntaket fra kravet til tillatelse etter første ledd når tjenesteytingen utelukkende skjer på kundens eget initiativ. Presiseringen skal forhindre at unntaket kommer til anvendelse når kunden i forkant har blitt kontaktet av tredjestatsforetakets nære forbindelser eller andre som har handlet på vegne av foretaket.

Sjette ledd gjennomfører MiFID II artikkel 41 nr. 3, og oppstiller krav til rapportering fra tredjestatsfilialen til tilsynsmyndigheten.

Det vises til nærmere omtale i punkt 6.1.

Til § 9-39

Bestemmelsen gjennomfører verdipapirforetaksforordningen ved inkorporasjon, og bestemmelsene i forordningen vil etter dette gjelde som lov.

Det vises til nærmere omtale i punkt 3.2.

Til § 9-40

Bestemmelsen regulerer Finanstilsynets adgang til å bestemme at verdipapirforetak skal være underlagt kapitalkravsforordningen, som gjennomført i CRR/CRD-forskriften § 2, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 5. Gjeldende § 9-40 om ansvarlig kapital oppheves.

Det vises til nærmere omtale i punkt 4.5.

Til § 9-41

Bestemmelsen angir minstekrav til startkapital for verdipapirforetak, og avløser den gamle § 9-39 om startkapital.

Femte ledd bestemmer at startkapitalen skal være sammensatt i samsvar med verdipapirforetaksforordningen artikkel 9 og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 11.

Bestemmelsen gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 9. Det vises til nærmere omtale i punkt 4.1.

Til § 9-42

Bestemmelsen regulerer krav til vurdering av samlet kapital- og likviditetsbehov for verdipapirforetak i klasse 2, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 24. Etter *tredje ledd* kan kravene i første og annet ledd unntaksvis gjøres gjeldende for klasse 3-foretak. Bestemmelsen avløser § 9-47.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.2.

Til § 9-43

Bestemmelsen regulerer når de påfølgende kravene til virksomhetsstyring kommer til anvendelse for verdipapirforetak i henholdsvis klasse 2 og 3, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 25.

Andre og tredje ledd regulerer tilfellet der et foretak går fra å være et klasse 2-foretak til et klasse 3-foretak og omvendt.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.

Til § 9-44

Bestemmelsen regulerer overordnede krav til virksomhetsstyringen i verdipapirforetak, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 26.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.

Til § 9-45

Bestemmelsen regulerer krav til land for land-rapportering, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 27. Gjeldende § 9-45 om store engasjementer oppheves, da dette er forhold som også følger av verdipapirforetaksforordningen.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.

Til § 9-46

Bestemmelsen regulerer krav til styrets rolle i risikostyringen, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 28.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.

Til § 9-47

Bestemmelsen regulerer krav til risikostyring for verdipapirforetak, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 29. Gjeldende § 9-47 om vurdering av samlet kapitalbehov og tilsynsmessig oppfølging oppheves, men reglene er dekket av ny §§ 9-42, 9-46 og 9-52.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.

Til § 9-48

Bestemmelsen regulerer krav til godtgjørelsesordninger for ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for foretakets risikoprofil eller midlene det forvalter.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.4.

Til § 9-49

Bestemmelsen inneholder krav til variabel godtgjørelse for ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for foretakets risikoprofil, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 32. Gjeldende § 9-49 om retting oppheves, da forholdet dekkes av ny § 9-53.

Niende ledd gjør unntak fra kravene til utbetaling i finansielle instrumenter og utsettelse av utbetaling av variabel godtgjørelse i tredje, fjerde og sjette ledd for enkelte verdipapirforetak og ansatte.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.4.

Til § 9-50

Bestemmelsen inneholder krav til når et verdipapirforetak må ha godtgjørelsesutvalg, samt nærmere krav til slike godtgjørelsesutvalg, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 33.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.4.

Til § 9-51

Bestemmelsen regulerer rapporteringsplikt for verdipapirforetak om antall ansatte som mottar særlig høy godtgjørelse på 1 million eller mer, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 34 nr. 4.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.4.

Til § 9-52

Bestemmelsen regulerer krav til Finanstilsynets tilsynsmessige oppfølging av verdipapirforetak, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 36 og 37. Finanstilsynet er forpliktet til å se hen til de skjønnsmessige vurderingene i artikkel 36 og 37 som skal ligge til grunn for utøvelsen av myndigheten gitt i denne bestemmelsen.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.5.

Til § 9-53

Bestemmelsen regulerer Finanstilsynets tilsynstiltak, herunder retting og pålegg, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 38 og 39.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.5.

Til § 9-54

Bestemmelsen regulerer når Finanstilsynet skal pålegge verdipapirforetak ytterligere kapitalkrav etter § 9-53 nr. 1, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 40.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.5.

Til § 9-55

Bestemmelsen regulerer når Finanstilsynet skal pålegge verdipapirforetak særskilte likviditetskrav etter § 9-53 nr. 11, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 42.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.5.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Til § 9-56

Bestemmelsen inneholder offentliggjøringskrav for verdipapirforetak, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 44.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.5.

Til § 9-57

Bestemmelsen regulerer Finanstilsynets påleggsmyndighet der verdipapirforetak har et morforetak i en tredjestat, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 55 tredje ledd.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.5.

Til § 11-24

Det inntas en ny presisering i *første ledd annet punktum* om minste tillatte kursendringer, som gjennomfører MiFID II artikkel 49 nr. 1.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 6.2.

Til § 17-1

Endringen retter opp en henvisning til endringsforordning (EU) 2022/2554 som ved en inkurie har falt ut av bestemmelsen.

Til § 20-1

Nytt *annet ledd* tilføyes for å gjennomføre verdipapirforetaksdirektivet artikkel 14 nr. 2.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.5.

Til § 20-2

Nytt *annet ledd* tilføyes for å gjennomføre verdipapirforetaksdirektivet artikkel 14 nr. 2.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.5.

Til § 21-5

Bestemmelsen inneholder regler om overtredelsesgebyr, og gjennomfører MiFID II artikkel 70. Endringene i *første ledd* innebærer at overtredelser av de materielle reglene i kapittel 9 del VIII, det vil si overtredelser av verdipapirforetaksdirektivet og verdipapirforetaksforordningen, ikke reguleres etter denne bestemmelsen.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.5.

Til § 21-5 a

Bestemmelsen inneholder regler om illeggelse av overtredelsesgebyr ved brudd på reglene om

kapitalforhold og virksomhetsstyring i verdipapirforetaksdirektivet og verdipapirforetaksforordningen, og gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.5.

Til § 21-14

Listen over vurderingsmomenter som kan vektlegges ved illeggelse av administrative sanksjoner får et nytt vurderingsmoment i *nr. 9*, om eventuelle følger av overtredelsen for finansiell stabilitet. Gjeldende *nr. 9* blir dermed nytt *nr. 10*. Endringen gjennomfører verdipapirforetaksdirektivet artikkel 18 nr. 3 bokstav h.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.5.

10.2 Til endringene i lov om alternative investeringsfond (AIF-loven)

Til § 2-7

Bestemmelsens *første ledd bokstav b* endres, slik at det presiseres at verdipapirforetaksforordningen artikkel 13 gjelder for AIF-forvaltere.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 7.

Til § 5-2

Første ledd bokstav b endres slik at startkapitalkravet for verdipapirforetak som skal være depotmotaker for alternative investeringsfond, økes fra 730 000 euro til 750 000 euro.

Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.1.

10.3 Til endringene i lov om finansforetak og finanskonsern (finansforetaksloven)

Til § 1-5

Legaldefinisjonen av kredittinstitusjon i *fjerde ledd* endres slik at klasse 1-verdipapirforetak med eandeler over 30 milliarder euro, regnes som kredittinstitusjon.

Det vises til omtalen i punkt 5.5.

Til § 1-8

Bestemmelsen endres slik at regler om verdipapirforetak i klasse 2 og 3 ikke lenger omfattes av forskriftshjemmelen. Det vises til omtalen i punkt 5.5.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Til § 2-8 a

Bestemmelsen inneholder krav til konsesjon som kredittinstitusjon for klasse 1-verdipapirforetak med eiendeler over 30 milliarder euro. Det vises til nærmere omtale i punkt 5.5.

Til § 3-7

Første ledd bokstav g gjelder verdipapirforetak i klasse 1, og gjennomfører kapitalkravsdirektivet artikkel 18. Det vises til nærmere omtale i punkt 5.5.

Til § 10-6

Unntaket for finansforetak i *første ledd annet punktum* fra aksjeloven § 8-1 annet ledd og § 8-4 og allmennaksjeloven § 8-1 annet ledd og § 8-4 oppheves. De nevnte bestemmelsene i aksjelovgivningen ble opphevet i 2013.

Til § 20-1

Første ledd bokstav a endres slik at regelverket kommer til anvendelse for verdipapirforetak omfattet av minstekravet til startkapital i verdipapirhandelloven ny § 9-41 første ledd, for å gjen-

nomføre endringer i krisehåndteringsdirektivet artikkel 2 nr. 1 (3).

Fjerde ledd gir departementet hjemmel til å gi utfyllende regler i forskrift for å gjennomføre krisehåndteringsdirektivet artikkel 45 nr. 3, slik endret ved verdipapirforetaksdirektivet artikkel 63.

Det vises til nærmere omtale i punkt 7.2.

10.4 Til endringene i lov om EØS-finanstilsyn

Til § 1

Bestemmelsen gjennomfører EBA-forordningen i norsk rett, som endret ved blant annet verdipapirforetaksforordningen. Det vises til omtalen i punkt 7.1.

Finansdepartementet

t i l r å r :

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033.

Vi HARALD, Norges Konge,

s t a d f e s t e r :

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak til lov om endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og vedtak om samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033 i samsvar med et vedlagt forslag.

A

Forslag

**til lov om endringer i verdipapirhandelloven mv.
(kapitalkrav for verdipapirforetak)**

I

I lov 29. juni 2007 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

§ 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) 2019/2033* og forordning (EU) 2022/858 gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

§ 9-4 første ledd nr. 4 skal lyde:

1. 4. §§ 9-39 til 9-57,

§ 9-16 første ledd nr. 10 oppheves.

§ 9-16 fjerde ledd oppheves.

Nåværende femte ledd blir fjerde ledd.

§ 9-36 fjerde ledd skal lyde:

(4) Krav om tillatelse etter første ledd gjelder ikke dersom Finanstilsynet har truffet vedtak om likeverdighet i medhold av åttende ledd og foretaket har tillatelse etter artikkel 46 til 49 i verdipapirmarkedsforordningen. *Krav om tillatelse etter første ledd gjelder heller ikke dersom det ytes tjenester direkte fra forretningssted utenfor EØS utelukkende på kundens eget initiativ. Et slikt initiativ fra en kunde gir ikke rett til å markedsføre nye kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjenester overfor den berørte kunden uten tillatelse. Dersom tredjestatsforetaket retter henvendelser til kunder eller potensielle kunder i Norge, herunder gjennom en enhet som opptrer på dets vegne, gjennom en enhet som har nære forbindelser til foretaket, eller en person som opptrer på en slik enhets vegne, skal tjenesten ikke anses ytt utelukkende på kundens eget initiativ, med forbehold for gruppeinterne forbindelser.*

§ 9-36 nytt sjette ledd skal lyde:

(6) *Filial av tredjestatsforetak skal årlig rapportere om følgende til Finanstilsynet:*

1. *størrelsen og omfanget av de tjenester som ytes, og den virksomhet som drives av filialen her i riket,*
2. *for tredjestatsforetak som driver virksomhet som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 3, deres månedlige minimums-, gjennomsnitts- og maksimumseksponering overfor motparter i EØS-området,*
3. *for tredjestatsforetak som yter tjenester som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 6, den samlede verdien av finansielle instrumenter med opprinnelse hos motparter i EØS, som det er gitt fulltegningsgaranti for eller som er plassert med fulltegningsgaranti de siste 12 månedene,*
4. *omsetningen og den samlede verdien av midler som knytter seg til tjenester som ytes og virksomhet som drives her i riket,*
5. *en detaljert beskrivelse av investorbeskyttelsesordningene som er tilgjengelige for filialens kunder, herunder kundenes rettigheter etter erstatningsordningen som nevnt i annet ledd nr. 7,*
6. *risikostyringspolitikken og -ordningene som filialen anvender ved tjenesteyting og virksomhet her i riket,*
7. *styringsordningene, herunder personer med nøkkelfunksjoner i filialens virksomhet,*
8. *annen informasjon som Finanstilsynet finner nødvendig for å muliggjøre en allsidig overvåking av filialens virksomhet.*

Nåværende sjette og syvende ledd blir syvende og åttende ledd.

§§ 9-39 til 9-49 oppheves.

I kapittel 9 skal avsnitt VIII lyde:

VIII Kapitalforhold mv.

§ 9-39 *Verdipapirforetaksforordningen*

(1) EØS-avtalen vedlegg IX nr. 19c forordning (EU) 2019/2033 (om tilsynskrav for verdipapirforetak (verdipapirforetaksforordningen)) gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

(2) Når det i lov eller forskrift vises til verdipapirforetaksforordningen, menes forordningen slik den er gjennomført i første ledd.

(3) Verdipapirforetak som nevnt i verdipapirforetaksforordningen artikkel 1 nr. 2 og 5 skal følge reglene i finansforetaksloven kapittel 13 til 15, 17, 18 og 22 med forskrifter, slik disse gjelder for kredittforetak. Reglene i §§ 9-42 til 9-57 gjelder ikke for slike verdipapirforetak.

(4) 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.

§ 9-40 *Tilsynsregime for store verdipapirforetak*

(1) Finanstilsynet kan bestemme at verdipapirforetak som har tillatelse til å yte investeringstjenester eller drive investeringsvirksomhet som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 3 og 6, og som har samlede verdier på et beløp i norske kroner som minst svarer til 5 milliarder euro, beregnet som et gjennomsnitt over de siste 12 månedene, skal være underlagt forordning (EU) nr. 575/2013, som gjennomført i forskrift fastsatt med hjemmel i finansforetaksloven § 1-8, forutsatt at ett av følgende vilkår er oppfylt:

1. verdipapirforetaket driver virksomheten i et slikt omfang at dets sammenbrudd eller betalingsvanskeligheter kan føre til systemrisiko,
2. verdipapirforetaket er et clearingmedlem som definert i verdipapirforetaksforordningen artikkel 4 nr. 1 punkt 3,
3. Finanstilsynet anser det rettferdiggjort og forholdsmessig i lys av størrelsen, arten, omfanget og kompleksiteten til verdipapirforetakets virksomhet, tatt i betraktning:
 - a) verdipapirforetakets betydning for økonomien i EØS eller i Norge,
 - b) omfanget av verdipapirforetakets grensekryssende virksomhet, eller
 - c) i hvilken grad verdipapirforetaket er sammenvevd med det finansielle systemet.

(2) Tilbakekall av en beslutning etter første ledd skal meddeles verdipapirforetaket uten opphold.

(3) Beslutning etter første ledd bortfaller når verdipapirforetaket ikke lenger oppfyller beløps terskelen, beregnet over en sammenhengende periode på 12 måneder.

(4) Denne bestemmelsen gjelder ikke for vare- og utslippskvoteforhandlere, innretninger for kollektive investeringer eller forsikringsforetak.

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

§ 9-41 *Startkapital*

(1) Verdipapirforetak med tillatelse til å yte investeringstjenester eller drive investeringsvirksomhet som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 3 og 6 skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 750 000 euro.

(2) Verdipapirforetak med tillatelse til å yte investeringstjenester eller drive investeringsvirksomhet som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 1, 2, 4, 5 og 7 og som ikke har tillatelse til å håndtere kunders finansielle instrumenter eller finansielle midler, skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 75 000 euro.

(3) Verdipapirforetak med tillatelse til å yte investeringstjenester eller drive investeringsvirksomhet som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 9 og som handler for egen regning eller har tillatelse til det, skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 750 000 euro.

(4) Verdipapirforetak som ikke er omfattet av første, annet eller tredje ledd skal ha en startkapital på et beløp i norske kroner som minst svarer til 150 000 euro.

(5) Startkapitalen skal være sammensatt i samsvar med verdipapirforetaksforordningen artikkel 9.

§ 9-42 *Vurdering av samlet kapital- og likviditetsbehov*

(1) Et verdipapirforetak som ikke oppfyller vilkårene i verdipapirforetaksforordningen artikkel 12 nr. 1, skal ha betryggende, effektive og omfattende rutiner, strategier og prosedyrer for løpende å vurdere og opprettholde omfanget, typen og fordelingen av intern kapital og likvide midler som det anser tilstrekkelig til å dekke arten og omfanget av risikoene som verdipapirforetaket kan utgjøre for andre, og som det selv er eller kan bli utsatt for.

(2) Rutinene, prosedyrene og strategiene etter første ledd skal være hensiktsmessige og stå i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten til verdipapirforetakets virksomhet, og skal være underlagt regelmessig intern gjennomgang.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

(3) Finanstilsynet kan, i den utstrekning det anses hensiktsmessig, be om at kravene i første og annet ledd anvendes av et verdipapirforetak som oppfyller vilkårene i verdipapirforetaksforordningen artikkel 12 nr. 1.

§ 9-43 *Anvendelsesområdet for §§ 9-44 til 9-51*

(1) §§ 9-44 til 9-51, unntatt § 9-47 første ledd nr. 1, 3 og 4, gjelder ikke for verdipapirforetak som oppfyller vilkårene i verdipapirforetaksforordningen artikkel 12 nr. 1.

(2) Oppfyller et verdipapirforetak vilkårene i verdipapirforetaksforordningen artikkel 12 nr. 1 etter først ikke å ha gjort det, gjelder første ledd når verdipapirforetaket har oppfylt vilkårene i seks sammenhengende måneder og verdipapirforetaket har gitt Finanstilsynet melding om dette.

(3) Finner et verdipapirforetak at det ikke lenger oppfyller vilkårene i verdipapirforetaksforordningen artikkel 12 nr. 1, skal det gi melding om dette til Finanstilsynet og anvende §§ 9-44 til 9-51 innen 12 måneder fra dette tidspunktet. Kravene i § 9-49 skal uansett anvendes for godtgjørelse til delt i regnskapsåret som etterfølger regnskapsåret hvor verdipapirforetaket fant at det ikke lenger oppfyller de nevnte vilkårene.

(4) Ved konsolidert tilsyn etter verdipapirforetaksforordningen artikkel 7 gjelder kravene i §§ 9-44 til 9-51 for verdipapirforetaket på individuelt og konsolidert grunnlag. Dette gjelder likevel ikke for datterforetak etablert i en tredjestat, dersom morforetaket i EØS godtgjør at anvendelsen av kravene i §§ 9-44 til 9-51 ikke er tillatt etter denne tredjestats lovgivning.

(5) Ved anvendelse av gruppekapitalkravet i verdipapirforetaksforordningen artikkel 8 gjelder kravene i §§ 9-44 til 9-51 for verdipapirforetaket på individuelt grunnlag.

§ 9-44 *Virksomhetsstyring*

(1) Et verdipapirforetak skal ha robuste styringsordninger, herunder:

1. en klar organisasjonsstruktur med klart definerte, gjennomsiktede og konsistente ansvarslinjer,
2. effektive fremgangsmåter for å identifisere, styre, overvåke og rapportere risikoene som verdipapirforetaket er eller kan bli utsatt for, eller risikoene som det utgjør eller kan utgjøre for andre,
3. tilstrekkelige interne kontrollordninger, herunder betryggende administrasjons- og regnskapsrutiner,

4. en kjønnsnøytral godtgjørelsesordning og - praksis som er i samsvar med og fremmer betryggende og effektiv risikostyring.

(2) Ved fastleggelsen av ordningene i første ledd skal det tas hensyn til bestemmelsene i §§ 9-46 til 9-50.

(3) Ordningene i første ledd skal være hensiktsmessige og stå i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten i de iboende risikoene ved verdipapirforetakets forretningsmodell og virksomhet.

§ 9-45 *Land for land-rapportering*

(1) Et verdipapirforetak som er etablert i et annet land gjennom filial eller datterselskap som er en finansinstitusjon som definert i forordning (EU) nr. 575/2013 artikkel 4 nr. 1 punkt 26, skal for hvert land årlig offentliggjøre følgende:

1. datterselskapers og filialers navn, virksomhetsområder og geografiske beliggenhet,
2. omsetning,
3. antall årsverk,
4. resultat før skatt,
5. skatt,
6. mottatte offentlige tilskudd/subsidier.

(2) Opplysningene skal revideres i henhold til lov 20. november 2020 nr. 128 om revisjon og revisorer. Opplysningene skal, om mulig, publiseres som et vedlegg til verdipapirforetakets årsregnskap, eller eventuelt verdipapirforetakets konsoliderte årsregnskap.

§ 9-46 *Styrets rolle i risikostyringen*

(1) Et verdipapirforetaks styre skal godkjenne og regelmessig vurdere strategier og retningslinjer for verdipapirforetakets risikovilje og for å styre, overvåke og kontrollere risikoer som verdipapirforetaket er eller kan bli utsatt for, i lys av makroøkonomiske forhold og verdipapirforetakets virksomhet.

(2) Styret skal sette av tilstrekkelig tid til å sikre en grundig vurdering av forholdene som omfattes av første ledd, og skal tildele tilstrekkelige ressurser til styringen av alle materielle risikoer som verdipapirforetaket er utsatt for.

(3) Verdipapirforetaket skal etablere rapporteringslinjer til styret for enhver vesentlig risiko og for enhver risikostyringsordning som fastsettes eller endres.

(4) Et verdipapirforetak som har balanseførte og ikke-balanseførte eiendeler på et beløp i norske kroner som minst svarer til 100 millioner euro, beregnet som et gjennomsnitt over en fireårsperiode umiddelbart forut for innværende regnskapsår, skal ha et risikoutvalg.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

(5) Risikoutvalget etter fjerde ledd skal være sammensatt av styremedlemmer som ikke inngår i den faktiske ledelsen av verdipapirforetaket. Medlemmene av risikoutvalget skal ha tilstrekkelig kunnskap, kvalifikasjoner og erfaring til fullt ut å forstå, styre og overvåke verdipapirforetakets risikostrategi og risikovilje. Risikoutvalget skal gi råd til styret om verdipapirforetakets samlede aktuelle og fremtidige risikovilje og risikostrategi og bistå styret i overvåkningen av den øverste ledelsens gjennomføring av strategien. Styret skal beholde det øverste ansvaret for verdipapirforetakets risikostrategier og -ordninger.

(6) Styret, og risikoutvalget dersom det er opprettet, skal sikre seg tilgang til informasjon om risiko som verdipapirforetaket er eller kan bli utsatt for.

§ 9-47 Risikostyring

(1) Et verdipapirforetak skal ha robuste strategier, retningslinjer, fremgangsmåter og systemer for å identifisere, måle, styre og overvåke følgende:

1. vesentlige kilder til og virkninger av risiko for kunder og enhver vesentlig innvirkning på ansvarlig kapital,
2. vesentlige kilder til og virkninger av risiko for markeder og enhver vesentlig innvirkning på ansvarlig kapital,
3. vesentlige kilder til og virkninger av risiko for verdipapirforetaket, særlig slike som kan bruke opp verdipapirforetakets tilgjengelige ansvarlige kapital,
4. likviditetsrisiko innenfor relevante tidshorisonter, herunder innenfor samme dag, for å sikre at verdipapirforetaket opprettholder et tilstrekkelig nivå av likvide ressurser, herunder for å håndtere vesentlige risikokilder som nevnt i nr. 1 til 3.

(2) Strategiene, retningslinjene, fremgangsmåtene og systemene i første ledd skal stå i forhold til verdipapirforetakets kompleksitet, risikoprofil og virksomhetsomfang og risikotoleransen som er fastsatt av styret, og skal gjenspeile verdipapirforetakets betydning i hver EØS-stat hvor verdipapirforetaket driver virksomhet.

(3) Verdipapirforetaket skal vurdere behovet for ansvarsforsikring.

(4) Som vesentlige kilder til risiko for verdipapirforetaket regnes blant annet vesentlige endringer i den bokførte verdien av eiendeler, herunder krav mot tilknyttede agenter, betalingsudyktighet hos kunder eller motparter, posisjoner i finansielle instrumenter, utenlandsk

valuta og varer, og forpliktelser etter ytelsesbaserte pensjonsordninger.

(5) Et verdipapirforetak som må avvike eller innstille sin virksomhet, skal, ved å ta hensyn til levedyktigheten og bærekraftigheten til dets forretningsmodell og -strategi, legge tilbørlig vekt på krav og nødvendige ressurser som er realistiske med hensyn til tidsramme og opprettholdelse av ansvarlig kapital og likvide midler, gjennom hele forløpet med utreden fra markedet.

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

§ 9-48 Godtgjørelsesordninger

(1) Et verdipapirforetaks godtgjørelsesordning skal, for ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for verdipapirforetakets risikoprofil eller midlene det forvalter, herunder ledende ansatte, ansatte med kontrollfunksjoner og ansatte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte, oppfylle følgende krav:

1. godtgjørelsesordningen skal være klart dokumentert, være hensiktsmessig og stå i forhold til verdipapirforetakets størrelse og interne organisasjon og virksomhetens art, omfang og kompleksitet,
2. godtgjørelsesordningen skal være i samsvar med verdipapirforetakets forretningsstrategi og mål og ta hensyn til langsiktige virkninger av foretatte investeringsbeslutninger,
3. godtgjørelsesordningen skal inneholde tiltak for å unngå interessekonflikter, oppfordre til ansvarlig forretningsførsel og fremme risiko-bevissthet og forsiktig risikotaking,
4. verdipapirforetakets styre skal vedta og regelmessig gjennomgå godtgjørelsesordningen og skal ha det øverste ansvaret for å overvåke gjennomføringen av den,
5. gjennomføringen av godtgjørelsesordningen skal minst årlig undergis en sentral og uavhengig internkontroll av en kontrollfunksjon,
6. ansatte med kontrollansvar skal være uavhengige av forretningsområdene de kontrollerer og ha nødvendig autoritet og skal godtgjøres i samsvar med måloppnåelse knyttet til deres funksjoner, uavhengig av resultatet i forretningsområdene de kontrollerer,
7. godtgjørelsen av den øverste ledelsen i risikostyrings- og kontrollfunksjonene skal være underlagt direkte tilsyn av godtgjørelsesutvalget, eller av styret dersom et godtgjørelsesutvalg ikke er opprettet,
8. godtgjørelsesordningen skal skille klart mellom kriteriene for å fastsette henholdsvis fast og variabel godtgjørelse,

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

9. det skal være et passende forholdstall mellom fast og variabel godtgjørelse, og den faste delen av godtgjørelsen skal være tilstrekkelig høy til at verdipapirforetaket kan unnlate å utbetale den variable delen av godtgjørelsen.

(2) Departementet kan i forskrift gi utfyllende bestemmelser om hvilke ansatte som skal anses å ha arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for verdipapirforetakets risikoprofil eller midlene det forvalter, og kan for øvrig fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her.

§ 9-49 Variabel godtgjørelse

(1) Variabel godtgjørelse som tildeles og utbetales av et verdipapirforetak til ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for verdipapirforetakets risikoprofil eller midlene det forvalter, skal oppfylle kravene i denne bestemmelsen på en måte som er hensiktsmessig for verdipapirforetakets størrelse og interne organisering og virksomhetens art, omfang og kompleksitet.

(2) Variabel godtgjørelse som tildeles og utbetales skal oppfylle følgende krav:

1. resultatavhengig variabel godtgjørelse skal baseres på en kombinasjon av vurdering av vedkommende person, vedkommende forretningsenhet og verdipapirforetaket som helhet,
2. ved vurderingen av den ansattes prestasjoner, skal det tas hensyn til både finansielle og ikke-finansielle kriterier,
3. vurderingen av resultatene etter nr. 1 skal være basert på en flerårsperiode, som tar hensyn til verdipapirforetakets forretningscyklus og -risikoer,
4. den variable godtgjørelsen skal ikke svekke verdipapirforetakets evne til å sikre et betryggende kapitalgrunnlag,
5. garantert variabel godtgjørelse kan bare benyttes ved nyansettelser, begrenset til det første året, og bare der verdipapirforetaket har et solid kapitalgrunnlag,
6. sluttvederlag ved opphør av arbeidsforhold skal tilpasses de resultater som er oppnådd over tid, og utformes slik at manglende resultater ikke blir belønnet,
7. godtgjørelsesavtaler som gjelder kompensasjon eller utløsning fra arbeidskontrakt i tidligere arbeidsforhold skal være tilpasset verdipapirforetakets langsiktige interesser,
8. ved måling av resultater skal det tas hensyn til alle typer aktuelle og fremtidige risikoer og kostnader som gjelder behov for kapital og likviditet etter verdipapirforetaksforordningen,

9. tildelingen av variable godtgjørelseskomponenter i verdipapirforetaket skal ta hensyn til alle typer aktuelle og fremtidige risikoer.

(3) Minst halvparten av årlig variabel godtgjørelse skal gis i form av aksjer eller andre egenkapitalinstrumenter utstedt av verdipapirforetaket eller et annet foretak i gruppen det tilhører, eller i form av betinget kapital som avspeiler verdipapirforetakets verdiutvikling.

(4) Minst 40 prosent av den variable godtgjørelsen skal utsettes utbetalt over en periode på minst tre år. Dersom den variable godtgjørelsen utgjør et meget stort beløp sett i lys av blant annet verdipapirforetakets virksomhet og lønnsnivået i verdipapirforetaket, skal minst 60 prosent av den variable godtgjørelsen utsettes utbetalt over en periode på minst tre år. Perioden skal ta hensyn til verdipapirforetakets underliggende forretningscyklus, virksomhetens art og risiko og den aktuelle ansattes arbeidsoppgaver.

(5) Opptil 100 prosent av variabel godtgjørelse skal reduseres dersom resultatutviklingen i verdipapirforetaket eller etterfølgende resultater tilsier dette. Verdipapirforetaket skal fastsette spesifikke kriterier for fradrag og tilbakebetaling, som særlig skal hensynta situasjoner hvor den ansatte har deltatt i eller vært ansvarlig for atferd som har resultert i betydelig tap for verdipapirforetaket, og situasjoner hvor den ansatte ikke lenger anses egnet og skikket.

(6) Dersom en ansatt forlater verdipapirforetaket før pensjonsalder, skal verdipapirforetaket tilbakeholde skjønnsmessig fastsatte pensjonsytelser i form av instrumenter som er nevnt i tredje ledd i en periode på fem år. Når en ansatt når pensjonsalder og går ut i pensjon, skal de skjønnsmessig fastsatte pensjonsytelsene utbetales i form av instrumenter som er nevnt i tredje ledd etter en periode på fem år.

(7) Personer som nevnt i første ledd skal ikke ha avtaler eller forsikringer som sikrer mot bortfall av variabel godtgjørelse. Verdipapirforetaket må også påse at variabel godtgjørelse ikke utbetales gjennom finansielle ordninger eller metoder som innebærer en omgåelse av godtgjørelsesreglene eller verdipapirforetaksforordningen.

(8) Et verdipapirforetak som mottar statlige støttetiltak etter finansforetaksloven § 20-28, skal ikke utbetale variabel godtgjørelse til medlemmer av verdipapirforetakets ledelse. Variabel godtgjørelse til andre ansatte skal være begrenset til en andel av nettoinntektene dersom variabel godtgjørelse ville være uforenlig med ivaretagelsen av et forsvarlig kapitalgrunnlag og verdipapirforetakets rettidige uttreden fra slike statlige støttetiltak.

(9) Tredje, fjerde og sjette ledd gjelder ikke for et verdipapirforetak, dersom verdien av balanseførte og ikke-balanseførte eiendeler i gjennomsnitt er under et beløp i norske kroner som minst svarer til 100 millioner euro, beregnet som et gjennomsnitt over de siste fire regnskapsårene forut for inneværende regnskapsår. Tredje, fjerde og sjette ledd gjelder heller ikke for en ansatt med en årlig variabel godtgjørelse på under et beløp i norske kroner som minst svarer til 50 000 euro, og som ikke utgjør mer enn en fjerdedel av den ansattes samlede årlige godtgjørelse.

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

§ 9-50 Godtgjørelsesutvalg

(1) Et verdipapirforetak som har balanseførte og ikke-balanseførte eiendeler på et beløp i norske kroner som minst svarer til 100 millioner euro, beregnet som et gjennomsnitt over en fireårsperiode umiddelbart forut for inneværende regnskapsår, skal ha et godtgjørelsesutvalg. Inngår verdipapirforetaket i en gruppe, kan godtgjørelsesutvalget etableres på gruppenivå.

(2) Godtgjørelsesutvalget skal ha en balansert kjønns sammensetning, og skal bestå av hele eller deler av styret og minst en representant for de ansatte.

(3) Godtgjørelsesutvalget skal utøve en kvalifisert og uavhengig bedømmelse av godtgjørelsesordninger og -praksiser og insentivene for styring av risiko, kapital og likviditet. Godtgjørelsesutvalget skal forberede alle saker om godtgjørelsesordningen som skal avgjøres av styret.

§ 9-51 Rapportering av særlig høy godtgjørelse

Verdipapirforetak skal gi melding til Finanstilsynet om antall ansatte som mottar årlig godtgjørelse på et beløp i norske kroner som minst svarer til 1 million euro, inndelt i lønnsgrupper med intervaller på 1 million euro, og med opplysning for hver enkelt ansatt om ansvarsområde, forretningsområde og hovedelementene i lønn, bonus, langsiktige utdelinger og pensjonsbidrag.

§ 9-52 Tilsynsmessig oppfølging

(1) Finanstilsynet skal se til at verdipapirforetak har hensiktsmessige og klare retningslinjer og rutiner, i samsvar med lov og bestemmelser gitt i medhold av lov, for vurdering, styring og kontroll av risiko og kapitalbehov.

(2) Ved fastsettelsen av hyppigheten og intensiteten i den tilsynsmessige oppfølgingen skal

Finanstilsynet ta hensyn til størrelsen, arten, omfanget og kompleksiteten til verdipapirforetakets virksomhet, og verdipapirforetakets betydning for det finansielle systemet.

(3) Finanstilsynet skal minst hvert tredje år ettergå verdipapirforetakenes bruk av interne modeller for kapitalkravsberegning. Dersom de interne modellene ikke er presise eller kravene til bruk av interne modeller ikke er oppfylt, kan Finanstilsynet pålegge tiltak eller trekke tilbake tillatelsen til å bruke interne modeller.

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

§ 9-53 Retting og pålegg

Verdipapirforetak som ikke oppfyller kravene etter §§ 9-39 til 9-51 eller forskrifter fastsatt i medhold av disse bestemmelsene, skal straks iverksette nødvendige tiltak for å rette opp dette. Ved manglende etterlevelse av kravene, eller i forbindelse med tilsynsmessig oppfølging etter § 9-52, kan Finanstilsynet pålegge foretaket:

1. et høyere kapitalkrav enn det som følger av verdipapirforetaksforordningen artikkel 11 i samsvar med § 9-54, eller justeringer i krav til ansvarlig kapital og likvide midler ved vesentlige endringer i verdipapirforetakets virksomhet,
2. å endre ordninger, prosesser, mekanismer og strategier for å etterleve kravene i §§ 9-42 og 9-44,
3. å fremlegge en plan for å gjenopprette etterlevelse, som skal legges frem senest innen 12 måneder. Finanstilsynet kan sette en tidsfrist for gjennomføringen av planen og gi pålegg om forbedringer knyttet til omfang og frist,
4. å anvende en særskilt avsetningspolitikk eller behandle eiendeler på en bestemt måte i forbindelse med kravene til ansvarlig kapital,
5. å endre eller begrense virksomheten,
6. å redusere risikoen ved foretakets virksomhet, produkter og systemer, herunder utkontraktert virksomhet,
7. å begrense variabel godtgjørelse til en prosentandel av foretakets nettoresultat for å sikre kapitalgrunnlaget i foretaket,
8. å benytte nettoresultatet til å styrke ansvarlig kapital,
9. ikke å betale utbytte og rente på kjernekapital,
10. ytterligere og hyppigere rapporteringskrav, herunder om kapital- og likviditetsposisjoner,
11. særskilte likviditetskrav i samsvar med § 9-55,
12. ytterligere offentliggjøringskrav.

§ 9-54 Ytterligere kapitalkrav

(1) Ytterligere kapitalkrav etter § 9-53 nr. 1 skal pålegges dersom minst ett av følgende vilkår er oppfylt:

1. verdipapirforetaket er utsatt for vesentlige risikoer eller risikoelementer, eller utgjør en vesentlig risiko for andre, og disse risikoene er ikke tilstrekkelig dekket av kravene til ansvarlig kapital,
2. verdipapirforetaket oppfyller ikke kravene i §§ 9-42 og 9-44, og det er ikke sannsynlig at andre tilsynstiltak vil være tilstrekkelige til å forbedre ordningene, prosessene, mekanismene og strategiene innenfor en hensiktsmessig tidsramme,
3. justeringer av en forsvarlig verddivurdering av handelsporteføljen er ikke tilstrekkelig til at verdipapirforetaket kan selge eller sikre sine posisjoner innenfor en kort periode uten å lide vesentlige tap under normale markedsforhold,
4. tilsynet med bruk av interne modeller viser at manglende etterlevelse av kravene til bruk av interne modeller sannsynligvis vil føre til et utilstrekkelig kapitalnivå,
5. verdipapirforetaket har gjentatte ganger unnlatt å øke ansvarlig kapital på bakgrunn av anbefalinger fra Finanstilsynet.

(2) Av ytterligere kapitalkrav pålagt etter § 9-53 nr. 1, skal minst tre fjerdedeler oppfylles med kjernekapital, og minst tre fjerdedeler av kjernekapitalen skal oppfylles med ren kjernekapital.

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

§ 9-55 Særskilte likviditetskrav

(1) Særskilte likviditetskrav etter § 9-53 nr. 11 skal pålegges verdipapirforetak som er underlagt likviditetskrav etter verdipapirforetaksforordningen artikkel 43 nr. 1, dersom minst ett av følgende vilkår er oppfylt:

1. verdipapirforetaket er utsatt for likviditetsrisiko eller elementer av likviditetsrisiko som er vesentlig og ikke tilstrekkelig dekket av likviditetskravene i verdipapirforetaksforordningen femte del,
2. verdipapirforetaket oppfyller ikke kravene i §§ 9-42 og 9-44, og det er ikke sannsynlig at andre tilsynstiltak vil være tilstrekkelige til å forbedre ordningene, prosessene, mekanismene og strategiene innenfor en hensiktsmessig tidsramme.

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

§ 9-56 Offentliggjøringskrav

(1) Finanstilsynet kan pålegge verdipapirforetak som nevnt i verdipapirforetaksforordningen artikkel 46 nr. 1 og 2 å offentliggjøre informasjonen som nevnt i disse bestemmelsene mer enn en gang årlig, og kan fastsette frister for slik offentliggjøring. Finanstilsynet kan også gi pålegg om å benytte bestemte medier og steder, herunder verdipapirforetakets nettsider, for andre offentliggjøringer enn årsregnskapet.

(2) Finanstilsynet kan pålegge morforetaket i en verdipapirforetaksgruppe å offentliggjøre på årlig basis en beskrivelse av gruppens juridiske, styringsmessige og organisatoriske struktur.

§ 9-57 Verdipapirforetak med morforetak i en tredje-stat

Når to eller flere verdipapirforetak har et morforetak i en tredje-stat, og Finanstilsynet ville ha vært gruppetilsynsmyndighet dersom morforetaket hadde vært etablert i EØS, kan Finanstilsynet kreve at det opprettes et mellomliggende holdingselskap i en EØS-stat.

§ 11-24 første ledd nytt annet punktum skal lyde:
Anvendelsen av minste tillatte kursendringer skal ikke forhindre det regulerte markedet fra å matche ordrer av stort omfang i midtpunktet mellom gjeldende kjøps- og salgspriser.

§ 17-1 første ledd ny bokstav n skal lyde:
n. forordning (EU) 2022/2554

§ 20-1 annet ledd skal lyde:

(2) Finanstilsynet kan kreve de opplysninger fra verdipapirforetakene som nevnt i første ledd som anses nødvendige *av hensyn til finansiell stabilitet eller* for å kontrollere at de regler som gjelder for virksomheten her i landet, overholdes.

§ 20-2 annet ledd skal lyde:

(2) Første ledd er ikke til hinder for at Finanstilsynet kan foreta den stedlige kontroll som anses nødvendig *av hensyn til finansiell stabilitet eller* for å kontrollere at de regler som gjelder for filialens eller den tilknyttede agentens virksomhet her i landet, overholdes.

§ 21-5 første ledd skal lyde:

(1) Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av *bestemmelser i kapittel 8, kapittel 9 avsnitt I til VII og kapittel 10* til 15, plikter som følger av enkeltvedtak gitt med hjemmel i

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

noen av *disse bestemmelsene*, og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

Ny § 21-5 a skal lyde:

§ 21-5 a *Overtredelse av regler om verdipapirforetaks kapitalforhold og virksomhetsstyring*

(1) Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av § 9-44, verdipapirforetaksforordningen artikkel 9 nr. 1 for så vidt gjelder forordning (EU) nr. 575/2013 artikkel 28, 52 eller 63 om utbetalinger til innehavere av instrumenter som inngår i verdipapirforetakets ansvarlige kapital, verdipapirforetaksforordningen artikkel 37 om konsentrasjonsrisiko, verdipapirforetaksforordningen artikkel 43 om likviditetskrav ved gjentatte eller vedvarende brudd, verdipapirforetaksforordningen sjette del om offentliggjøring av opplysninger, verdipapirforetaksforordningen artikkel 54 nr. 1 bokstav b og e om rapportering av kapitalkrav og konsentrasjonsrisiko og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

(2) For foretak kan det fastsettes overtredelsesgebyr på inntil 50 millioner kroner eller opptil 10 prosent av den samlede årsumsetningen etter siste godkjente årsregnskap.

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

(4) For fysiske personer kan det fastsettes overtredelsesgebyr på inntil 50 millioner kroner.

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

§ 21-14 nytt nr. 9 skal lyde:

9. eventuelle følger av overtredelsen for finansiell stabilitet,

Nåværende nr. 9 blir nytt nr. 10.

II

I lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond gjøres følgende endringer:

§ 2-7 første ledd bokstav b skal lyde:

b. slik at den ansvarlige kapitalen til enhver tid minst skal tilsvare en fjerdedel av foretakets faste kostnader i det foregående år, *beregnet i samsvar med forordning (EU) 2019/2033 artikkel 13*.

§ 5-2 første ledd bokstav b skal lyde:

b. verdipapirforetak etablert i en EØS-stat, med tillatelse til å yte tilknyttet tjeneste som nevnt i verdi-

papirhandelloven § 2-6 første ledd nr. 1 og som har en ansvarlig kapital som minst utgjør et beløp i norske kroner tilsvarende 750 000 euro, eller

III

I lov 10. april 2015 nr. 17 om finansforetak og finanskonsern gjøres følgende endringer:

§ 1-5 fjerde ledd skal lyde:

(4) Som kredittinstitusjon regnes bank, kredittforetak og *foretak som nevnt i artikkel 4 nr. 1 (1) bokstav b i forordning (EU) nr. 575/2013, som gjennomført i forskrift fastsatt med hjemmel i § 1-8*.

§ 1-8 skal lyde:

§ 1-8 *Forskrift om tilsyns- og kapitalkrav for kredittinstitusjoner*

Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler som gjennomfører EØS-regler om tilsyns- og kapitalkrav for *kredittinstitusjoner*.

Ny § 2-8 a skal lyde:

§ 2-8 a *Konsesjon som foretak som nevnt i forordning (EU) nr. 575/2013 artikkel 4 nr. 1 (1) bokstav b*

(1) Verdipapirforetak som har tillatelse til å yte investeringstjenester og drive investeringsvirksomhet som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 3 og 6, og som overskrider en av beløpstersklene i annet ledd bokstav a eller b, må ha tillatelse til å drive virksomhet som kredittinstitusjon.

(2) Verdipapirforetaket skal søke om tillatelse etter første ledd senest på den datoen en av følgende beløpsterskler er overskredet, beregnet over en sammenhengende periode på 12 måneder:

a. gjennomsnittet av samlede månedlige eiendeler utgjør et beløp i norske kroner som minst svarer til 30 milliarder euro,

b. foretaket inngår i en gruppe med andre foretak som har tillatelse til å yte investeringstjenester og drive investeringsvirksomhet som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 3 og 6, foretakene har hver for seg samlede eiendeler som utgjør et beløp i norske kroner som svarer til mindre enn 30 millioner euro, og den samlede verdien av alle foretakenes konsoliderte eiendeler utgjør et beløp i norske kroner som minst svarer til 30 millioner euro.

(3) Foretaket kan fortsette å yte investerings-tjenester og drive investeringsvirksomhet som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd nr. 3 og 6 i påvente av tillatelsen til å drive virksomhet som kredittinstitusjon.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

(4) For foretak som nevnt i paragrafen her gjelder bestemmelsene om kredittforetak i lov og forskrifter gitt i medhold av lov.

(5) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om konsesjonsbehandling for foretak som nevnt i paragrafen her, og om beregningen av beløpstersklene.

§ 3-7 første ledd bokstav f og ny bokstav g skal lyde:

f. foretaket ville utgjøre en trussel mot betalings-systemets stabilitet eller tilliten til det, dersom det fortsatte sin betalingstjenestevirksomhet,

g. foretaket driver bare virksomhet som nevnt i § 2-8 a, og har i fem sammenhengende år hatt gjennomsnittlig samlede eiendeler under beløpstersklene som nevnt i den paragrafen.

§ 10-6 første ledd annet punktum oppheves.

§ 20-1 første ledd bokstav a skal lyde:

a. banker og kredittforetak, samt verdipapirforetak som er omfattet av minstekravet til startkapital i verdipapirhandelloven § 9-41 første ledd,

§ 20-1 nytt fjerde ledd skal lyde:

(4) Departementet kan i forskrift fastsette utfyllende regler om krav til ansvarlig kapital på indivi-

duelt grunnlag og tilleggskrav til ansvarlig kapital for verdipapirforetak.

IV

I lov 17. juni 2016 nr. 30 om EØS-finanstilsyn gjøres følgende endring:

§ 1 skal lyde:

§ 1 EØS-regler om Den europeiske banktilsynsmyndighet

EØS-avtalen vedlegg IX nr. 31g (forordning (EU) nr. 1093/2010) om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet) som endret ved forordning (EU) nr. 1022/2013 og forordning (EU) 2019/2033, gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

V

1. Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. Kongen kan sette i kraft de enkelte bestemmelsene til forskjellig tid.
2. Departementet kan gi overgangsregler.

B

Forslag

til vedtak om samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Stortinget samtykker til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034

og forordning (EU) 2019/2033 i samsvar med vedlagte forslag.

Vedlegg 1

Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014

EUROPAPARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPEISKE UNION HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte, særlig artikkel 114,

under henvisning til forslag fra Europakommisjonen,

etter oversending av utkast til regelverksakt til de nasjonale parlamentene,

under henvisning til uttalelse fra Den europeiske sentralbank¹,

under henvisning til uttalelse fra Den europeiske økonomiske og sosiale komité²,

etter den ordinære regelverksprosedyren³ og ut fra følgende betraktninger:

1) Solide tilsynskrav er en integrert del av de reguleringsvilkårene som gjelder for finansinstitusjoner som yter tjenester i Unionen. Når det gjelder tilsynsmessig behandling og tilsyn, er verdipapirforetak, sammen med kredittinstitusjoner, omfattet av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013⁴ og europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU⁵, mens tillatelse og øvrige krav til organisasjon og atferd er fastsatt i europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU⁶.

2) De gjeldende tilsynsordningene i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU er i stor grad basert på etterfølgende endringer av de internasjonale reguleringsstandardene som Basel-komiteen for banktilsyn har fastsatt for store bankkonserner, og tar bare delvis hensyn til de spesifikke risikoene som er forbundet med mange verdipapirforetaks ulike former for virksomhet. De særlige sårbarhetene og risikoene som er forbundet med disse verdipapirforetakene, bør derfor håndteres spesifikt gjennom hensiktsmessige og forholdsmessige tilsynsordninger på unionsplan.

3) De risikoene som verdipapirforetak selv påtar seg og utgjør for sine kunder og de bredere markedene der de utøver virksomhet, avhenger av arten og omfanget av deres virksomhet, herunder av om verdipapirforetakene opptrer som agenter for sine kunder og ikke selv er part i transaksjonene, eller om de handler for egen regning.

4) Forsvarlige tilsynskrav bør sikre at verdipapirforetak forvaltes på en velordnet måte og i kundenes beste interesse. De bør ta hensyn til muligheten for at verdipapirforetakene og deres kunder kan innlate seg på overdreven risikotaking, og til de forskjellige gradene av risiko som verdipapirforetak påtar seg og utgjør. Slike tilsynskrav bør dessuten forsøke å unngå å pålegge verdipapirforetak en uforholdsmessig stor administrativ byrde.

5) Mange av tilsynskravene som følger av regelverket i forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU, er utformet for å hånd-

¹ EUT C 378 av 19.10.2018, s. 5.

² EUT C 262 av 25.7.2018, s. 35.

³ Europaparlamentets holdning av 16. april 2019 (ennå ikke offentliggjort i EUT) og rådsbeslutning av 8. november 2019.

⁴ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 av 26. juni 2013 om tilsynskrav for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 1).

⁵ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU av 26. juni 2013 om adgang til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon og om tilsyn med kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, om endring av direktiv 2002/87/EF og om oppheving av direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 338).

⁶ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 349).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

tere risikoer som er felles for kredittinstitusjoner. De gjeldende kravene er derfor i stor grad tilpasset for å bevare kredittinstitusjoners evne til å gi lån gjennom konjunktursykluser og for å beskytte innskytere og skattebetalere mot eventuelt mislighold, og de er ikke utformet for å ta høyde for alle de ulike risikoprofilene til verdipapirforetak. Verdipapirforetak har ikke store porteføljer av lån til ikke-profesjonelle kunder og til foretak og mottar ikke innskudd. Sannsynligheten for at mislighold fra deres side kan ha en negativ innvirkning på den overordnede finansielle stabiliteten, er lavere enn for kredittinstitusjoner. De risikoene som de fleste verdipapirforetak står overfor og utgjør, er dermed vesentlig forskjellige fra de risikoene kredittinstitusjoner står overfor og utgjør, og slike forskjeller bør gjenspeiles tydelig i Unionens tilsynsregelverk.

- 6) Tilsynskravene som verdipapirforetak er underlagt i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU, er basert på kravene til kredittinstitusjoner. Det er mange unntak fra disse kravene når det gjelder verdipapirforetak som har en tillatelse som er begrenset til visse investeringstjenester, som ikke er underlagt gjeldende tilsynsregelverk. Med disse unntakene erkjenner det at disse verdipapirforetakene ikke påtar seg samme type risiko som kredittinstitusjoner. Verdipapirforetak som utøver virksomhet som er underlagt gjeldende tilsynsregelverk, og som omfatter handel med finansielle instrumenter i begrenset omfang, er underlagt regelverkets krav med hensyn til kapital, men kan omfattes av unntak på andre områder, for eksempel når det gjelder likviditet, store eksponeringer og gjeldsgrad. Verdipapirforetak som ikke har slike begrensninger på sin tillatelse, er underlagt de samme tilsynskravene som kredittinstitusjoner.
- 7) Handel med finansielle instrumenter, enten formålet er risikostyring, sikring eller likviditetsstyring eller for å ta retningsbestemte posisjoner på instrumentenes verdi over tid, er en virksomhet som både kredittinstitusjoner og verdipapirforetak med tillatelse til å handle for egen regning kan utøve, og som allerede er behandlet i tilsynsregelverket i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU. For å unngå å skape ulike konkurransevilkår, noe som ville kunne føre til regelverksarbitrasje mellom kredittinstitusjoner og verdipapirforetak på dette området, bør disse verdipapirforetakene fortsatt være underlagt kra-

vene til ansvarlig kapital som følger av dette regelverket, for å håndtere denne risikoen. Disse verdipapirforetakenes eksponeringer mot handelsmotparter i visse transaksjoner og de tilsvarende kravene til ansvarlig kapital omfattes også av regelverket og bør derfor også fortsatt få anvendelse på verdipapirforetak på en forenklet måte. Reglene om store eksponeringer i gjeldende tilsynsregelverk er endelig også relevante for verdipapirforetak som har spesielt store handelseksponeringer mot visse motparter, som dermed utgjør en altfor stor risikokilde for et verdipapirforetak i tilfelle av mislighold hos motparten. Derfor bør også disse reglene fortsatt få anvendelse på verdipapirforetak på en forenklet måte.

- 8) Forskjeller i anvendelsen av det gjeldende tilsynsregelverket i ulike medlemsstater utgjør en trussel mot like konkurransevilkår for verdipapirforetak i Unionen. Disse forskjellene skyldes at det er komplisert å anvende regelverket på ulike verdipapirforetak på grunnlag av de tjenestene de yter, dersom visse nasjonale myndigheter tilpasser eller forenkler anvendelsen i sin nasjonale rett eller praksis. Ettersom gjeldende tilsynsregelverk ikke tar hensyn til alle de risikoene som visse typer verdipapirforetak står overfor og utgjør, er det blitt anvendt store kapitalkravtillegg på visse verdipapirforetak i en del medlemsstater. Det bør fastsettes ensartede bestemmelser om disse risikoene for å sikre et harmonisert tilsyn med verdipapirforetak i hele Unionen.
- 9) Det kreves derfor en særlig tilsynsordning for verdipapirforetak som på grunn av sin størrelse og innbyrdes forbindelser med andre finansielle og økonomiske aktører ikke er systemviktige. Systemviktige verdipapirforetak bør imidlertid fortsatt være omfattet av det gjeldende tilsynsregelverket i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU. Disse verdipapirforetakene utgjør en undergruppe av verdipapirforetak som regelverket i forordning (EU) nr. 575/2013 og i direktiv 2013/36/EU på det nåværende tidspunktet får anvendelse på, og som ikke omfattes av særlige unntak fra noen av deres prinsipielle krav. De verdipapirforetakene som er størst og mest innbyrdes forbundet, har forretningsmodeller og risikoprofiler som ligner på dem som gjelder for store kredittinstitusjoner. De yter «banklignende» tjenester og påtar seg risiko i stort omfang. Videre er systemviktige verdipapirforetak så store og har forretningsmodeller og risikoprofiler av en slik art at de

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

utgjør en trussel mot stabile og velfungerende finansmarkeder på linje med store kredittinstitusjoner. Det er derfor hensiktsmessig at disse verdipapirforetakene fortsatt er underlagt reglene i forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU.

- 10) Den særlige tilsynsordningen for verdipapirforetak som på grunn av sin størrelse og innbyrdes forbindelser med andre finansielle og økonomiske aktører ikke betraktes som systemviktige, bør ta hensyn til forretningspraksisen som kjennetegner de ulike typene verdipapirforetak. De verdipapirforetakene som har størst sannsynlighet for å skape risiko for kunder, markeder eller sin egen ordnede virkemåte, bør særlig være underlagt klare og effektive tilsynskrav som er tilpasset nettopp disse spesifikke risikoene. Disse tilsynskravene bør tilpasses på en måte som står i forhold til typen verdipapirforetak, hva som er i kundenes beste interesse ut fra typen verdipapirforetak, og hva som vil bidra til å sikre at de markedene den aktuelle typen verdipapirforetak utøver virksomhet i, vil fungere på en smidig og ordnet måte. De bør redusere identifiserte risikoområder og bidra til å sikre at et verdipapirforetak som går konkurs, kan avvikles på en ordnet måte slik at finansmarkedenes stabilitet forstyrres minst mulig.
- 11) Den ordningen som fastsettes i denne forordningen, bør ikke berøre de forpliktelsene utpekte prisstillere på handelsplasser har i samsvar med direktiv 2014/65/EU til å stille priser og løpende være til stede i markedet.
- 12) Tilsynsordningen for verdipapirforetak som på grunn av sin størrelse og innbyrdes forbindelser med andre finansielle og økonomiske aktører ikke betraktes som systemviktige, bør få anvendelse på det enkelte verdipapirforetaket på individuelt grunnlag. For å gjøre det lettere å anvende tilsynskravene for verdipapirforetak i Unionen som inngår i bankkonserner, og for å unngå å forstyrre visse forretningsmodeller der risikoene allerede er omfattet av tilsynsregler, bør imidlertid verdipapirforetak ha anledning til å anvende kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 og eventuelt direktiv 2013/36/EU, forutsatt at dette godkjennes av de vedkommende myndighetene, og forutsatt at deres beslutning om å gjøre dette ikke skyldes regelverksarbitrasje. Ettersom små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser for det meste påtar seg begrenset risiko, bør disse videre kunne få unntak fra de særlige tilsynskravene for verdipapirforetak dersom de inn-

går i et bankkonsern eller en verdipapirforetaksgruppe som har sitt hovedkontor og er underlagt konsolidert tilsyn i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU eller i henhold til denne forordningen og europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034⁷, alt etter hva som er relevant, i samme medlemsstat, ettersom disse tilsynsrammene i slike tilfeller burde gi tilstrekkelig dekning for disse risikoene. For å gjenspeile den gjeldende behandlingen av verdipapirforetaksgrupper i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU når det gjelder grupper som utelukkende består av verdipapirforetak, eller der konsolidering i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 ikke får anvendelse, bør morforetaket i slike grupper ha plikt til å overholde kravene i denne forordningen basert på gruppens konsoliderte stilling. I tilfeller der slike verdipapirforetaksgrupper gjenspeiler enklere strukturer og risikoprofiler, kan vedkommende myndigheter i stedet for konsolidering for tilsynsformål alternativt tillate morforetaket i gruppen å ha tilstrekkelig kapital til å dekke den bokførte verdien av sine beholdninger i datterforetakene. Små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som er en del av en forsikringsgruppe, bør også kunne få unntak fra offentliggjøringskravene.

- 13) For at verdipapirforetak fortsatt skal kunne anvende den eksisterende ansvarlige kapitalen for å oppfylle sine krav til ansvarlig kapital i henhold til det særlige tilsynsregelverket for verdipapirforetak, bør definisjonen og sammensetningen av ansvarlig kapital være i tråd med forordning (EU) nr. 575/2013. Dette innebærer blant annet fullt fradrag for balanseførte poster fra den ansvarlige kapitalen i samsvar med forordning (EU) nr. 575/2013, for eksempel eiendeler ved utsatt skatt og beholdninger av kapitalinstrumenter i andre foretak i finanssektoren. Verdipapirforetak bør imidlertid kunne unnta ikke-betydelige beholdninger av kapitalinstrumenter i foretak i finanssektoren fra fradragene dersom de innehas for handelsformål for å støtte prisstillingen i disse instrumentene. For at sammensetningen av den ansvarlige kapitalen skal være i tråd med forordning (EU) nr. 575/2013, gjenspeiler denne

⁷ Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

forordningen tilsvarende andeler for hver type ansvarlig kapital. For å sikre at kravene står i forhold til arten og omfanget av og kompleksiteten ved verdipapirforetakenes virksomhet og er lett tilgjengelige for verdipapirforetakene innenfor rammen av denne forordningen, bør Kommisjonen vurdere i hvilken grad det er hensiktsmessig at definisjonen og sammen-setningen av den ansvarlige kapitalen fortsatt skal være i tråd med forordning (EU) nr. 575/2013.

- 14) For å sikre at verdipapirforetakene til enhver tid utøver sin virksomhet på grunnlag av det nivået på ansvarlig kapital som var kravet for deres tillatelse, bør alle verdipapirforetak til enhver tid oppfylle et permanent minstekapitalkrav tilsvarende den startkapitalen som ble krevd for å få tillatelse til å yte de aktuelle investeringstjenestene, som fastsatt i samsvar med direktiv (EU) 2019/2034.
- 15) For å sikre at minstekravet til ansvarlig kapital for små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser er enkelt å anvende, bør de ha en ansvarlig kapital som er lik det høyeste av deres permanente minstekapitalkrav eller en firedel av deres faste kostnader målt på grunnlag av deres virksomhet i det foregående året. Små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som foretrekker å være enda mer forsiktige for å unngå terskelvirkninger ved omklassifisering, bør ikke forhindres fra å ha en ansvarlig kapital som er høyere, eller anvende strengere tiltak enn det som kreves i denne forordningen.
- 16) For å ta hensyn til at risikoene er høyere for verdipapirforetak som ikke er små uten innbyrdes forbindelser, bør minstekravet til ansvarlig kapital for slike foretak være det som er høyest av deres permanente minstekapitalkrav, en firedel av deres faste kostnader for det foregående året eller summen av kravene til dem etter anvendelse av det settet av risikofaktorer som er særlig tilpasset verdipapirforetak («K-faktorer»), slik at kapitalkravet fastsettes i forhold til risikoene på verdipapirforetakenes ulike forretningsområder.
- 17) Ved anvendelse av de særlige tilsynskravene for verdipapirforetak bør slike foretak anses som små uten innbyrdes forbindelser dersom de ikke yter investeringstjenester som medfører høy risiko for kunder, markeder eller foretakene selv, og dersom deres størrelse tilsier at det er mindre sannsynlig at det vil få omfattende negative virkninger for kunder og markeder dersom de risikoene som deres virksomhet

innebærer, oppstår, eller dersom de går konkurs. Følgelig bør små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser defineres som foretak som ikke handler for egen regning eller påtar seg risiko ved å handle med finansielle instrumenter, ikke innehar kunders eiendeler eller penger, har eiendeler innenfor rammen av både skjønnsmessig porteføljeforvaltning og ikke-skjønnsmessig baserte (rådgivnings-) ordninger til en verdi av høyst 1,2 milliarder euro, behandler kundeordrer i kontanthandler til en verdi av høyst 100 millioner euro daglig eller kundeordrer i derivater til en verdi av høyst 1 milliard euro daglig, har en balanse som ikke overstiger 100 millioner euro inkludert poster utenfor balansen, og har samlede årlige bruttoinntekter fra utførelsen av sine investeringstjenester som ikke overstiger 30 millioner euro.

- 18) For å forhindre regelverksarbitrasje og redusere insentivet for verdipapirforetak til å omstrukturere sin virksomhet for å unngå å overskride terskelverdiene for å kvalifisere som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser, bør terskelverdiene for eiendeler under forvaltning, kundeordrer som behandles, balansens størrelse og samlede årlige bruttoinntekter anvendes samlet for alle verdipapirforetak som tilhører samme gruppe. De andre vilkårene – det vil si om et verdipapirforetak innehar kunders penger, forvalter eller forvarer kunders eiendeler eller handler med finansielle instrumenter og påtar seg markeds- eller motpartsrisiko – er binære og gir ikke rom for slik omstrukturering, og bør derfor vurderes på individuelt grunnlag. For å kunne ta fortløpende hensyn til nye forretningsmodeller og de risikoene de utgjør, bør disse vilkårene og terskelverdiene vurderes ved dagslutt, bortsett fra når det gjelder innehav av kunders penger, som bør vurderes på intradagbasis, samt balansens størrelse og samlede årlige bruttoinntekter, som bør vurderes på grunnlag av verdipapirforetakets stilling ved avslutningen av foregående regnskapsår.
- 19) Verdipapirforetak som overskrider de fastsatte terskelverdiene eller ikke oppfyller de andre vilkårene, bør ikke anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser, og bør underlegges kravene som gjelder for andre verdipapirforetak, med forbehold om de særlige overgangsbestemmelsene fastsatt i denne forordningen. Dette bør oppmuntre verdipapirforetak til å planlegge sin forretningsvirksomhet slik at de klart kvalifiserer som små

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser. For at verdipapirforetak som ikke oppfyller kravene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser, skal kunne kvalifisere for slik behandling, bør det fastsettes en overvåkingsfase der verdipapirforetaket skal oppfylle vilkårene og holde seg under de relevante terskelverdiene i minst seks måneder på rad.

- 20) Alle verdipapirforetak bør beregne sine krav til ansvarlig kapital med henvisning til et sett av K-faktorer som måler kunderisiko («Risk-To-Client» eller «RtC»), markedsrisiko («Risk-to-Market» eller «RtM») og foretaksrisiko («Risk-to-Firm» eller «RtF»). K-faktorene for RtC tar hensyn til kunders eiendeler under forvaltning og løpende rådgivning (K-AUM), kunders penger som innehas (K-CMH), eiendeler under forvaring og forvaltning (K-ASA) samt kundeordrer som behandles (K-COH).
- 21) K-faktoren for RtM måler nettoposisjonsrisiko (K-NPR) i samsvar med bestemmelsene om markedsrisiko i forordning (EU) nr. 575/2013, eventuelt dersom den vedkommende myndigheten tillater det for visse typer verdipapirforetak som handler for egen regning gjennom clearingmedlemmer, på grunnlag av de samlede marginene som kreves av et verdipapirforetaks clearingmedlem (K-CMG). Verdipapirforetak bør ha mulighet til å anvende K-NPR og K-CMG samtidig på porteføljebasis.
- 22) K-faktorene for RtF måler et verdipapirforetaks eksponering for mislighold hos handelsmotparter (K-TCD) i samsvar med de forenklede bestemmelsene om motpartskredittrisiko i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013, konsentrasjonsrisiko i et verdipapirforetaks store eksponeringer mot visse motparter i henhold til bestemmelsene i den samme forordningen som får anvendelse på store eksponeringer i handelsporteføljen (K-CON), samt operasjonell risiko som følger av et verdipapirforetaks daglige handelsstrøm (K-DTF).
- 23) Det samlede kravet til ansvarlig kapital med hensyn til K-faktorene er summen av K-faktorkravene for RtC, RtM og RtF. K-AUM, K-ASA, K-CMH, K-COH og K-DTF viser til volumet av den virksomheten som den enkelte K-faktoren viser til. Volumene for K-CMH, K-ASA og K-DTF beregnes på grunnlag av et glidende gjennomsnitt for de foregående ni månedene. Volumet for K-COH beregnes på grunnlag av et glidende gjennomsnitt for de foregående seks månedene, mens det for K-AUM beregnes på grunnlag av de foregående 15 mæ-

dene. For å fastsette kravet til ansvarlig kapital multipliseres volumene med de tilsvarende koeffisientene fastsatt i denne forordningen. Kravene til ansvarlig kapital for K-NPR utledes fra forordning (EU) nr. 575/2013, mens kravene til ansvarlig kapital for K-CON og K-TCD bygger på en forenklet anvendelse av de tilsvarende kravene i den samme forordningen for henholdsvis behandlingen av store eksponeringer i handelsporteføljen og motpartskredittrisiko. Verdien av en K-faktor settes til null dersom et verdipapirforetak ikke utøver den aktuelle virksomheten.

- 24) K-faktorene for RtC er tilnærmingsverdier som dekker de av verdipapirforetakenes forretningsområder, som kan tenkes å påføre kunder skade dersom det oppstår problemer. K-AUM måler risikoen for å påføre kunder skade som følge av feil i den skjønnsmessige forvaltningen av kundeporteføljer eller sviktende ordreutførelse og er til fordel for kundene ved at de får sikkerhet for løpende porteføljeforvaltning og investeringsrådgivning. K-ASA måler risikoen ved forvaring og forvaltning av kunders eiendeler og sikrer at verdipapirforetaket har tilstrekkelig kapital i forhold til slike beholdninger, uten hensyn til om eiendelene framgår av verdipapirforetakets egen balanse eller står på en tredjepartskonto. K-CMH måler risikoen for skade i en situasjon der et verdipapirforetak innehar penger for sine kunder, idet det tas hensyn til om de framgår av foretakets egen balanse eller står på en tredjepartskonto, og der ordninger i henhold til nasjonal rett fastsetter at kunders penger er sikret dersom verdipapirforetaket går konkurs, blir insolvent eller blir gjenstand for kridshåndtering eller satt under administrasjon. K-CMH omfatter ikke kunders penger som er satt inn på en bankkonto (depotkonto) i kundens eget navn, dersom verdipapirforetaket har tilgang til kundens penger via en tredjepartsfullmakt. K-COH måler den potensielle risikoen for kunder av et verdipapirforetak som utfører ordrer (i kundens navn, ikke i verdipapirforetakets eget navn), for eksempel i forbindelse med kundetjenester som utelukkende omfatter ordreutførelse, eller dersom et verdipapirforetak inngår i en kjede av kundeordrer.
- 25) K-faktoren for RtM for verdipapirforetak som handler for egen regning, bygger på reglene om markedsrisiko for posisjoner i finansielle instrumenter, i utenlandsk valuta og i varer i samsvar med forordning (EU) nr. 575/2013.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Dette innebærer at verdipapirforetak kan velge å anvende standardmetoden, den alternative standardmetoden i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 eller eventuelt interne modeller, når de to sistnevnte får anvendelse på kredittinstitusjoner ikke bare med hensyn til rapportering, men også med hensyn til kravene til ansvarlig kapital. Inntil den tid og minst de fem første årene etter anvendelsesdatoen for denne forordningen bør verdipapirforetak anvende markedsrisikorammeverket (standardmetode eller eventuelt interne modeller) i forordning (EU) nr. 575/2013 for beregning av deres K-NPR. Dersom bestemmelsene i tredje del avdeling IV kapittel 1a og 1b i forordning (EU) nr. 575/2013, som endret ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/876⁸, ikke får anvendelse på kredittinstitusjoner i forbindelse med kravene til ansvarlig kapital, bør verdipapirforetakene fortsette å anvende kravene fastsatt i tredje del avdeling IV i forordning (EU) nr. 575/2013 for beregning av deres K-NPR. Alternativt kan kravet til ansvarlig kapital for verdipapirforetak som handler med finansielle instrumenter med posisjoner som omfattes av clearing, forutsatt godkjenning fra den vedkommende myndigheten og på visse vilkår, være lik samlet marginbeløp som deres clearingmedlem krever, multiplisert med en fast multiplikator. Bruken av K-CMG bør primært bygge på et verdipapirforetaks handelsvirksomhet som helt eller delvis omfattes av denne metoden. Imidlertid kan verdipapirforetakets vedkommende myndighet også tillate delvis anvendelse av K-CMG-metoden, forutsatt at verdipapirforetaket anvender denne metoden for alle posisjoner som omfattes av clearing eller marginberegning, og at en av de tre alternative metodene for K-NPR anvendes på porteføljer som ikke er omfattet av clearing. For å sikre at kravene står i forhold til arten og omfanget av og kompleksiteten ved verdipapirforetakenes virksomhet, og at de er lett tilgjengelige for verdipapirforetakene innenfor rammen av denne forordningen, bør det ved enhver gjennomgåelse som måtte bli gjennomført med

hensyn til metodene for beregning av K-faktorene, også vurderes i hvilken grad det fortsatt er hensiktsmessig å beregne K-NPR i henhold til reglene om markedsrisiko for posisjoner i handelsporteføljen i finansielle instrumenter, i utenlandsk valuta og i varer i samsvar med forordning (EU) nr. 575/2013.

26) For verdipapirforetak som handler for egen regning, innebærer K-faktorene for K-TCD og K-CON i forbindelse med RtF en forenklet anvendelse av reglene fastsatt i forordning (EU) nr. 575/2013 om henholdsvis motpartskredittrisiko og risiko ved store eksponeringer. K-TCD måler et verdipapirforetaks risiko for at motparter i OTC-derivater, gjenkjøpstransaksjoner, innlån og utlån av verdipapirer eller varer, transaksjoner med lang oppgjørsfrist, marginlånstransaksjoner og andre verdipapirfinansieringstransaksjoner, samt mottakere av lån som verdipapirforetaket gir som en tilleggstjeneste som en del av en investeringstjeneste, ikke oppfyller sine forpliktelser, ved at verdien av eksponeringene basert på gjenanskaffelseskost og et tillegg for potensiell framtidig eksponering multipliseres med risikofaktorer som bygger på forordning (EU) nr. 575/2013, slik at det tas hensyn til de risikoreduserende virkningene av effektiv motregning og utveksling av sikkerheter. For å tilpasse behandlingen av motpartskredittrisiko ytterligere til forordning (EU) nr. 575/2013 bør det også legges til en fast multiplikator på 1,2 og en multiplikator for kredittverdijustering for å gjenspeile gjeldende markedsverdi for kredittrisikoen for verdipapirforetakets motpart i visse transaksjoner. K-CON måler konsentrasjonsrisikoen i forbindelse med individuelle motparter eller sterkt innbyrdes forbundne motparter i privat sektor som foretakene har eksponeringer mot, som utgjør mer enn 25 % av deres ansvarlige kapital, eller særlige alternative terskelverdier for kredittinstitusjoner eller andre verdipapirforetak, ved å pålegge et kapitalkravtillegg i samsvar med forordning (EU) nr. 575/2013 for eksponeringer over disse grensene. Endelig måler K-DTF de operasjonelle risikoene for et verdipapirforetak som på én dag har handlet store volumer for egen regning eller for kunder i sitt eget navn, som kan oppstå på grunn av utilstrekkelige eller mislykkede interne prosesser, menneskelige feil, systemfeil eller eksterne hendelser, basert på den nominelle verdien av daglige handler, justert for rentede-derivaters løpetid med sikte på å begrense øknin-

⁸ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/876 av 20. mai 2019 om endring av forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til uvektet kjernekapitalandel, netto stabil finansieringsgrad, krav til ansvarlig kapital og konvertibel gjeld, motpartskredittrisiko, markedsrisiko, eksponeringer mot sentrale motparter, eksponeringer mot innretninger for kollektiv investering, store eksponeringer samt rapporterings- og opplysningskrav, og av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 150 av 7.6.2019, s. 1).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

ger i kravene til ansvarlig kapital, særlig for kortsiktige kontrakter der de operasjonelle risikoene oppfattes som lavere.

- 27) Alle verdipapirforetak bør overvåke og kontrollere sin konsentrasjonsrisiko, herunder med hensyn til sine kunder. Imidlertid bør bare verdipapirforetak som omfattes av et minstekrav til ansvarlig kapital med hensyn til K-faktorene, rapportere sine konsentrasjonsrisikoer til vedkommende myndigheter. Verdipapirforetak som har spesialisert seg på varederivater eller utslippskvoter eller derivater på slike, og som har store konsentrerte eksponeringer mot ikke-finansielle motparter, kan overskride grensene for konsentrasjonsrisiko uten at K-CON-kapitalkravet heves, så lenge de tjener kommersielle formål eller likviditets- eller risikostyringsformål.
- 28) Alle verdipapirforetak bør ha interne framgangsmåter for å overvåke og håndtere sine likviditetskrav. Disse framgangsmåtene skal bidra til å sikre at verdipapirforetakene kan fungere på en ordnet måte over tid uten å få behov for å sette av likviditet spesifikt for stressperioder. Derfor bør alle verdipapirforetak til enhver tid ha likvide eiendeler tilsvarende minst en tredel av kravet basert på faste kostnader. Vedkommende myndigheter bør imidlertid kunne gi små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser unntak fra dette kravet. Disse likvide eiendelene bør være av høy kvalitet og være tilsvarende eiendelene oppført i delegert kommisjonsforordning (EU) 2015/61⁹ og de avkortingene som får anvendelse på disse eiendelene i henhold til den delegerte forordningen. For å ta hensyn til at verdipapirforetak har en annen likviditetsprofil enn kredittinstitusjoner, bør fortegnelsen over egnede likvide eiendeler suppleres med verdipapirforetakets ubeheftede egne kontante midler og kortsiktige innskudd (som ikke bør omfatte noen kunders penger eller finansielle instrumenter som tilhører kunder), samt visse finansielle instrumenter som det finnes et likvid marked for. Små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser samt verdipapirforetak som ikke har tillatelse til å utøve handels- eller garantivirksomhet, kan, dersom de ikke er unntatt fra likviditetskravene, i tillegg regne poster som knytter seg til

kundefordringer og gebyrer eller provisjoner som skal betales innen 30 dager, med som likvide eiendeler, forutsatt at disse postene ikke utgjør mer enn en tredel av minstelikviditetskravet, at de ikke regnes med i noe ytterligere likviditetskrav pålagt av den vedkommende myndigheten, og at de er gjenstand for en avkorting på 50 %. Under ekstraordinære omstendigheter bør verdipapirforetak ha anledning til å underskride terskelverdien ved å selge sine likvide eiendeler for å dekke likviditetskrav, forutsatt at de umiddelbart underretter sin vedkommende myndighet om dette. Alle finansielle garantier som gis til kunder, og som kan føre til økte likviditetsbehov dersom de utløses, bør medføre en reduksjon i tilgjengelige likvide eiendeler med minst 1,6 % av garantienes samlede verdi. For å sikre at kravene står i forhold til arten og omfanget av og kompleksiteten ved verdipapirforetakenes virksomhet og er lett tilgjengelige for verdipapirforetakene innenfor rammen av denne forordningen, bør det senere foretas en vurdering av egnetheten til de likvide eiendelene som kan regnes med for å oppfylle minstelikviditetskravet, herunder at de fortsatt er i tråd med dem som er oppført i delegert forordning (EU) 2015/61, sammen med avkortingene som får anvendelse på disse eiendelene i henhold til den nevnte delegerte forordningen.

- 29) Tilsvarende forholdsmessige rammeregler om rapportering bør utvikles i sammenheng med den nye tilsynsordningen og nøye tilpasses verdipapirforetakenes virksomhet og kravene i tilsynsregelverket. Rapporteringskravene for verdipapirforetak bør omfatte den ansvarlige kapitalens nivå og sammensetning, deres krav til ansvarlig kapital, beregningsgrunnlaget for deres krav til ansvarlig kapital, virksomhetsprofil og størrelse i forhold til parametrene for vurdering av om verdipapirforetak skal anses som små og uten innbyrdes forbindelser, samt deres likviditetskrav og overholdelse av bestemmelsene om konsentrasjonsrisiko. Små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser bør være unntatt fra å rapportere konsentrasjonsrisiko og bør måtte rapportere likviditetskrav bare når de er underlagt slike krav. Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet) opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010¹⁰ (EBA), bør utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder som nærmere angir detaljerte maler og ordninger for regulatorisk rapportering og fastsetter maler for

⁹ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2015/61 av 10. oktober 2014 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til krav til likviditetsreserve for kredittinstitusjoner (EUT L 11 av 17.1.2015, s. 1).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

offentliggjøring av opplysninger om ansvarlig kapital. Disse standardene bør stå i forhold til de ulike verdipapirforetakenes omfang og kompleksitet og bør særlig ta hensyn til om verdipapirforetakene skal anses som små uten innbyrdes forbindelser.

- 30) For å sikre gjennomsliktighet for sine investorer og de bredere markedene bør verdipapirforetak som ikke anses som små uten innbyrdes forbindelser, offentliggjøre opplysninger om sine nivåer av ansvarlig kapital, krav til ansvarlig kapital, styringsordninger og godtgjørelsespolitikk og -praksis. Små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser bør ikke omfattes av offentliggjøringskrav med mindre de utsteder andre godkjente kjernekapitalinstrumenter, for å sikre gjennomsliktighet for investorene med hensyn til disse instrumentene.
- 31) Verdipapirforetak bør føre en kjønnsnøytral godtgjørelsespolitikk i samsvar med prinsippet fastsatt i artikkel 157 i avtalen om Den europeiske unions virkemåte (TEUV). Visse presiseringer bør foretas når det gjelder opplysningene om godtgjørelse. Offentliggjøringskravene knyttet til godtgjørelse som angis i denne forordningen, bør være forenlige med målene for godtgjørelsesreglene, som er å fastsette og opprettholde en godtgjørelsespolitikk og -praksis som er i samsvar med effektiv risikostyring, for de medarbeiderkategoriene hvis arbeidsoppgaver har en vesentlig innvirkning på verdipapirforetakenes risikoprofil. Verdipapirforetak som er omfattet av et unntak fra visse godtgjørelsesregler, bør dessuten pålegges å gi opplysninger om unntaket.
- 32) For å sikre verdipapirforetakene en smidig overgang fra kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU til kravene i denne forordningen og direktiv (EU) 2019/2034, bør det fastsettes hensiktsmessige overgangstiltak. I en femårsperiode fra denne forordningens anvendelsesdato bør særlig verdipapirforetak som omfattes av et krav til ansvarlig kapital i henhold til denne forordningen som vil mer enn doubles sammenlignet med deres krav til ansvarlig kapital i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU, kunne redusere virkningene av de

potensielle økningene ved å begrense kravet til ansvarlig kapital til to ganger deres relevante krav til ansvarlig kapital i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU.

- 33) For at ikke nye verdipapirforetak med lignende profiler som eksisterende foretak skal bli mer ufordelaktig stilt enn disse, skal verdipapirforetak som aldri har vært omfattet av kravene til ansvarlig kapital i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU, i en femårsperiode fra anvendelsesdatoen for denne forordningen kunne begrense sine krav til ansvarlig kapital i henhold til denne forordningen til to ganger kravet basert på faste kostnader.
- 34) På samme måte bør verdipapirforetak som bare har vært underlagt et startkapitalkrav i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU, og hvis krav til ansvarlig kapital i henhold til denne forordningen ville blitt mer enn doblet sammenlignet med situasjonen i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU, i en femårsperiode fra denne forordningens anvendelsesdato kunne begrense sitt startkapitalkrav i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU, bortsett fra lokale foretak som nevnt i artikkel 4 nr. 1 punkt 2 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013, som endret ved forordning (EU) 2019/876, som i en overgangsperiode bør være underlagt særskilte krav til ansvarlig kapital som gjenspeiler et høyere risikonivå. For forholdsmessighetens skyld bør det i en overgangsperiode også fastsettes særlige krav til ansvarlig kapital for mindre verdipapirforetak og for dem som yter et begrenset antall investeringstjenester i tilfeller der de ikke omfattes av en begrensning av kravet til ansvarlig kapital i henhold til denne forordningen til to ganger startkapitalkravet i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013, som endret ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/630¹¹, og direktiv 2013/36/EU, som endret ved europaparlaments- og rådsdirektiv 2019/878¹², men hvis bindende

¹⁰ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/78/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 12).

¹¹ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/630 av 17. april 2019 om endring av forordning (EU) nr. 575/2013 med hensyn til minste tapsdekning for misligholdte eksponeringer (EUT L 111 av 25.4.2019, s. 4).

¹² Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/878 av 20. mai 2019 om endring av direktiv 2013/36/EU med hensyn til unntatte enheter, finansielle holdingselskaper, blandede finansielle holdingselskaper, godtgjøring, tilsynstiltak og -myndighet samt kapitalbevaringstiltak (EUT L 150 av 7.6.2019, s. 253).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

krav til ansvarlig kapital i henhold til denne forordningen ville øke sammenlignet med situasjonen i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013, som endret ved forordning (EU) 2019/630.

- 35) Disse overgangstiltakene bør i relevante tilfeller også gjelde for verdipapirforetak som nevnt i artikkel 498 i forordning (EU) nr. 575/2013, som unntar disse verdipapirforetakene fra kravene til ansvarlig kapital fastsatt i den nevnte forordningen, mens startkapitalkravene for disse verdipapirforetakene avhenger av de investeringstjenestene de yter, eller den investeringsvirksomheten de utøver. I en femårsperiode fra denne forordningens anvendelsesdato bør deres krav til ansvarlig kapital i henhold til overgangsbestemmelsene i denne forordningen beregnes på grunnlag av disse gjeldende nivåene.
- 36) I en femårsperiode fra anvendelsesdatoen for denne forordningen eller fram til anvendelsesdatoen for de vedtatte endringene av forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU med hensyn til kravene til ansvarlig kapital for markedsrisiko i henhold til tredje del avdeling IV kapittel 1a og 1b i forordning (EU) nr. 575/2013, som endret ved forordning (EU) 2019/876, dersom denne datoen kommer sist, bør verdipapirforetak som omfattes av de tilsvarende bestemmelsene i denne forordningen, fortsette å beregne sitt krav til ansvarlig kapital for handelsporteføljen i samsvar med forordning (EU) nr. 575/2013, som endret ved forordning (EU) 2019/630.
- 37) De største verdipapirforetakene som tilbyr viktige tjenester på engrosmarkedet og investeringsbanktjenester (handel med finansielle instrumenter for egen regning, fulltegningsgaranti for finansielle instrumenter eller plassering av finansielle instrumenter på grunnlag av bindende tilsagn), har forretningsmodeller og risikoprofiler som ligner på dem som gjelder for store kredittinstitusjoner. Virksomheten deres eksponerer dem mot kredittrisiko, hovedsakelig i form av motpartskredittrisiko, samt markedsrisiko for posisjoner de tar for egen regning på egne eller kunders vegne. På grunn av sin størrelse og systemviktighet utgjør de derfor en risiko for den finansielle stabiliteten.
- 38) For nasjonale vedkommende myndigheter er det en ytterligere utfordring å sikre effektivt tilsyn med slike store verdipapirforetak. Selv om de største verdipapirforetakene tilbyr investeringsbanktjenester i stort omfang over

landegrensene, står de som verdipapirforetak under tilsyn av myndighetene utpekt i henhold til direktiv 2014/65/EU, som ikke nødvendigvis er de samme vedkommende myndighetene som dem som utpekes i henhold til direktiv 2013/36/EU. Ved anvendelse av forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU kan dette skape ulike konkurransevilkår i Unionen og hindre tilsynsmyndighetene i å få det samlede bildet av tilsynssituasjonen som kreves for å kunne gripe effektivt fatt i risikoene som er forbundet med store grenseoverskridende verdipapirforetak. Konsekvensen kan bli at tilsynet blir mindre effektivt og konkurransen innenfor Unionen vris. For å oppnå synergieffekter i tilsynet med grenseoverskridende engrosmarkedsvirksomhet i en gruppe av likestilte aktører, fremme like konkurransevilkår og skape forutsetninger for et enhetlig tilsyn mellom ulike grupper, bør de største verdipapirforetakene derfor få status som kredittinstitusjoner.

- 39) Ved å gjøre disse verdipapirforetakene til kredittinstitusjoner bør de fortsatt være underlagt forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU og stå under tilsyn av vedkommende myndigheter, herunder Den europeiske sentralbank innenfor rammen av den felles tilsynsordningen, som har ansvaret for kredittinstitusjoner. På denne måten sikres det at tilsynet med kredittinstitusjoner gjennomføres på en ensartet og effektiv måte, og at det felles regelverket for finansielle tjenester anvendes på samme måte på alle kredittinstitusjoner på bakgrunn av deres systemviktighet. For å forhindre regelverksarbitrasje og redusere risikoen for omgåelse bør vedkommende myndigheter bestrebe seg på å unngå situasjoner der potensielt systemviktige grupper kan strukturere sin virksomhet slik at de ikke overskrider terskelverdiene fastsatt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013 og omgår plikten til å søke tillatelse som kredittinstitusjon i henhold til artikkel 8a i direktiv 2013/36/EU.
- 40) Store verdipapirforetak som er omgjort til kredittinstitusjoner, bør ikke ha anledning til å ta imot innskudd eller andre midler fra offentligheten som skal betales tilbake, eller yte kreditt for egen regning, før de har fått tillatelse til å utøve disse typene virksomhet i samsvar med direktiv 2013/36/EU. Det bør ikke være en forutsetning for at et foretak skal kunne anses som kredittinstitusjon at det utøver alle disse typene virksomhet, herunder tar imot inn-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

skudd eller andre midler fra offentligheten som skal betales tilbake, og yter kreditt for egen regning. Den endringen av definisjonen av kredittinstitusjon som innføres med denne forordningen, bør derfor ikke påvirke nasjonale tillatelsesordninger som medlemsstatene har gjennomført i samsvar med direktiv 2013/36/EU og (EU) 2019/2034, herunder eventuelle bestemmelser som medlemsstatene har ansett som hensiktsmessige for å avklare hvilke typer virksomhet store verdipapirforetak som omfattes av den endrede definisjonen, har tillatelse til å utøve.

41) Tilsynet med kredittinstitusjoner på konsolidert grunnlag har dessuten som formål å sikre stabiliteten i finanssystemet, og for å være effektivt bør det omfatte alle grupper, herunder grupper hvis morforetak ikke er en kredittinstitusjon eller et verdipapirforetak. Derfor bør alle kredittinstitusjoner, også de som tidligere har hatt status som verdipapirforetak, omfattes av reglene om de vedkommende myndighetenes tilsyn med morforetaket på individuelt og konsolidert grunnlag i samsvar med avdeling VII kapittel 3 avsnitt I i direktiv 2013/36/EU.

42) Videre er det mulig at store verdipapirforetak som ikke er systemviktige, men som handler for egen regning, stiller fulltegningsgaranti for finansielle instrumenter eller plasserer finansielle instrumenter på grunnlag av et bindende tilsagn, har forretningsmodeller og risikoprofiler som ligner på dem som gjelder for andre systemviktige institusjoner. Ettersom slike verdipapirforetak på grunn av sin størrelse og virksomhet likevel kan utgjøre en viss risiko for den finansielle stabiliteten, og selv om deres omdanning til kredittinstitusjoner ikke anses som hensiktsmessig i lys av deres art og kompleksitet, bør de omfattes av samme tilsynsmessige behandling som kredittinstitusjoner. For å forhindre regelverksarbitrasje og redusere risikoen for omgåelse bør vedkommende myndigheter også bestrebe seg på å unngå situasjoner der verdipapirforetak strukturerer sin virksomhet slik at de ikke overskrider terskelverdien på 15 milliarder euro med hensyn til den samlede verdien på individuelt nivå eller gruppenivå, eller utilbørlig begrenser vedkommende myndigheters rett til å anvende kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 og tilsynskravene fastsatt i direktiv 2013/36/EU på dem i samsvar med artikkel 5 i direktiv (EU) 2019/2034.

43) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014¹³ innførte en harmonisert unionsordning for å gi tilgang for tredjelandsforetak som yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet til kvalifiserte motparter og profesjonelle kunder som er etablert i Unionen. Tilgang til det indre marked forutsetter at Kommisjonen vedtar en beslutning om likeverdighet, og at Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet) opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010¹⁴ (ESMA) registrerer tredjelandsforetaket. Det er viktig at likeverdigheten vurderes på grunnlag av relevant gjeldende unionsrett, og at effektive verktøy for å overvåke vilkårene likeverdighet gis på, er på plass. Registrerte tredjelandsforetak bør derfor ha plikt til årlig å rapportere til ESMA opplysninger om størrelsen på og omfanget av de tjenestene de yter, og hvilke typer virksomhet de utøver i Unionen. Også tilsynssamarbeidet når det gjelder overvåking, håndheving og oppfyllelse av vilkårene for likeverdighet, bør forbedres.

44) For å sikre like konkurransevilkår og fremme gjennomskiktighet på unionsmarkedet bør forordning (EU) nr. 600/2014 endres slik at systematiske internaliseres priser, prisforbedringer og utførelsespriser er omfattet av ordningen med minste tillatte kursendringer når det handles i alle størrelser. Følgelig bør gjeldende tekniske reguleringsstandarder for ordningen med minste tillatte kursendringer også anvendes på det utvidede virkeområdet for forordning (EU) nr. 600/2014.

45) For å sikre investorvern og finansmarkedenes integritet og stabilitet i Unionen bør Kommisjonen, når den vedtar en beslutning om likeverdighet, ta hensyn til potensiell risiko som tjenestene og virksomheten til foretak fra det aktuelle tredjelandet kan medføre i Unionen etter denne beslutningen. Deres systemviktighet bør vurderes på grunnlag av kriterier som den sannsynlige størrelsen på og det sannsynlige omfanget av de tjenestene og typene virk-

¹³ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84).

¹⁴ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

somhet som tilbys av foretak fra det berørte tredjelandet. Kommisjonen bør for samme formål kunne ta hensyn til hvorvidt tredjelandet er identifisert som en ikke-samarbeidsvillig jurisdiksjon for skattemessige formål i henhold til relevant unionspolitikk eller som et tredjeland med høy risiko i henhold til artikkel 9 nr. 2 i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/849¹⁵. Kommisjonen bør anse særlige tilsynskrav, organisatoriske krav og krav til god forretningsskikk som likeverdige dersom samme virkning oppnås. Videre bør Kommisjonen i relevante tilfeller kunne vedta beslutninger om likeverdighet som begrenser seg til bestemte tjenester og typer virksomhet eller de kategoriene tjenester og typer virksomhet som er oppført i avsnitt A i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU.

- 46) EBA har i samarbeid med ESMA utarbeidet en rapport som bygger på grundige bakgrunnsanalyser, innsamling av opplysninger og samråd om en skreddersydd tilsynsordning for alle ikke-systemviktige verdipapirforetak, som ligger til grunn for det reviderte tilsynsregulverket for verdipapirforetak.
- 47) For å sikre harmonisert anvendelse av denne forordningen bør EBA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for nærmere å definere virkeområdet og metodene for konsolidering for tilsynsformål for verdipapirforetaksgrupper, beregningen av faste kostnader, fastsettelse av K-faktorer, spesifisering av begrepet separate kontoer når det gjelder kunders penger, justering av K-DTF-koeffisienter under stressede markedsforhold, beregningen for å fastsette kravet til ansvarlig kapital lik den samlede marginen som kreves av clearingmedlemmer, malene for offentliggjøring, også med hensyn til verdipapirforetakenes investeringspolitikk og regulatoriske rapportering i henhold til denne forordningen, og de opplysningene som skal gis til vedkommende myndigheter med hensyn til terskelverdiene for å kreve tillatelse som kredittinstitusjon. Kommisjonen bør gis myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta tekniske reguleringsstandarder som EBA utarbeider, ved hjelp av delegerte rettsakter i henhold til artik-

kel 290 i TEUV og i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010. Kommisjonen og EBA bør sikre at disse tekniske reguleringsstandardene kan anvendes av alle berørte verdipapirforetak på en måte som står i forhold til disse verdipapirforetakenes og deres virksomhets art, omfang og kompleksitet.

- 48) Kommisjonen bør også gis myndighet til å vedta tekniske gjennomføringsstandarder som EBA og ESMA utarbeider, ved hjelp av gjennomføringsrettsakter i henhold til artikkel 291 i TEUV og i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1093/2010 og artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
- 49) For å sikre ensartet anvendelse av denne forordningen og ta hensyn til utviklingen i finansmarkedene bør myndigheten til å vedta rettsakter i samsvar med artikkel 290 i TEUV delegeres til Kommisjonen for å utfylle denne forordningen ved å klargjøre definisjonene i denne forordningen. Det er særlig viktig at Kommisjonen holder hensiktsmessige samråd under sitt forberedende arbeid, herunder på ekspertnivå, og at slike samråd gjennomføres i samsvar med prinsippene fastsatt i den tverrinstitusjonelle avtalen av 13. april 2016 om bedre regelverksutforming¹⁶. For å sikre lik deltakelse i utarbeidingen av delegerte rettsakter mottar Europaparlamentet og Rådet alle dokumenter samtidig som medlemsstatenes eksperter, og deres eksperter har systematisk adgang til møter i Kommisjonens ekspertgrupper som deltar i utarbeidingen av delegerte rettsakter.
- 50) For å sikre rettssikkerhet og unngå overlapper mellom det nåværende tilsynsregulverket, som får anvendelse på både kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, og på denne forordningen, bør forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU endres slik at verdipapirforetak unntas fra deres virkeområde. Verdipapirforetak som inngår i et bankkonsern, bør imidlertid også være omfattet av de bestemmelsene i forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU som er relevante for bankkonsernet, for eksempel bestemmelsene om mellomliggende morforetak i Unionen som nevnt i artikkel 21b i direktiv 2013/36/EU og reglene om konsolidering for tilsynsformål fastsatt i første del avdeling II kapittel 2 i forordning (EU) nr. 575/2013.
- 51) Ettersom målet for denne forordningen, som er å opprette en effektiv og forholdsmessig til-

¹⁵ Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/849 av 20. mai 2015 om tiltak for å hindre at finanssystemet brukes til hvitvasking av penger eller finansiering av terrorisme, om endring av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 og om oppheving av europaparlaments- og rådsdirektiv 2005/60/EF og kommisjonsdirektiv 2006/70/EF (EUT L 141 av 5.6.2015, s. 73).

¹⁶ EUT L 123 av 12.5.2016, s. 1.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

synsramme for å sikre at verdipapirforetak som har tillatelse til å utøve virksomhet i Unionen, kan gjøre dette på et solid finansielt grunnlag og forvaltes på en velordnet måte, herunder i relevante tilfeller i kundenes beste interesse, ikke kan nås i tilstrekkelig grad av medlemsstatene og derfor på grunn av dens omfang og virkninger bedre kan nås på unionsplan, kan Unionen treffe tiltak i samsvar med nærhetsprinsippet som fastsatt i artikkel 5 i traktaten om Den europeiske union. I samsvar med forholdsmessighetsprinsippet fastsatt i den nevnte artikkelen går denne forordningen ikke lenger enn det som er nødvendig for å nå dette målet.

VEDTATT DENNE FORORDNINGEN:

Første del

Alminnelige bestemmelser

Avdeling I

Formål, virkeområde og definisjoner

Artikkel 1

Formål og virkeområde

1. Denne forordningen fastsetter ensartede tilsynskrav som får anvendelse på verdipapirforetak som har tillatelse og er underlagt tilsyn i henhold til direktiv 2014/65/EU, og som er underlagt tilsyn for å kontrollere at de oppfyller tilsynskravene i henhold til direktiv (EU) 2019/2034 med hensyn til følgende:
 - a) Krav til ansvarlig kapital i forbindelse med målbare, ensartede og standardiserte deler av foretaksrisiko, kundersisiko og markedsrisiko.
 - b) Krav som begrenser konsentrasjonsrisikoen.
 - c) Likviditetskrav i forbindelse med målbare, ensartede og standardiserte deler av likviditetsrisikoen.
 - d) Rapporteringskrav i forbindelse med bokstav a)–c).
 - e) Offentliggjøringskrav.
2. Som unntak fra nr. 1 skal et verdipapirforetak som har tillatelse og er underlagt tilsyn i henhold til direktiv 2014/65/EU, og som utøver en av typene virksomhet som er nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, anvende kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 dersom foretaket ikke er en varederivat-og utslippskvotemegler, en innretning for kol-

lektiv investering eller et forsikringsforetak og et av følgende vilkår får anvendelse:

- a) Den samlede verdien av verdipapirforetakets konsoliderte eiendeler utgjør eller overstiger 15 milliarder euro, beregnet som et gjennomsnitt av de tolv foregående månedene, eksklusive verdien av de individuelle eiendelene til eventuelle datterforetak etablert utenfor Unionen som utøver noen av de typene virksomhet som er nevnt i dette leddet.
- b) Den samlede verdien av verdipapirforetakets konsoliderte eiendeler er høyst 15 milliarder euro, og verdipapirforetaket tilhører en gruppe der den samlede verdien av de konsoliderte eiendelene i alle foretak i gruppen som hver for seg har samlede eiendeler til høyst 15 milliarder euro, og som utøver virksomhet som nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, utgjør eller overstiger 15 milliarder euro, for alles vedkommende beregnet som et gjennomsnitt av de tolv foregående månedene, eksklusive verdien av de individuelle eiendelene til eventuelle datterforetak etablert utenfor Unionen som utøver noen av de typene virksomhet som er nevnt i dette leddet.
- c) Verdipapirforetaket er omfattet av en beslutning truffet av den vedkommende myndigheten i samsvar med artikkel 5 i direktiv (EU) 2019/2034.

Verdipapirforetakene nevnt i dette nummeret skal underlegges tilsyn for å kontrollere at de oppfyller tilsynskravene i avdeling VII og VIII i direktiv 2013/36/EU, herunder for å utnevne en konsoliderende tilsynsmyndighet i tilfeller der slike verdipapirforetak tilhører en verdipapirforetaksgruppe som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 25 i denne forordningen.

3. Unntaket fastsatt i nr. 2 får ikke anvendelse på verdipapirforetak som ikke lenger overholder noen av terskelverdiene fastsatt i det samme nummeret, beregnet over en sammenhengende tolv månedersperiode, eller i en situasjon der en vedkommende myndighet treffer beslutning i samsvar med artikkel 5 i direktiv (EU) 2019/2034. Verdipapirforetaket skal uten unødig opphold underrette den vedkommende myndigheten om enhver overskridelse av terskelverdier i denne perioden.
4. Verdipapirforetak som oppfyller vilkårene fastsatt i nr. 2, skal fortsatt være underlagt kravene i artikkel 55 og 59.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

5. Som unntak fra nr. 1 kan vedkommende myndigheter gi et verdipapirforetak som har tillatelse og er underlagt tilsyn i henhold til direktiv 2014/65/EU, og som utøver en av typene virksomhet som er nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, tillatelse til å anvende kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 dersom samtlige av følgende vilkår er oppfylt:

- Verdipapirforetaket er et datterforetak og omfattes av tilsynet på konsolidert grunnlag med en kredittinstitusjon, et finansielt holdingselskap eller et blandet finansielt holdingselskap i samsvar med bestemmelsene i første del avdeling II kapittel 2 i forordning (EU) nr. 575/2013.
- Verdipapirforetaket underretter den vedkommende myndigheten i henhold til denne forordningen og eventuelt den konsoliderende tilsynsmyndigheten.
- Den vedkommende myndigheten har forvisset seg om at anvendelsen av kravene til ansvarlig kapital i forordning (EU) nr. 575/2013 på individuelt grunnlag for verdipapirforetaket og på konsolidert grunnlag for gruppen, alt etter hva som er relevant, er tilsynsmessig forsvarlig, ikke medfører en reduksjon av kravene til ansvarlig kapital for verdipapirforetaket i henhold til denne forordningen og ikke benyttes med henblikk på regelverksarbitrasje.

Vedkommende myndigheter skal underrette verdipapirforetaket om en beslutning om å tillate anvendelse av forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU i henhold til første ledd innen to måneder etter å ha mottatt underretningen nevnt i bokstav b) i første ledd i dette nummeret, og skal underrette EBA om dette. Dersom en vedkommende myndighet nekter å tillate anvendelse av forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU, skal den gi en fullstendig begrunnelse for dette.

Verdipapirforetakene nevnt i dette nummeret skal underlegges tilsyn for å kontrollere at de oppfyller tilsynskravene i avdeling VII og VIII i direktiv 2013/36/EU, herunder for å utnevne den konsoliderende tilsynsmyndigheten i tilfeller der slike verdipapirforetak tilhører en verdipapirforetaksgruppe som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 25 i denne forordningen.

Med henblikk på dette nummeret får artikkel 7 i forordning (EU) nr. 575/2013 ikke anvendelse.

Artikkel 2

Tilsynsmyndighet

For å sikre at denne forordningen overholdes, skal vedkommende myndigheter utøve den myndigheten og følge de framgangsmåtene som er fastsatt i direktiv (EU) 2019/2034.

Artikkel 3

Verdipapirforetaks anvendelse av strengere krav

Denne forordningen skal ikke hindre verdipapirforetak i å ha en ansvarlig kapital, bestanddeler i den ansvarlige kapitalen og likvide eiendeler som overstiger kravene i denne forordningen, eller i å anvende tiltak som er strengere enn dem som er fastsatt ved denne forordningen.

Artikkel 4

Definisjoner

- I denne forordningen menes med
 - «foretak som yter tilknyttede tjenester» et foretak som har som hovedvirksomhet å eie eller forvalte fast eiendom, yte databehandlingstjenester eller utøve lignende virksomhet som er knyttet til et eller flere verdipapirforetaks hovedvirksomhet,
 - «kapitalforvaltningsselskap» et kapitalforvaltningsselskap som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 19 i forordning (EU) nr. 575/2013,
 - «clearingmedlem» et foretak etablert i en medlemsstat som er i samsvar med definisjonen i artikkel 2 nr. 14 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012¹⁷,
 - «kunde» en kunde som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 9 i direktiv 2014/65/EU, bortsett fra i fjerde del i denne forordningen, der det med «kunde» menes enhver av verdipapirforetakets motparter,
 - «varederivat- og utslippskvotemegler» en varederivat- og utslippskvotemegler som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 150 i forordning (EU) nr. 575/2013,
 - «varederivater» varederivater som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 30 i forordning (EU) nr. 600/2014,

¹⁷ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 av 4. juli 2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre (EUT L 201 av 27.7.2012, s. 1).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- 7) «vedkommende myndighet» en vedkommende myndighet som definert i artikkel 3 nr. 1 punkt 5 i direktiv (EU) 2019/2034,
- 8) «kredittinstitusjon» en kredittinstitusjon som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 9) «handel for egen regning» handel for egen regning som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 6 i direktiv 2014/65/EU,
- 10) «derivater» derivater som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 29 i forordning (EU) nr. 600/2014,
- 11) «konsolidert stilling» stillingen som følger av anvendelse av kravene i denne forordningen i samsvar med artikkel 7 på et morverdipapirforetak i Unionen, et morholdingselskap for verdipapirforetak i Unionen eller et blandet finansielt morholdingselskap i Unionen, som om foretaket, sammen med alle verdipapirforetakene, finansinstitusjonene, foretakene som yter tilknyttede tjenester, og tilknyttede agenter i verdipapirforetaksgruppen, utgjorde et enkelt verdipapirforetak; ved anvendelse av denne definisjonen skal begrepene «verdipapirforetak», «finansinstitusjon», «foretak som yter tilknyttede tjenester» og «tilknyttet agent» også få anvendelse på foretak som er etablert i tredjeland, og som, dersom de hadde vært etablert i Unionen, hadde oppfylt definisjonen av disse begrepene,
- 12) «konsolidert grunnlag» på grunnlag av den konsoliderte stillingen,
- 13) «utførelse av ordrer på vegne av kunder» utførelse av ordrer på vegne av kunder som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 5 i direktiv 2014/65/EU,
- 14) «finansinstitusjon» et foretak som ikke er en kredittinstitusjon, et verdipapirforetak eller et rent industrielt holdingselskap, og som har som hovedvirksomhet å kjøpe eierandeler eller å utøve en eller flere av typene virksomhet som er oppført i nr. 2–12 og nr. 15 i vedlegg I til direktiv 2013/36/EU, herunder et finansielt holdingselskap, et blandet finansielt holdingselskap, et holdingselskap for verdipapirforetak, en betalingsinstitusjon som definert i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/2366¹⁸, og et kapitalforvaltningsselskap, men ikke forsikringsholdingselskaper eller blandede forsikringsholdingselskaper som definert i henholdsvis bokstav f) og g) i artikkel 212 nr. 1 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/138/EF¹⁹,
- 15) «finansielt instrument» et finansielt instrument som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 15 i direktiv 2014/65/EU,
- 16) «finansielt holdingselskap» et finansielt holdingselskap som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 17) «foretak i finanssektoren» et foretak i finanssektoren som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 27 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 18) «startkapital» startkapital som definert i artikkel 3 nr. 1 punkt 18 i direktiv (EU) 2019/2034,
- 19) «gruppe av kunder med innbyrdes forbindelser» en gruppe av innbyrdes tilknyttede motparter som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 39 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 20) «investeringsrådgivning» investeringsrådgivning som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 4 i direktiv 2014/65/EU,
- 21) «løpende investeringsrådgivning» stadig tilbakevendende yting av investeringsrådgivning samt løpende eller periodisk vurdering og overvåking eller gjennomgåelse av en kundes portefølje av finansielle instrumenter, herunder av de investeringene kunden har gjort i henhold til en avtaletestet ordning,
- 22) «verdipapirforetak» et verdipapirforetak som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 i direktiv 2014/65/EU,
- 23) «holdingselskap for verdipapirforetak» en finansinstitusjon med datterforetak som helt eller hovedsakelig er verdipapirforetak eller finansinstitusjoner, der minst ett datterforetak er et verdipapirforetak, og som ikke er et finansielt holdingselskap i henhold til artikkel 4 nr. 1 punkt 20 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 24) «investeringstjenester og investeringsvirksomhet» investeringstjenester og investeringsvirksomhet som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 2 i direktiv 2014/65/EU,
- 25) «verdipapirforetaksgruppe» en gruppe av foretak som består av et morforetak og dets

¹⁸ Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/2366 av 25. november 2015 om betalingstjenester i det indre marked, om endring av direktiv 2002/65/EF, 2009/110/EF og 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 1093/2010 og om oppheving av direktiv 2007/64/EF (EUT L 337 av 23.12.2015, s. 35).

¹⁹ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/138/EF av 25. november 2009 om adgang til å starte og utøve virksomhet innen forsikring og gjenforsikring (Solvens II) (EUT L 335 av 17.12.2009, s. 1).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- datterforetak eller av foretak som oppfyller vilkårene fastsatt i artikkel 22 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU²⁰, der minst ett av foretakene er et verdipapirforetak og ingen av dem er kredittinstitusjoner,
- 26) «K-faktorer» de kravene til ansvarlig kapital som er fastsatt i tredje del avdeling II for risikoer som et verdipapirforetak utgjør for kunder, markeder og seg selv,
- 27) «eiendeler under forvaltning» eller «AUM» (assets under management) verdien av de eiendelene et verdipapirforetak forvalter for sine kunder, innenfor rammen av enten en skjønsmessig porteføljeforvaltningstjeneste eller ikke-skjønsmessig baserte ordninger i form av løpende investeringsrådgivning,
- 28) «kunders penger som innehas» eller «CMH» (client money held) det pengebeløpet et verdipapirforetak innehar for kunder, idet det tas hensyn til de juridiske ordningene for atskillelse av eiendeler og uten hensyn til den nasjonale regnskapsordningen som gjelder for kunders penger som verdipapirforetaket innehar,
- 29) «eiendeler under forvaring og forvaltning» eller «ASA» (assets safeguarded and administered) verdien av eiendelene et verdipapirforetak har til forvaring og forvaltning for kunder, uten hensyn til om eiendelene framgår av verdipapirforetakets egen balanse eller står på en tredjepartskonto,
- 30) «kundeordrer som behandles» eller «COH» (client orders handled) verdien av ordrer som et verdipapirforetak behandler for kunder ved å ta imot og formidle kundeordrer og utføre ordrer på vegne av kunder,
- 31) «konsentrasjonsrisiko» eller «CON» (concentration risk) eksponeringer i et verdipapirforetaks handelsportefølje mot en kunde eller en gruppe av kunder med innbyrdes forbindelser, der verdien overskrider grensene i artikkel 37 nr. 1,
- 32) «avkrevd clearingmargin» eller «CMG» (clearing margin given) det samlede marginbeløpet som et clearingmedlem eller en kvalifisert sentral motpart krever i en situasjon der gjennomføringen av og oppgjøret for transaksjonene til et verdipapirforetak

som handler for egen regning, skjer på et clearingmedlems eller en kvalifisert sentral motparts ansvar,

- 33) «daglig handelsstrøm» eller «DTF» (daily trading flow) den daglige verdien av transaksjoner som et verdipapirforetak gjennomfører ved å handle for egen regning eller utføre ordrer i eget navn på vegne av kunder, fratrullet verdien av ordrer som et verdipapirforetak behandler ved å ta imot og formidle kundeordrer og utføre ordrer på vegne av kunder som allerede er medregnet i kundeordrer som behandles,
- 34) «nettoposisjonsrisiko» eller «NPR» (net position risk) verdien av transaksjoner som er registrert i et verdipapirforetaks handelsportefølje,
- 35) «mislighold hos handelsmotpart» eller «TCD» (trading counterparty default) eksponeringer i et verdipapirforetaks handelsportefølje i instrumenter og transaksjoner som nevnt i artikkel 25, og som gir opphav til risiko for mislighold hos motparten,
- 36) «gjeldende markedsverdi» eller «CMV» (current market value) nettomarkedsverdien for porteføljen av transaksjoner eller verdipapirdeler i en motregningsgruppe i samsvar med artikkel 31, der både positive og negative markedsverdier brukes ved beregning av CMV,
- 37) «transaksjoner med lang oppgjørsfrist» transaksjoner med lang oppgjørsfrist som definert i artikkel 272 nr. 2 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 38) «marginlånstransaksjon» marginlånstransaksjoner som definert i artikkel 3 nr. 10 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2015/2365²¹,
- 39) «ledelsesorgan» et ledelsesorgan som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 36 i direktiv 2014/65/EU,
- 40) «blandet finansielt holdingselskap» et blandet finansielt holdingselskap som definert i artikkel 2 nr. 15 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/87/EF²²,
- 41) «post utenfor balansen» enhver post nevnt i vedlegg I til forordning (EU) nr. 575/2013,
- 42) «morforetak» et morforetak i henhold til artikkel 2 nr. 9 og artikkel 22 i direktiv 2013/34/EU,

²⁰ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU av 26. juni 2013 om årsregnskaper, konsernregnskaper og tilhørende rapporter for visse typer foretak, om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF og om oppheving av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 av 29.6.2013, s. 19).

²¹ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2015/2365 av 25. november 2015 om gjennomskiktighet med hensyn til verdipapirfinansieringstransaksjoner og gjenbruk og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 337 av 23.12.2015, s. 1).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- 43) «deltakerinteresse» deltakerinteresse som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 35 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 44) «overskudd» overskudd som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 121 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 45) «kvalifisert sentral motpart» en kvalifisert sentral motpart som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 88 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 46) «porteføljeforvaltning» porteføljeforvaltning som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 8 i direktiv 2014/65/EU,
- 47) «kvalifiserende eierandel» en kvalifiserende eierandel som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 36 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 48) «verdipapirfinansieringstransaksjon» eller «SFT» (securities financing transaction) en verdipapirfinansieringstransaksjon som definert i artikkel 3 nr. 11 i forordning (EU) 2015/2365,
- 49) «separate kontoer» ved anvendelse av tabell 1 i artikkel 15 nr. 2, kontoer i enheter der kunders penger som innehas av et verdipapirforetak, er deponert i samsvar med artikkel 4 i delegert kommisjonsdirektiv (EU) 2017/593²³, og der det i relevante tilfeller er fastsatt i nasjonal rett at kundens penger, for det tilfelle at verdipapirforetaket blir insolvent eller blir gjenstand for krisehåndtering eller satt under administrasjon, ikke kan anvendes til å dekke andre fordringer på verdipapirforetaket enn kundens fordringer,
- 50) «gjenkjøpstransaksjon» en gjenkjøpstransaksjon som definert i artikkel 3 nr. 9 i forordning (EU) 2015/2365,
- 51) «datterforetak» et datterforetak som definert i artikkel 2 nr. 10 og i henhold til artikkel 22 i direktiv 2013/34/EU, herunder ethvert datterforetak av et datterforetak av det overordnede morforetaket,
- 52) «tilknyttet agent» en tilknyttet agent som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 29 i direktiv 2014/65/EU,
- 53) «samlet bruttoinntekt» et verdipapirforetaks samlede årlige driftsinntekter i forbindelse med verdipapirforetakets investeringstjenester og investeringsvirksomhet som det har tillatelse til å yte og utøve, herunder inntekter fra renter, aksjer og andre verdipapirer med fast eller variabel avkastning, fra provisjoner og gebyrer, samt alle gevinster og tap som verdipapirforetaket får fra sine handelseiendeler, fra eiendeler som innehas til virkelig verdi, eller fra sikkingsaktiviteter, unntatt inntekter som ikke er knyttet til investeringstjenestene og investeringsvirksomheten,
- 54) «handelsportefølje» alle posisjoner i finansielle instrumenter og varer som et verdipapirforetak innehar for handelsformål eller for å sikre posisjoner som innehas for handelsformål,
- 55) «posisjoner som innehas for handelsformål» et av følgende:
- a) egenposisjoner og posisjoner knyttet til tjenester overfor kunder, samt prisstilling,
 - b) posisjoner beregnet på videresalg på kort sikt,
 - c) posisjoner beregnet på å utnytte faktiske eller forventede kortsiktige forskjeller mellom kjøps- og salgspriser eller av andre pris- eller renteendringer,
- 56) «morverdipapirforetak i Unionen» et verdipapirforetak i en medlemsstat som er del av en verdipapirforetaksgruppe, og som har et verdipapirforetak eller en finansinstitusjon som datterforetak, eller som har en deltakerinteresse i et verdipapirforetak eller en finansinstitusjon, og som ikke selv er et datterforetak av et annet verdipapirforetak med tillatelse i en medlemsstat eller av et holdingselskap for verdipapirforetak eller et blandet finansielt holdingselskap opprettet i en medlemsstat,
- 57) «morholdingselskap for verdipapirforetak i Unionen» et holdingselskap for verdipapirforetak i en medlemsstat som er del av en verdipapirforetaksgruppe, og som ikke selv er et datterforetak av et verdipapirforetak med tillatelse i en medlemsstat eller av et annet holdingselskap for verdipapirforetak i en medlemsstat,
- 58) «blandet finansielt morholdingselskap i Unionen» et morforetak til en verdipapir-

²² Europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/87/EF av 16. desember 2002 om utvidet tilsyn med kredittinstitusjoner, forsikringsforetak og investeringsforetak i et finansielt konglomerat, og om endring av rådsdirektiv 73/239/EØF, 79/267/EØF, 92/49/EØF, 92/96/EØF, 93/6/EØF og 93/22/EØF samt europaparlaments- og rådsdirektiv 98/78/EF og 2000/12/EF (EUT L 35 av 11.2.2003, s. 1).

²³ Delegert kommisjonsdirektiv (EU) 2017/593 av 7. april 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU med hensyn til beskyttelse av kunders finansielle instrumenter og midler, produktstyringsplikter og regler som gjelder levering eller mottak av gebyrer, provisjoner eller andre penge- eller naturalytelser (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 500).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

foretaksgruppe som er et blandet finansielt holdingselskap som definert i artikkel 2 nr. 15 i direktiv 2002/87/EF.

2. Kommisjonen gis myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 56 for å utfylle denne forordningen ved å klargjøre definisjonene fastsatt i nr. 1 for å
 - a) sikre ensartet anvendelse av denne forordningen,
 - b) ta hensyn til utviklingen på finansmarkedene ved anvendelse av denne forordningen.

Avdeling II

Kravenes anvendelsesnivå

Kapittel 1

Anvendelse av krav på individuelt grunnlag

Artikkel 5

Allment prinsipp

Verdipapirforetak skal oppfylle kravene fastsatt i andre til sjuende del på individuelt grunnlag.

Artikkel 6

Unntak

1. Vedkommende myndigheter kan unnta et verdipapirforetak fra anvendelse av artikkel 5 når det gjelder andre, tredje, fjerde, sjette og sjuende del, dersom samtlige av følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Verdipapirforetaket oppfylder vilkårene for å anses som et lite verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1.
 - b) Et av følgende vilkår er oppfylt:
 - i) Verdipapirforetaket er et datterforetak og omfattes av tilsynet på konsolidert grunnlag med en kredittinstitusjon, et finansielt holdingselskap eller et blandet finansielt holdingselskap i samsvar med bestemmelsene i første del avdeling II kapittel 2 i forordning (EU) nr. 575/2013.
 - ii) Verdipapirforetaket er et datterforetak og inngår i en verdipapirforetaksgruppe som er gjenstand for tilsyn på konsolidert grunnlag i samsvar med artikkel 7.
 - c) Både verdipapirforetaket og dets morforetak har fått tillatelse og er gjenstand for tilsyn i samme medlemsstat.
 - d) De myndighetene som har kompetanse til å føre tilsyn på konsolidert grunnlag i sam-

svar med forordning (EU) nr. 575/2013 eller i samsvar med artikkel 7 i denne forordningen, samtykker til unntaket.

- e) Den ansvarlige kapitalen er hensiktsmessig fordelt mellom morforetaket og verdipapirforetaket, og samtlige av følgende vilkår er oppfylt:
 - i) Det foreligger ingen nåværende eller forutsette vesentlige praktiske eller juridiske hindringer for rask overføring av kapital eller tilbakebetaling av forpliktelsene fra morforetaket.
 - ii) Morforetaket har erklært, etter forhåndstillatelse fra den vedkommende myndigheten, at det garanterer for de forpliktelsene verdipapirforetaket har inngått, eller at risikoene ved verdipapirforetaket er ubetydelige.
 - iii) Morforetakets framgangsmåter for risikovurdering, -måling og -kontroll omfatter verdipapirforetaket.
 - iv) Morforetaket innehar mer enn 50 % av stemmerettene knyttet til aksjer i verdipapirforetakets kapital eller har rett til å utpeke eller fjerne et flertall av medlemmene i verdipapirforetakets ledelsesorgan.
2. Vedkommende myndigheter kan unnta verdipapirforetak fra anvendelse av artikkel 5 når det gjelder sjette del, dersom samtlige av følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Verdipapirforetaket oppfylder vilkårene for å anses som et lite verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1.
 - b) Verdipapirforetaket er et datterforetak og omfattes av tilsynet på konsolidert grunnlag med et forsikrings- eller gjenforsikringsforetak i samsvar med artikkel 228 i direktiv 2009/138/EF.
 - c) Både verdipapirforetaket og dets morforetak har fått tillatelse og er gjenstand for tilsyn i samme medlemsstat.
 - d) De myndighetene som har kompetanse til å føre tilsyn på konsolidert grunnlag i samsvar med direktiv 2009/138/EF, samtykker til unntaket.
 - e) Den ansvarlige kapitalen er hensiktsmessig fordelt mellom morforetaket og verdipapirforetaket, og samtlige av følgende vilkår er oppfylt:
 - i) Det foreligger ingen nåværende eller forutsette vesentlige praktiske eller juridiske hindringer for rask overføring av

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

kapital eller tilbakebetaling av forpliktelser fra morforetaket.

- ii) Morforetaket har erklært, etter håndstillatelse fra den vedkommende myndigheten, at det garanterer for de forpliktelsene verdipapirforetaket har inngått, eller at risikoene ved verdipapirforetaket er ubetydelige.
 - iii) Morforetakets framgangsmåter for risikovurdering, -måling og -kontroll omfatter verdipapirforetaket.
 - iv) Morforetaket innehar mer enn 50 % av stemmerettene knyttet til aksjer i verdipapirforetakets kapital eller har rett til å utpeke eller fjerne et flertall av medlemmene i verdipapirforetakets ledelsesorgan.
3. Vedkommende myndigheter kan unnta verdipapirforetak fra anvendelsen av artikkel 5 når det gjelder femte del, dersom samtlige av følgende vilkår er oppfylt:
- a) Verdipapirforetaket omfattes av tilsynet på konsolidert grunnlag i samsvar med første del avdeling II kapittel 2 i forordning (EU) nr. 575/2013 eller inngår i en verdipapirforetaksgruppe som omfattes av artikkel 7 nr. 3 i denne forordningen, og som ikke omfattes av unntaket i artikkel 7 nr. 4.
 - b) Morforetaket overvåker og kontrollerer til enhver tid på konsolidert grunnlag likviditetsposisjonene i alle institusjoner og verdipapirforetak i gruppen eller undergruppen som er omfattet av unntak, og sikrer et tilstrekkelig likviditetsnivå for alle disse institusjonene og verdipapirforetakene.
 - c) Morforetaket og verdipapirforetaket har inngått kontrakter som de vedkommende myndighetene anser som tilfredsstillende, om fri overføring av midler mellom morforetaket og verdipapirforetaket slik at de kan oppfylle sine individuelle forpliktelser og felles forpliktelser ved forfall.
 - d) Det foreligger ingen nåværende eller forutsette vesentlige praktiske eller juridiske hindringer for oppfyllelsen av kontraktene nevnt i bokstav c).
 - e) De myndighetene som har kompetanse til å føre tilsyn på konsolidert grunnlag i samsvar med forordning (EU) nr. 575/2013 eller i samsvar med artikkel 7 i denne forordningen, samtykker til unntaket.

Kapittel 2

Konsolidering for tilsynsformål og unntak for verdipapirforetaksgrupper

Artikkel 7

Konsolidering for tilsynsformål

1. Morverdipapirforetak i Unionen, morholdingselskaper for verdipapirforetak i Unionen og blandede finansielle morholdingselskaper i Unionen skal oppfylle forpliktelsene fastsatt i andre, tredje, fjerde, sjette og sjuende del på grunnlag av sin konsoliderte stilling. Morforetaket og de av dets datterforetak som er omfattet av denne forordningen, skal opprette en egnet organisasjonsstruktur og egnede internkontrollordninger for å sikre at dataene som er nødvendige for konsolidering, behandles og oversendes på egnet måte. Morforetaket skal særlig sikre at datterforetak som ikke er omfattet av denne forordningen, innfører bestemmelser, framgangsmåter og ordninger for å sikre tilfredsstillende konsolidering.
2. Ved anvendelse av nr. 1 i denne artikkelen skal reglene fastsatt i andre del avdeling II i forordning (EU) nr. 575/2013 få anvendelse også på verdipapirforetak når andre del anvendes på konsolidert grunnlag.

Når bestemmelsene i artikkel 84 nr. 1, artikkel 85 nr. 1 og artikkel 87 nr. 1 i forordning (EU) nr. 575/2013 anvendes, skal derfor bare henvisningene til artikkel 92 nr. 1 i forordning (EU) nr. 575/2013 gjelde, og følgelig leses som henvisninger til kravene til ansvarlig kapital fastsatt i de tilsvarende bestemmelsene i denne forordningen.
3. Morverdipapirforetak i Unionen, morholdingselskaper for verdipapirforetak i Unionen og blandede finansielle morholdingselskaper i Unionen skal oppfylle forpliktelsene fastsatt i femte del på grunnlag av sin konsoliderte stilling.
4. Som et unntak fra nr. 3 kan vedkommende myndigheter fritta morforetaket fra å overholde det nevnte nummeret, idet det tas hensyn til verdipapirforetaksgruppens art, størrelse og kompleksitet.
5. EBA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for nærmere å definere virkeområdet og metodene for konsolidering for tilsynsformål for verdipapirforetaksgrupper, særlig for å beregne kravet basert på faste kostnader, det permanente minstekapitalkravet, kravet basert på K-faktorer på grunnlag av den konsoliderte stillingen til verdipapirfore-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

taksgruppen, samt metoden og nødvendige opplysninger som kreves for korrekt gjennomføring av nr. 2.

EBA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen senest 26. desember 2020.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Artikkel 8

Gruppekapitaltesten

1. Som unntak fra artikkel 7 kan vedkommende myndigheter tillate anvendelse av denne artikkelen på gruppestrukturer som anses som tilstrekkelig enkle, forutsatt at verdipapirforetaksgruppen som helhet ikke utgjør noen vesentlig risiko for kunder eller for markedet som ellers ville kreve tilsyn gjennomført på konsolidert grunnlag. Vedkommende myndigheter skal underrette EBA når de tillater anvendelse av denne artikkelen.
2. I denne artikkelen får følgende anvendelse:
 - a) Med «ansvarlig kapital-instrumenter» menes ansvarlig kapital som definert i artikkel 9 i denne forordningen, uten anvendelse av fradragene nevnt i artikkel 36 nr. 1 bokstav i), artikkel 56 bokstav d) og artikkel 66 bokstav d) i forordning (EU) nr. 575/2013.
 - b) Begrepene «verdipapirforetak», «finansinstitusjon», «foretak som yter tilknyttede tjenester» og «tilknyttet agent» får også anvendelse på foretak etablert i tredjeland som ville oppfylt definisjonene av disse begrepene i artikkel 4 om de hadde vært etablert i Unionen.
3. Morverdipapirforetak i Unionen, morholdingselskaper for verdipapirforetak i Unionen, blandede finansielle morholdingselskaper i Unionen og alle andre morforetak som er verdipapirforetak, finansinstitusjoner, foretak som yter tilknyttede tjenester eller tilknyttede agenter i verdipapirforetaksgruppen skal minst ha tilstrekkelig med ansvarlig kapital-instrumenter til å dekke summen av følgende:
 - a) Summen av den fulle bokførte verdien av alle deres beholdninger, etterstilte fordringer og instrumenter nevnt i artikkel 36 nr. 1 bokstav i), artikkel 56 bokstav d) og artikkel 66 bokstav d) i forordning (EU) nr. 575/2013, i verdipapirforetak, finansinstitusjoner, foretak som yter tilknyttede tjenester, og tilknyttede agenter i verdipapirforetaksgruppen.
 - b) Det samlede beløpet for alle deres betingede forpliktelser overfor verdipapirforetak, finansinstitusjoner, foretak som yter tilknyttede tjenester, og tilknyttede agenter i verdipapirforetaksgruppen.
4. Vedkommende myndigheter kan tillate at et morholdingselskap for verdipapirforetak i Unionen eller et blandet finansielt morholdingselskap i Unionen og ethvert annet morforetak som er et verdipapirforetak, en finansinstitusjon, et foretak som yter tilknyttede tjenester, og en tilknyttet agent i verdipapirforetaksgruppen, har en ansvarlig kapital som er mindre enn beløpet beregnet i henhold til nr. 3, forutsatt at dette beløpet ikke er lavere enn summen av kravene til ansvarlig kapital som er fastsatt på individuelt grunnlag for de av deres datterforetak som er verdipapirforetak, finansinstitusjoner, foretak som yter tilknyttede tjenester, og tilknyttede agenter, og det samlede beløpet for alle betingede forpliktelser overfor disse foretakene.

Ved anvendelse av dette nummeret skal kravene til ansvarlig kapital for datterforetakene nevnt i første ledd som ligger i tredjeland, være nominelle krav til ansvarlig kapital som sikrer et tilfredsstillende forsiktighetsnivå som dekker risikoene knyttet til disse datterforetakene, slik de er godkjent av relevante vedkommende myndigheter.
5. Morverdipapirforetak i Unionen, morholdingselskaper for verdipapirforetak i Unionen og blandede finansielle morholdingselskaper i Unionen skal ha innført systemer for å overvåke og kontrollere kapital- og finansieringskildene til alle verdipapirforetak, verdipapirholdingselskaper, blandede finansielle holdingselskaper, finansinstitusjoner, foretak som yter tilknyttede tjenester, og tilknyttede agenter i verdipapirforetaksgruppen.

Andre del

Ansvarlig kapital

Artikkel 9

Den ansvarlige kapitalens sammensetning

1. Verdipapirforetak skal ha en ansvarlig kapital som består av summen av deres rene kjernekapital, annen godkjent kjernekapital og tilleggskapital, og skal til enhver tid oppfylle samtlige av følgende vilkår:

$$\begin{aligned} \text{a) } & \frac{\text{Ren kjernekapital}}{D} \geq 56 \%, \\ \text{b) } & \frac{\text{Ren kjernekapital} + \text{annen godkjent kjernekapital}}{D} \geq 75 \%, \\ \text{c) } & \frac{\text{Ren kjernekapital} + \text{annen godkjent kjernekapital} + \text{tilleggskapital}}{D} \geq 100 \%, \end{aligned}$$

der

- i) ren kjernekapital er definert i samsvar med andre del avdeling I kapittel 2 i forordning (EU) nr. 575/2013, annen godkjent kjernekapital er definert i samsvar med andre del avdeling I kapittel 3 i forordning (EU) nr. 575/2013, og tilleggskapital er definert i samsvar med andre del avdeling I kapittel 4 i forordning (EU) nr. 575/2013, og
- ii) D er definert i artikkel 11.
2. Som unntak fra nr. 1 gjelder følgende:
- a) Fradragene nevnt i artikkel 36 nr. 1 bokstav c) i forordning (EU) nr. 575/2013 får anvendelse i sin helhet, uten at artikkel 39 og 48 i samme forordning får anvendelse.
- b) Fradragene nevnt i artikkel 36 nr. 1 bokstav e) i forordning (EU) nr. 575/2013 får anvendelse i sin helhet, uten at artikkel 41 i samme forordning får anvendelse.
- c) Fradragene nevnt i artikkel 36 nr. 1 bokstav h), artikkel 56 bokstav c) og artikkel 66 bokstav c) i forordning (EU) nr. 575/2013, i den utstrekning de gjelder beholdninger av kapitalinstrumenter som ikke inngår i handelsporteføljen, får anvendelse i sin helhet, uten at ordningene fastsatt i artikkel 46, 60 og 70 i samme forordning får anvendelse.
- d) Fradragene nevnt i artikkel 36 nr. 1 bokstav i) i forordning (EU) nr. 575/2013 får anvendelse i sin helhet, uten at artikkel 48 i samme forordning får anvendelse.

- e) Følgende bestemmelser får ikke anvendelse ved fastsettelsen av ansvarlig kapital for verdipapirforetak:

- i) Artikkel 49 i forordning (EU) nr. 575/2013.
- ii) Fradragene nevnt i artikkel 36 nr. 1 bokstav h), artikkel 56 bokstav c) og artikkel 66 bokstav c) i forordning (EU) nr. 575/2013 og de tilhørende bestemmelsene i artikkel 46, 60 og 70 i samme forordning, i den utstrekning fradragene gjelder beholdninger av kapitalinstrumenter som inngår i handelsporteføljen.
- iii) Den utløsende hendelsen nevnt i artikkel 54 nr. 1 bokstav a) i forordning (EU) nr. 575/2013; den utløsende hendelsen skal i stedet fastsettes av verdipapirforetaket i vilkårene for det andre godkjente kjernekapitalinstrumentet som nevnt i nr. 1.
- iv) Det samlede beløpet nevnt i artikkel 54 nr. 4 bokstav a) i forordning (EU) nr. 575/2013; beløpet som skal nedskrives eller konverteres, skal være hele hovedstolen for det andre godkjente kjernekapitalinstrumentet som nevnt i nr. 1.

3. Verdipapirforetak skal anvende de relevante bestemmelsene fastsatt i andre del avdeling I kapittel 6 i forordning (EU) nr. 575/2013 når de beregner kravet til ansvarlig kapital i samsvar med denne forordningen. Ved anvendelse av disse bestemmelsene skal tillatelsen fra tilsynsmyndigheten i samsvar med artikkel 77 og 78 i forordning (EU) nr. 575/2013 anses som gitt dersom et av vilkårene fastsatt i artikkel 78 nr. 1 bokstav a) eller i artikkel 78 nr. 4 i samme forordning er oppfylt.
4. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav a) kan vedkommende myndigheter for verdipapirforetak som ikke er juridiske personer eller aksjeselskaper, eller som oppfyller vilkårene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1 i denne forordningen, etter samråd med EBA tillate at ytterligere instrumenter eller midler regnes med som ansvarlig kapital for disse verdipapirforetakene, forutsatt at disse instrumentene eller midlene også er berettiget til behandlingen i henhold til artikkel 22 i rådsdirektiv 86/635/EØF²⁴. På grunnlag av opplysninger fra hver vedkommende myndighet skal

²⁴ Rådsdirektiv 86/635/EØF av 8. desember 1986 om bankers og andre finansinstitusjoners årsregnskaper og konsoliderte regnskaper (EFT L 372 av 31.12.1986, s. 1).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

EBA sammen med ESMA utarbeide, ajourføre og offentliggjøre en liste over alle former for instrumenter og midler i hver medlemsstat som skal anses som ansvarlig kapital. Denne listen skal offentliggjøres første gang senest 26. desember 2020.

5. Beholdninger av ansvarlig kapital-instrumenter i et foretak i finanssektoren som inngår i en verdipapirforetaksgruppe, skal ikke trekkes fra ved beregning av ansvarlig kapital for et verdipapirforetak i gruppen på individuelt grunnlag, forutsatt at samtlige av følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Det foreligger ingen nåværende eller forutsette vesentlige praktiske eller juridiske hindringer for rask overføring av kapital eller tilbakebetaling av forpliktelser fra morforetaket.
 - b) Morforetakets framgangsmåter for risikovurdering, -måling og -kontroll omfatter foretaket i finanssektoren.
 - c) De vedkommende myndighetene benytter ikke unntaket fastsatt i artikkel 8.

Artikkel 10

Kvalifiserende eierandeler utenfor finanssektoren

1. Ved anvendelse av denne delen skal verdipapirforetak trekke beløp som overskrider grensene fastsatt i bokstav a) og b), fra ved beregning av ren kjernekapital-postene nevnt i artikkel 26 i forordning (EU) nr. 575/2013:
 - a) En kvalifiserende eierandel som overstiger 15 % av verdipapirforetakets ansvarlige kapital som beregnet i samsvar med artikkel 9 i denne forordningen, men uten anvendelse av fradraget nevnt i artikkel 36 nr. 1 bokstav k) i i forordning (EU) nr. 575/2013, i et foretak som ikke er et foretak i finanssektoren.
 - b) Den samlede verdien av et verdipapirforetaks kvalifiserende eierandeler i foretak som ikke er foretak i finanssektoren, og som overstiger 60 % av dets ansvarlige kapital beregnet i samsvar med artikkel 9 i denne forordningen, men uten anvendelse av fradraget nevnt i artikkel 36 nr. 1 bokstav k) i i forordning (EU) nr. 575/2013.
2. Vedkommende myndigheter kan forby et verdipapirforetak å ha kvalifiserende eierandeler som nevnt i nr. 1 dersom disse eierandelene overstiger prosentdelene for den ansvarlige kapitalen som fastsatt i det nevnte nummeret. Vedkommende myndigheter skal umiddelbart

offentliggjøre sin beslutning om å utøve denne myndigheten.

3. Aksjer i foretak som ikke er foretak i finanssektoren, skal ikke inngå i beregningen i henhold til nr. 1 dersom et av følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Aksjene innehas midlertidig som ledd i en finansiell bistandstransaksjon som nevnt i artikkel 79 i forordning (EU) nr. 575/2013.
 - b) Innehavet av aksjene er en tegningsgarantiposisjon som innehas i høyst fem virkedager.
 - c) Aksjene innehas i verdipapirforetakets navn og for andres regning.
4. Aksjer som ikke er finansielle anleggsmidler som nevnt i artikkel 35 nr. 2 i direktiv 86/635/EØF, skal ikke tas med i beregningen angitt i nr. 1 i denne artikkelen.

Tredje del

Kapitalkrav

Avdeling I

Generelle krav

Artikkel 11

Krav til ansvarlig kapital

1. Verdipapirforetak skal til enhver tid ha en ansvarlig kapital i samsvar med artikkel 9 som minst utgjør D, der D er definert som det høyeste av følgende:
 - a) Kravet basert på faste kostnader beregnet i samsvar med artikkel 13.
 - b) Det permanente minstekapitalkravet i samsvar med artikkel 14.
 - c) Kravet basert på K-faktorer som beregnet i samsvar med artikkel 15.
2. Som unntak fra nr. 1 skal D for et verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som et lite verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser fastsatt i artikkel 12 nr. 1, defineres som det høyeste av beløpene angitt i nr. 1 bokstav a) og b).
3. Dersom vedkommende myndigheter anser at det har vært en vesentlig endring i et verdipapirforetaks forretningsvirksomhet, kan de kreve at verdipapirforetaket skal underlegges et annet krav til ansvarlig kapital nevnt i denne artikkelen, i samsvar med avdeling IV kapittel 2 avsnitt 4 i direktiv (EU) 2019/2034.
4. Verdipapirforetak skal underrette den vedkommende myndigheten så snart de blir klar over at de ikke lenger oppfyller eller ikke lenger kommer til å oppfylle kravene i denne artikkelen.

Artikkel 12

Små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser

1. Ved anvendelse av denne forordningen skal verdipapirforetak anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser dersom de oppfyller samtlige av følgende vilkår:

- a) AUM fastsatt i samsvar med artikkel 17 er høyst 1,2 milliarder euro.
- b) COH fastsatt i samsvar med artikkel 20 er under enten
 - i) 100 millioner euro per dag for kontant-handler eller
 - ii) 1 milliard euro per dag for derivater.
- c) ASA fastsatt i samsvar med artikkel 19 er null.
- d) CMH fastsatt i samsvar med artikkel 18 er null.
- e) DTF fastsatt i samsvar med artikkel 33 er null.
- f) NPR eller CMG fastsatt i samsvar med artikkel 22 og 23 er null.
- g) TCD fastsatt i samsvar med artikkel 26 er null.
- h) Summen av verdipapirforetakets balanseførte og ikke-balanseførte eiendeler er høyst 100 millioner euro.
- i) Samlet årlig bruttoinntekt fra verdipapirforetakets investeringstjenester og investeringsvirksomhet er høyst 30 millioner euro, beregnet som et gjennomsnitt på grunnlag av de årlige tallene fra toårsperioden umiddelbart før det aktuelle regnskapsåret.

Ved anvendelse av første ledd bokstav a), b), c), e), f), i den utstrekning den aktuelle bokstaven er relevant for NPR, og bokstav g) er det, som et unntak fra bestemmelsene i avdeling II, verdiene ved dagens slutt som får anvendelse.

Ved anvendelse av første ledd bokstav f), i den utstrekning denne bokstaven er relevant for CMG, er det intradagverdiene som får anvendelse.

Ved anvendelse av første ledd bokstav d), og uten at dette berører artikkel 16 nr. 9 i direktiv 2014/65/EU og artikkel 2 og 4 i delebert direktiv (EU) 2017/593, er det intradagverdiene som får anvendelse, med mindre det har skjedd en feil i bokføringen eller ved kontoavstemmingen som feilaktig har angitt at et verdipapirforetak har overskredet terskelverdien på null som nevnt i første ledd bokstav d) i dette nummeret, og som ble korrigert før bankdagens slutt. Verdipapirforetaket skal umiddel-

bart underrette den vedkommende myndighet om feilen, om årsakene til at den oppsto og om hvordan den ble korrigert.

Ved anvendelse av første ledd bokstav h) og i) er det nivåene ved utgangen av siste regnskapsår, for hvilket regnskapet er avsluttet og godkjent av ledelsesorganet, som får anvendelse. Dersom regnskapet ikke er avsluttet og godkjent seks måneder etter utgangen av siste regnskapsår, skal verdipapirforetaket anvende foreløpig regnskap.

Verdipapirforetak kan måle verdiene i henhold til første ledd bokstav a) og b) ved å bruke metodene angitt i avdeling II, bortsett fra at målingen skal gjøres over tolv måneder, medregnet verdiene for de tre seneste månedene. Verdipapirforetak som velger denne målemetoden, skal underrette den vedkommende myndigheten om dette og skal anvende den valgte metoden i en sammenhengende periode på minst tolv måneder.

2. Vilkårene fastsatt i nr. 1 bokstav a), b), h) og i) skal anvendes samlet for alle verdipapirforetak som tilhører samme gruppe. Ved beregning av samlet årlig bruttoinntekt som nevnt i nr. 1 bokstav i), kan disse verdipapirforetakene utelukke enhver form for dobbelttelling som måtte oppstå i forbindelse med bruttoinntekter som genereres i gruppen.

Vilkårene fastsatt i nr. 1 bokstav c)–g) skal anvendes på det enkelte verdipapirforetaket på individuelt grunnlag.

3. Dersom et verdipapirforetak ikke lenger oppfyller samtlige vilkår fastsatt i nr. 1, skal det med umiddelbar virkning ikke lenger anses som et lite verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser.

Som unntak fra første ledd skal et verdipapirforetak som ikke lenger oppfyller vilkårene fastsatt i nr. 1 bokstav a), b), h) eller i), men som fortsatt oppfyller vilkårene fastsatt i samme nummer bokstav c)–g), ikke lenger anses som et lite verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser etter en periode på tre måneder regnet fra den dagen da terskelverdien ble overskredet. Verdipapirforetaket skal uten unødig opphold underrette den vedkommende myndigheten om enhver overskridelse av terskelverdier.

4. Dersom et verdipapirforetak som ikke har oppfylt alle vilkårene fastsatt i nr. 1, senere oppfyller dem, skal det anses som et lite verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser først etter en periode på seks måneder etter den dagen da disse vilkårene ble oppfylt, forutsatt

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

at ingen terskelverdier er overskredet i denne perioden, og at verdipapirforetaket umiddelbart har underrettet den vedkommende myndigheten om dette.

Artikkel 13

Krav basert på faste kostnader

1. Ved anvendelse av artikkel 11 nr. 1 bokstav a) skal kravet basert på faste kostnader utgjøre minst én firedel av de faste kostnadene for det foregående året. Verdipapirforetak skal bruke tallene som følger av gjeldende regnskapsregulverk.
2. Dersom den vedkommende myndigheten anser at det har vært en vesentlig endring i et verdipapirforetaks forretningsvirksomhet, kan den justere kapitalbeløpet nevnt i nr. 1.
3. Dersom et verdipapirforetak har drevet virksomhet i mindre enn ett år etter den dagen da det begynte å yte investerings tjenester eller utøve investeringsvirksomhet, skal det ved beregningen nevnt i nr. 1, anvende de forventede faste kostnadene som inngår i budsjettet for de første tolv måneders virksomhet, slik det er framlagt sammen med søknaden om tilatelse.
4. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarter for å supplere beregningen av kravet nevnt i nr. 1 som minst skal omfatte følgende fradragsposter:
 - a) Bonuser til ansatte og andre former for vederlag, i den grad de er avhengige av nettooverskuddet i verdipapirforetaket det aktuelle året.
 - b) Ansattes, lederes og partnernes andeler av overskuddet.
 - c) Andre anvendelser av overskuddet og andre variable godtgjørelser, i den utstrekning de er helt skjønnsmessige.
 - d) Delte utgifter til provisjon og honorarer som er direkte knyttet til inntekter fra provisjon og honorarer, og som inngår i de samlede inntektene, og der betalingen av

utgifter til provisjon og honorarer forutsetter faktisk mottak av inntekten fra provisjon og honorarer.

- e) Honorarer til tilknyttede agenter.
- f) Engangskostnader for ikke-ordinær virksomhet.

Ved anvendelse av denne artikkelen skal EBA dessuten presisere begrepet vesentlig endring.

EBA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarter for Kommisjonen senest 26. desember 2020.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske reguleringsstandarterne nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Artikkel 14

Permanent minstekapitalkrav

Ved anvendelse av artikkel 11 nr. 1 bokstav b) skal det permanente minstekapitalkravet minst tilsvare kravet til startkapital som angitt i artikkel 9 i direktiv (EU) 2019/2034.

Avdeling II

Krav basert på K-faktorer

Kapittel 1

Allmenne prinsipper

Artikkel 15

Krav basert på K-faktorer og gjeldende koeffisienter

1. Ved anvendelse av artikkel 11 nr. 1 bokstav c) skal kravet basert på K-faktorer minst utgjøre summen av følgende:
 - a) K-faktorer for kunderisiko (RtC) beregnet i samsvar med kapittel 2.
 - b) K-faktorer for markedsrisiko (RtM) beregnet i samsvar med kapittel 3.
 - c) K-faktorer for foretaksrisiko (RtF) beregnet i samsvar med kapittel 4.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

2. Følgende koeffisienter får anvendelse på de tilsvarende K-faktorene:

Tabell 1.1

K-FAKTORER	KOEFFISIENT
Eiendeler under forvaltning innenfor rammen av enten en skjønnsmessig porteføljeforvaltningstjeneste eller ikke-skjønnsmessig baserte ordninger i form av løpende investeringsrådgivning	K-AUM 0,02 %
Kunders penger som innehas	K-CMH (på separate kontoer) 0,4 %
	K-CMH (på ikke-separate kontoer) 0,5 %
Eiendeler under forvaring og forvaltning	K-ASA 0,04 %
Kundeordrer som behandles	K-COH-kontanthandler 0,1 %
	K-COH-derivater 0,01 %
Daglig handelsstrøm	K-DTF-kontanthandler 0,1 %
	K-DTF-derivater 0,01 %

3. Verdipapirforetak skal overvåke verdien av sine K-faktorer med hensyn til eventuelle utviklingstendenser som ved anvendelse av artikkel 11 kan medføre et vesentlig endret krav til ansvarlig kapital for den påfølgende rapporteringsperioden i henhold til sjuende del, og skal underrette sin vedkommende myndighet om at kravet til ansvarlig kapital er vesentlig endret.

4. Dersom vedkommende myndigheter anser at det har vært en vesentlig endring i et verdipapirforetaks forretningsvirksomhet som påvirker beløpet for en relevant K-faktor, kan de justere det tilsvarende beløpet i samsvar med artikkel 39 nr. 2 bokstav a) i direktiv (EU) 2019/2034.

5. For å sikre ensartet anvendelse av denne forordningen og for å ta hensyn til utviklingen i finansmarkedene skal EBA i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandards for å

- angi metodene for å fastsette K-faktorene i tredje del avdeling II,
- presisere begrepet separate kontoer ved anvendelse av denne forordningen når det gjelder vilkårene for å sikre beskyttelse for kunders penger for det tilfelle at et verdipapirforetak blir kriserammet,
- presisere justeringene av K-DTF-koeffisientene nevnt i tabell 1 i nr. 2 i denne artikkelen under stressede markedsforhold som nevnt i delegert kommisjonsforordning

(EU) 2017/578²⁵, dersom K-DTF-kravene synes for restriktive og skader den finansielle stabiliteten.

EBA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandards for Kommisjonen senest 26. desember 2020.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Kapittel 2

K-faktorer for RtC

Artikkel 16

Krav basert på K-faktorer for RtC

Kravet basert på K-faktorer for RtC beregnes ved hjelp av følgende formel:

$$K-AUM + K-CMH + K-ASA + K-COH$$

der

K-AUM er lik AUM fastsatt i samsvar med artikkel 17, multiplisert med den tilsvarende koeffisienten i artikkel 15 nr. 2,

²⁵ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/578 av 13. juni 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU om markeder for finansielle instrumenter med hensyn til tekniske reguleringsstandards som angir kravene til avtaler om og ordninger for prisstilling (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 183).

K-CMH er lik CMH fastsatt i samsvar med artikkel 18, multiplisert med den tilsvarende koefisienten i artikkel 15 nr. 2,

K-ASA er lik ASA fastsatt i samsvar med artikkel 19, multiplisert med den tilsvarende koefisienten i artikkel 15 nr. 2,

K-COH er lik COH fastsatt i samsvar med artikkel 20, multiplisert med den tilsvarende koefisienten i artikkel 15 nr. 2.

Artikkel 17

Fastsettelse av AUM med henblikk på beregning av K-AUM

1. Ved beregning av K-AUM skal AUM være det glidende gjennomsnittet av verdien av samlede månedlige eiendeler under forvaltning, fastsatt på siste bankdag i hver av de foregående 15 månedene og omregnet til foretakenes funksjonelle valuta på det aktuelle tidspunkt, verdiene for de tre seneste månedene ikke medregnet.

AUM skal være det aritmetiske gjennomsnittet av verdiene for de resterende tolv månedene.

K-AUM skal beregnes på første bankdag i hver måned.

2. Dersom verdipapirforetaket formelt har delegert forvaltningen av eiendeler til et annet finansforetak, skal disse eiendelene medregnes i samlet AUM-verdi fastsatt i samsvar med nr. 1.

Dersom et annet finansforetak formelt har delegert forvaltningen av eiendeler til verdipapirforetaket, skal disse eiendelene ikke medregnes i den samlede verdien av eiendeler under forvaltning som fastsatt i samsvar med nr. 1.

Dersom et verdipapirforetak har forvaltet eiendeler i mindre enn 15 måneder, eller dersom det har gjort dette i en lengre periode som et lite verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser og nå overskrider terskelverdien for AUM, skal det bruke historiske data for AUM for perioden angitt i nr. 1 så snart slike data blir tilgjengelige for beregning av K-AUM. Den vedkommende myndigheten kan erstatte manglende historiske datapunkter ved regulatoriske beregninger basert på de prognosene for virksomheten som verdipapirforetaket har sendt inn i samsvar med artikkel 7 i direktiv 2014/65/EU.

Artikkel 18

Fastsettelse av CMH med henblikk på beregning av K-CMH

1. Ved beregning av K-CMH skal CMH være det glidende gjennomsnittet av den daglige samlede verdien av kunders penger som innehas, fastsatt på slutten av hver bankdag de foregående ni månedene, de tre seneste månedene ikke medregnet.

CMH skal være det aritmetiske gjennomsnittet av de daglige verdiene for de resterende seks månedene.

K-CMH skal beregnes på første bankdag i hver måned.

2. Dersom et verdipapirforetak har innehatt kunders penger i mindre enn ni måneder, skal det bruke historiske data for CMH for perioden angitt i nr. 1 så snart slike data blir tilgjengelige for beregning av K-CMH.

Den vedkommende myndigheten kan erstatte manglende historiske datapunkter ved regulatoriske beregninger basert på de prognosene for virksomheten som verdipapirforetaket har sendt inn i samsvar med artikkel 7 i direktiv 2014/65/EU.

Artikkel 19

Fastsettelse av ASA med henblikk på beregning av K-ASA

1. Ved beregning av K-ASA skal ASA være det glidende gjennomsnittet av verdien av samlede eiendeler som forvares og forvaltes hver dag, fastsatt på slutten av hver bankdag de foregående ni månedene, de tre seneste månedene ikke medregnet.

ASA skal være det aritmetiske gjennomsnittet av de daglige verdiene for de resterende seks månedene.

K-ASA skal beregnes på første bankdag i hver måned.

2. Dersom et verdipapirforetak formelt har delegert forvaringen og forvaltningen av eiendeler til et annet finansforetak, eller et annet finansforetak formelt har delegert slike oppgaver til verdipapirforetaket, skal disse eiendelene medregnes i samlet ASA-verdi fastsatt i samsvar med nr. 1.
3. Dersom et verdipapirforetak har hatt eiendeler til forvaring og forvaltning i mindre enn seks måneder, skal det bruke historiske data for ASA for perioden angitt i nr. 1 så snart slike data blir tilgjengelige for beregning av K-ASA. Den vedkommende myndigheten kan erstatte

manglende historiske datapunkter ved regulatoriske beregninger basert på de prognosene for virksomheten som verdipapirforetaket har sendt inn i samsvar med artikkel 7 i direktiv 2014/65/EU.

Artikkel 20

Fastsettelse av COH med henblikk på beregning av K-COH

1. Ved beregning av K-COH skal COH være det glidende gjennomsnittet av verdien av samlede kundeordrer som behandles daglig, fastsatt på siste bankdag i hver av de foregående seks månedene, de tre seneste månedene ikke medregnet.

COH skal være det aritmetiske gjennomsnittet av de daglige verdiene for de resterende tre månedene.

K-COH skal beregnes på første bankdag i hver måned.

2. COH skal fastsettes som summen av den absolutte verdien av kjøp og den absolutte verdien av salg for både kontanthandler og derivater i samsvar med det følgende:
 - a) For kontanthandler skal verdien være det beløpet som betales eller mottas for hver handel.
 - b) For derivater skal verdien av handelen være kontraktens nominelle beløp.

Det nominelle beløpet for rentederivater skal justeres for disse kontraktens løpetid (i år). Det nominelle beløpet skal multipliseres med varigheten etter følgende formel:

$$\text{Varighet} = \text{løpetid (i år)} / 10$$

Uten av det berører femte ledd, skal COH omfatte transaksjoner gjennomført av verdipapirforetak som tilbyr porteføljeforvaltningstjenester på vegne av investeringsfond.

COH skal omfatte transaksjoner som oppstår som følge av investeringsrådgivning som et verdipapirforetak ikke beregner K-AUM for.

COH skal ikke omfatte transaksjoner som behandles av verdipapirforetaket, og som oppstår som følge av at verdipapirforetaket yter tjenester i forbindelse med en kundes investeringsportefølje dersom verdipapirforetaket allerede beregner K-AUM for den aktuelle kundens investeringer, eller dersom denne virksomheten gjelder slik delegering av forvaltningen av eiendeler til verdipapirforetaket som i

henhold til artikkel 17 nr. 2 ikke bidrar til verdipapirforetakets AUM.

COH skal ikke omfatte transaksjoner som verdipapirforetaket gjennomfører i eget navn på egne eller en kundes vegne.

Verdipapirforetak kan ved beregning av COH utelate alle ordrer som ikke er utført, dersom den manglende utførelsen skyldes at kunden har annullert ordren i tide.

3. Dersom et verdipapirforetak har behandlet kundeordrer i mindre enn seks måneder, eller dersom det har gjort dette i en lengre periode som et lite verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser, skal det bruke historiske data for COH for perioden angitt i nr. 1 så snart slike data blir tilgjengelige for beregning av K-COH. Den vedkommende myndigheten kan erstatte manglende historiske datapunkter ved regulatoriske beregninger basert på de prognosene for virksomheten som verdipapirforetaket har sendt inn i samsvar med artikkel 7 i direktiv 2014/65/EU.

Kapittel 3

K-faktorer for RtM

Artikkel 21

Krav basert på K-faktorer for RtM

1. Kravet basert på K-faktorer for RtM for posisjoner i handelsporteføljen til et verdipapirforetak som handler for egen regning, enten for seg selv eller på vegne av en kunde, skal være enten K-NPR beregnet i samsvar med artikkel 22 eller K-CMG beregnet i samsvar med artikkel 23.
2. Verdipapirforetak skal forvalte sin handelsportefølje i samsvar med tredje del avdeling I kapittel 3 i forordning (EU) nr. 575/2013.
3. Kravet basert på K-faktorer for RtM gjelder for alle posisjoner i handelsporteføljen og omfatter særlig posisjoner i gjeldsinstrumenter (herunder verdipapiriseringsinstrumenter), egenkapitalinstrumenter, innretninger for kollektiv investering (IKI-er), valuta og gull, samt varer (herunder utslippskvoter).
4. Ved beregning av kravet basert på K-faktorer for RtM skal et verdipapirforetak ta med andre posisjoner enn posisjoner i handelsporteføljen dersom disse gir opphav til valutarisiko eller varerisiko.

*Artikkel 22***Beregning av K-NPR**

Ved beregning av K-NPR skal kravet til ansvarlig kapital for posisjoner i handelsporteføljen til et verdipapirforetak som handler for egen regning, enten for seg selv eller på vegne av en kunde, beregnes ved hjelp av en av følgende metoder:

- a) Standardmetoden fastsatt i tredje del avdeling IV kapittel 2, 3 og 4 i forordning (EU) nr. 575/2013.
- b) Den alternative standardmetoden fastsatt i tredje del avdeling IV kapittel 1a i forordning (EU) nr. 575/2013.
- c) Den alternative metoden med interne modeller fastsatt i tredje del avdeling IV kapittel 1b i forordning (EU) nr. 575/2013.

*Artikkel 23***Beregning av K-CMG**

1. Ved anvendelse av artikkel 21 skal den vedkommende myndigheten tillate at et verdipapirforetak beregner K-CMG for alle posisjoner som omfattes av clearing, eventuelt på porteføljebasis dersom hele porteføljen omfattes av clearing eller marginberegning, på følgende vilkår:

- a) Verdipapirforetaket er ikke del av en gruppe som omfatter en kredittinstitusjon.
- b) Et clearingmedlem hos en kvalifisert sentral motpart har ansvaret for clearing og oppgjør av disse transaksjonene, samme clearingmedlem er en kredittinstitusjon eller et verdipapirforetak som nevnt i artikkel 1 nr. 2 i denne forordningen, og transaksjonene cleares enten sentralt gjennom en kvalifisert sentral motpart eller gjøres opp på annen måte etter prinsippet om levering mot betaling på dette clearingmedlemmets ansvar.
- c) Beregningen av den samlede marginen som clearingmedlemmet krever, er basert på clearingmedlemmets marginmodell.
- d) Verdipapirforetaket har godtgjort overfor den vedkommende myndigheten at valget om å beregne RtM med K-CMG er motivert av visse kriterier, som kan omfatte typen hovedvirksomhet verdipapirforetaket utøver, som hovedsakelig skal være handelsvirksomhet som omfattes av clearing og marginberegning på et clearingmedlems

ansvar, samt at annen virksomhet som verdipapirforetaket utøver, er ubetydelig sammenlignet med denne hovedvirksomheten, og

- e) den vedkommende myndigheten har kommet til at valget av den eller de porteføljene som omfattes av K-CMG, ikke er gjort på noen uforholdsmessig eller tilsynsmessig uforsvarlig måte med tanke på regelverksarbitrasje når det gjelder kravet til ansvarlig kapital.

Ved anvendelse av første ledd bokstav c) skal den vedkommende myndigheten regelmessig foreta en vurdering for å bekrefte at marginmodellen gir marginkrav som gjenspeiler risikofaktorene ved de produktene verdipapirforetaket handler med, og tar høyde for intervallet mellom inndrivinger av marginer, markedslikviditet og mulige endringer i løpet av transaksjonens varighet.

Marginkravene skal være tilstrekkelige til å dekke de tapene som kan følge av minst 99 % av eksponeringsbevegelsene innenfor en passende tidshorisont, med en eiertid på minst to bankdager. De marginmodellene clearingmedlemmet bruker for å kreve inn marginen nevnt i første ledd bokstav c) i dette nummeret, skal alltid være utformet for å oppnå et forsiktighetsnivå tilsvarende det som kreves i bestemmelsene om marginkrav i artikkel 41 i forordning (EU) nr. 648/2012.

2. K-CMG skal være den tredje høyeste verdien av samlet margin som clearingmedlemmet daglig har krevd av verdipapirforetaket de tre seneste månedene, multiplisert med en faktor på 1,3.
3. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarter for å angi metoden for beregning av samlet marginbeløp som kreves, og metoden for beregning av K-CMG som nevnt i nr. 2, særlig når K-CMG anvendes på porteføljebasis, samt vilkårene for å oppfylle bestemmelsene i nr.1 bokstav e).

EBA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarter for Kommisjonen senest 26. desember 2020.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Kapittel 4

K-faktorer for RtF

Artikkel 24

Krav basert på K-faktorer for RtF

Kravet basert på K-faktorer for RtF beregnes ved hjelp av følgende formel:

$$K\text{-TCD} + K\text{-DTF} + K\text{-CON}$$

der

K-TCD er lik beløpet beregnet i samsvar med artikkel 26,

K-DTF er lik DTF fastsatt i samsvar med artikkel 33, multiplisert med den tilsvarende koeffisienten fastsatt i artikkel 15 nr. 2, og

K-CON er lik beløpet beregnet i samsvar med artikkel 39.

K-TCD og K-CON skal baseres på transaksjonene som er registrert i handelsporteføljen til et verdipapirforetak som handler for egen regning på egne eller en kundes vegne.

K-DTF skal baseres på transaksjonene som er registrert i handelsporteføljen til et verdipapirforetak som handler for egen regning på egne eller kunders vegne, og transaksjonene som et verdipapirforetak gjennomfører ved å utføre ordrer i eget navn på vegne av kunder.

Avsnitt 1

Mislighold hos handelsmotpart

Artikkel 25

Virkeområde

1. Dette avsnittet får anvendelse på følgende kontrakter og transaksjoner:

a) Derivatkontrakter som oppført i vedlegg II til forordning (EU) nr. 575/2013, med følgende unntak:

i) Derivatkontrakter som cleares direkte eller indirekte gjennom en sentral motpart (CCP), der samtlige av følgende vilkår er oppfylt:

- Verdipapirforetakets posisjoner og eiendeler som er knyttet til disse kontraktene, er oppdelt og atskilt, både når det gjelder clearingmedlemmet og den sentrale motparten, fra posisjoner og eiendeler hos clearingmedlemmet og dette clearingmedlemmets andre kunder, og som følge av denne oppdelingen og atskillelsen er disse posisjonene og eiendelene etter nasjonal rett konkursbeskyttet i tilfelle av mislighold

eller insolvens hos clearingmedlemmet eller en eller flere av dets andre kunder.

- Lover og forskrifter, regler og avtalefestede ordninger som får anvendelse på eller er bindende for clearingmedlemmet, gjør det i tilfelle av mislighold eller insolvens hos det opprinnelige clearingmedlemmet lettere å overføre kundens posisjoner i forbindelse med disse kontraktene og den tilsvarende sikkerheten til et annet clearingmedlem innenfor den relevante marginrisikoperioden.
 - Verdipapirforetaket har innhentet en uavhengig skriftlig begrunnet juridisk uttalelse som fastslår at verdipapirforetaket ved en eventuell rettslig prøving ikke vil påføres tap på grunn av insolvens hos sitt clearingmedlem eller noen av clearingmedlemmets kunder.
 - ii) Børshandlede derivatkontrakter.
 - iii) Derivatkontrakter som innehas for å sikre en posisjon for verdipapirforetaket som følge av virksomhet utenfor handelsporteføljen.
 - b) Transaksjoner med lang oppgjørfrist.
 - c) Gjenkjøpstransaksjoner.
 - d) Transaksjoner med innlån og utlån av verdipapirer eller varer.
 - e) Marginlånstransaksjoner.
 - f) Alle andre typer verdipapirfinansieringstransaksjoner.
 - g) Kreditt og lån som nevnt i avsnitt B nr. 2 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, dersom verdipapirforetaket gjennomfører handelen i kundens navn eller tar imot og formidler ordren uten å utføre den.
- Ved anvendelse av første ledd bokstav a) i) skal derivatkontrakter som cleares direkte eller indirekte gjennom en kvalifisert sentral motpart, anses å oppfylle vilkårene fastsatt i den nevnte bokstaven.
2. Transaksjoner med følgende typer motparter skal utelates ved beregning av K-TCD:
- a) Sentralmyndigheter og sentralbanker, dersom de underliggende eksponeringene ville fått en risikovekt på 0 % i henhold til artikkel 114 i forordning (EU) nr. 575/2013.
 - b) Multilaterale utviklingsbanker oppført i artikkel 117 nr. 2 i forordning (EU) nr. 575/2013.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- c) Internasjonale organisasjoner oppført i artikkel 118 i forordning (EU) nr. 575/2013.
3. Med forbehold om forhåndstillatelse fra de vedkommende myndighetene kan et verdipapirforetak ved beregningen av K-TCD utelate transaksjoner som en motpart som er dets morforetak, datterforetak, et datterforetak av dets morforetak eller et foretak som har en tilknytning i henhold til artikkel 22 nr. 7 i direktiv 2013/34/EU. Vedkommende myndigheter skal gi tillatelse dersom følgende vilkår er oppfylt:
- Motparten er en kredittinstitusjon, et verdipapirforetak eller en finansinstitusjon som er underlagt egnede tilsynskrav.
 - Motparten er fullt ut omfattet av samme konsolidering for tilsynsformål som verdipapirforetaket, i samsvar med forordning (EU) nr. 575/2013 eller artikkel 7 i denne forordningen, eller motparten og verdipapirforetaket er underlagt tilsyn for å kontrollere at de oppfyller vilkårene i gruppekapitaltesten i samsvar med artikkel 8 i denne forordningen.
 - Motparten er underlagt samme framgangsmåter for risikovurdering, -måling og -kontroll som verdipapirforetaket.
 - Motparten er etablert i samme medlemsstat som verdipapirforetaket.
 - Det foreligger ingen nåværende eller forutsette vesentlige praktiske eller juridiske hindringer for rask overføring av ansvarlig kapital eller tilbakebetaling av forpliktelser fra motparten til verdipapirforetaket.
4. Som unntak fra dette avsnittet kan et verdipapirforetak, dersom det får tillatelse fra den vedkommende myndigheten, beregne eksponeringsverdien for derivatkontrakter oppført i vedlegg II til forordning (EU) nr. 575/2013 og for transaksjonene nevnt i nr. 1 bokstav b)–f) i denne artikkelen ved å anvende en av metodene fastsatt i tredje del avdeling II kapittel 6 avsnitt 3, 4 eller 5 i forordning (EU) nr. 575/2013, og beregne de tilknyttede kravene til ansvarlig kapital ved å multiplisere eksponeringsverdien med risikofaktoren som er definert for hver motpartstype som angitt i tabell 2 i artikkel 26 i denne forordningen.

Verdipapirforetak som omfattes av tilsynet på konsolidert grunnlag i samsvar med første del avdeling II kapittel 2 i forordning (EU) nr. 575/2013, kan beregne det tilknyttede kravet til ansvarlig kapital ved å multiplisere de risikovektede eksponeringsbeløpene beregnet i samsvar med tredje del avdeling II kapittel 2

avsnitt 1 i forordning (EU) nr. 575/2013, med 8 %.

5. Ved anvendelse av unntaket i nr. 4 i denne artikkelen skal verdipapirforetakene også anvende en faktor for kredittverdijustering (CVA) ved å multiplisere kravet til ansvarlig kapital beregnet i samsvar med nr. 2 i denne artikkelen, med kredittverdijusteringen beregnet i samsvar med artikkel 32.

I stedet for å anvende CVA-faktoren som multiplikator kan verdipapirforetak som omfattes av tilsynet på konsolidert grunnlag i samsvar med første del avdeling II kapittel 2 i forordning (EU) nr. 575/2013, beregne kravene til ansvarlig kapital for kredittverdijusteringsrisiko i samsvar med tredje del avdeling VI i forordning (EU) nr. 575/2013.

Artikkel 26

Beregning av K-TCD

Ved beregning av K-TCD skal kravet til ansvarlig kapital bestemmes ved hjelp av følgende formel:

Krav til ansvarlig kapital = $\alpha \cdot EV \cdot RF \cdot CVA$
der

$\alpha = 1,2$,

EV = eksponeringsverdi beregnet i samsvar med artikkel 27,

RF = risikofaktor som definert for hver motpartstype som angitt i tabell 2, og

CVA = kredittverdijustering beregnet i samsvar med artikkel 32.

Tabell 1.2

Motpartstype	Risikofaktor
Sentralmyndigheter, sentralbanker eller offentlige foretak	1,6 %
Kredittinstitusjoner og verdipapirforetak	1,6 %
Andre motparter	8 %

Artikkel 27

Beregning av eksponeringsverdi

Eksponeringsverdi skal beregnes i samsvar med følgende formel:

Eksponeringsverdi = $\max(0; RC + PFE - C)$

der

RC = gjenanskaffelseskost som fastsatt i artikkel 28,

PFE = potensiell framtidig eksponering som fastsatt i artikkel 29, og

C = sikkerhet som fastsatt i artikkel 30.

Gjenanskaffelseskost (RC) og sikkerhet (C) skal anvendes på alle transaksjoner nevnt i artikkel 25.

Potensiell framtidig eksponering (PFE) anvendes utelukkende på derivatkontrakter.

Et verdipapirforetak kan beregne en enkelt eksponeringsverdi på motregningsgruppenivå for alle transaksjoner som er omfattet av en motregningsavtale, på de vilkårene som er fastsatt i artikkel 31. Dersom noen av disse vilkårene ikke er oppfylt, skal verdipapirforetaket behandle hver transaksjon som om den var en egen motregningsgruppe.

Artikkel 28

Gjenanskaffelseskost (RC)

Gjenanskaffelseskosten nevnt i artikkel 27 skal fastsettes på følgende måte:

- a) For derivatkontrakter skal RC være CMV.
- b) For transaksjoner med lang oppgjørsfrist skal RC være det oppgjørsbeløpet som skal betales eller mottas kontant av verdipapirforetaket ved oppgjør; en fordring skal behandles som et positivt beløp, og gjeld skal behandles som et negativt beløp.
- c) For gjenkjøpstransaksjoner og innlån og utlån av verdipapirer eller varer skal RC være det kontantbeløpet som er lånt inn eller ut; kontanter som verdipapirforetaket har lånt ut, skal behandles som et positivt beløp og kontanter som verdipapirforetaket har lånt inn, skal behandles som et negativt beløp.
- d) For verdipapiriseringstransaksjoner der begge delene av transaksjonen er verdipapirer, skal RC være CMV for de verdipapirene verdipapirforetaket har lånt ut; CMV skal økes med den tilsvarende volatilitetsjusteringen i tabell 4 i artikkel 30.
- e) For marginlånstransaksjoner og kreditt og lån nevnt i artikkel 25 nr. 1 bokstav g), skal RC være eiendelens bokførte verdi i samsvar med gjeldende regnskapsregelverk.

Artikkel 29

Potensiell framtidig eksponering

1. Potensiell framtidig eksponering (PFE) som nevnt i artikkel 27, skal beregnes for hvert derivat som produktet av
 - a) effektivt nominelt (EN) beløp for transaksjonen fastsatt i samsvar med nr. 2–6 i denne artikkelen, og
 - b) tilsynsfaktoren (SF) fastsatt i samsvar med nr. 7 i denne artikkelen.

2. Effektivt nominelt (EN) beløp skal være produktet av det nominelle beløpet beregnet i samsvar med nr. 3, dets varighet beregnet i samsvar med nr. 4 og dets tilsynsbaserte delta beregnet i samsvar med nr. 6.
3. Det nominelle beløpet skal, med mindre det ikke er klart angitt og uendret fram til forfall, fastsettes på følgende måte:
 - a) For valutaderivatkontrakter skal det nominelle beløpet defineres som det nominelle beløpet for kontraktens valutadel, omregnet til nasjonal valuta; dersom begge delene av et valutaderivat er angitt i andre valutaer enn den nasjonale valutaen, skal det nominelle beløpet for hver del omregnes til nasjonal valuta, og den delen som har størst verdi i nasjonal valuta, skal utgjøre det nominelle beløpet.
 - b) For aksje- og varederivatkontrakter og utslippskvoter og derivater på slike defineres det nominelle beløpet som produktet av markedsprisen for én enhet av instrumentet og antallet enheter som handelen gjelder.
 - c) For transaksjoner med flere situasjonsbetingede utbetalingsalternativer, herunder digitale opsjoner eller forwardkontrakter med betinget innløsning (target redemption forwards), skal verdipapirforetaket beregne det nominelle beløpet for hver situasjon og anvende det høyeste beløpet som framkommer ved denne beregningen.
 - d) Dersom det nominelle beløpet er en formel med markedsverdier, skal verdipapirforetaket anvende CMV for å fastsette nominelt beløp for handelen.
 - e) For bytteavtaler med varierende nominelt beløp, som bytteavtaler der det nominelle beløpet øker eller reduseres i løpetiden (amortising/accreting swaps), skal verdipapirforetaket anvende gjennomsnittlig nominelt beløp for bytteavtalens gjenstående løpetid som nominelt beløp for handelen.
 - f) Girede bytteavtaler (leveraged swaps) skal omregnes til det nominelle beløpet for tilsvarende ikke-girede bytteavtaler slik at for alle satser i en bytteavtale som er multiplisert med en faktor, multipliseres det oppgitte nominelle beløpet med faktoren for rentesatsene for å fastsette det nominelle beløpet.
 - g) For derivatkontrakter som innebærer flere utvekslinger av hovedstolen, skal det nominelle beløpet multipliseres med antallet

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

utvekslinger av derivatkontraktens hovedstol for å fastsette det nominelle beløpet.

4. For rentekontrakter og kredittderivatkontrakter justeres det nominelle beløpet for de aktuelle kontraktens løpetid (i år) på grunnlag av varigheten fastsatt ved følgende formel:

$$\text{Varighet} = (1 - \exp(-0,05 \cdot \text{løpetid})) / 0,05$$

For andre derivatkontrakter enn rentekontrakter og kredittderivatkontrakter skal varigheten være lik 1.

5. En kontrakts løpetid skal være den siste dagen da kontrakten fortsatt kan gjennomføres.

Dersom derivatet viser til verdien på et annet rente- eller kredittinstrument, skal tiden fastsettes på grunnlag av det underliggende instrumentet.

For opsjoner skal løpetiden være siste innløsningsdato som angitt i kontrakten.

For derivatkontrakter som er strukturert slik at eventuelle utestående eksponeringer gjøres opp på bestemte datoer, og der vilkårene justeres slik at kontraktens virkelige verdi blir lik null, skal gjenværende løpetid være lik tiden fram til neste justering.

6. Verdipapirforetaket kan selv beregne tilsynsbasert delta for opsjoner og opsjoner på bytteavtaler dersom de bruker en hensiktsmessig modell som er godkjent av vedkommende myndigheter. Modellen skal gi et estimat over endringen i opsjonens verdi når det gjelder mindre endringer i det underliggende instrumentets markedsverdi. For andre transaksjo-

ner enn opsjoner og opsjoner på bytteavtaler, eller dersom de vedkommende myndighetene ikke har godkjent noen modell, skal delta være lik 1.

7. Tilsynsfaktoren (SF) for hver eiendelsklasse skal fastsettes i samsvar med følgende tabell:

Tabell 1.3

Eiendelsklasse	Tilsynsfaktor
Rentesats	0,5 %
Valuta	4 %
Kreditt	1 %
Enkeltaksjer	32 %
Aksjeindeks	20 %
Varer og utslippskvoter	18 %
Annet	32 %

8. Den potensielle framtidige eksponeringen for en motregningsgruppe er summen av den potensielle framtidige eksponeringen for alle transaksjoner som inngår i motregningsgruppen, multiplisert med

- a) 0,42 for motregningsgrupper av transaksjoner med finansielle og ikke-finansielle motparter for hvilke sikkerheter ved behov utveksles bilateralt med motparten i samsvar med vilkårene fastsatt i artikkel 11 i forordning (EU) nr. 648/2012,
- b) 1 for andre motregningsgrupper.

Artikkel 30

Sikkerhet

1. Alle sikkerheter for både bilaterale og clearede transaksjoner som nevnt i artikkel 25, skal volatilitetsjusteres i samsvar med følgende tabell:

Tabell 1.4

Eiendelsklasse		Volatilitetsjustering for gjenkjøpstransaksjoner	Volatilitetsjustering for andre transaksjoner
Gjeldsinstrumenter utstedt av sentralmyndigheter og sentralbanker	≤ 1 år	0,707 %	1 %
	> 1 år ≤ 5 år	2,121 %	3 %
	> 5 år	4,243 %	6 %
Gjeldsinstrumenter utstedt av andre foretak	≤ 1 år	1,414 %	2 %
	> 1 år ≤ 5 år	4,243 %	6 %
	> 5 år	8,485 %	12 %
Verdipapiriseringsposisjoner	≤ 1 år	2,828 %	4 %
	> 1 år ≤ 5 år	8,485 %	12 %
	> 5 år	16,970 %	24 %
Børsnoterte aksjer og konvertible instrumenter		14,143 %	20 %
Andre verdipapirer og varer		17,678 %	25 %
Gull		10,607 %	15 %
Kontanter		0 %	0 %

I tabell 4 skal verdipapiriseringsposisjoner ikke omfatte reverdipapiriseringsposisjoner.

Vedkommende myndigheter kan endre volatilitetsjusteringen for visse typer varer der det er ulike prisvolatilitetsnivåer. De skal underrette EBA om slike beslutninger og om årsakene til endringene.

2. Verdien av sikkerheten skal fastsettes som følger:

- a) Ved anvendelse av artikkel 25 nr. 1 bokstav a), e) og g), verdien av sikkerheten verdipapirforetaket har mottatt fra sin motpart, nedsatt i samsvar med tabell 4.
- b) For transaksjonene nevnt i artikkel 25 nr. 1 bokstav b), c), d) og f), summen av CMV for verdipapirdelen og nettoverdien av sikkerheten verdipapirforetaket har stilt eller mottatt.

For verdipapirfinansieringstransaksjoner der begge delene av transaksjonen er verdipapirer, skal verdien av sikkerheten være CMV

for det verdipapiret verdipapirforetaket har lånt inn.

Dersom verdipapirforetaket kjøper eller har lånt ut verdipapiret, skal CMV for verdipapiret behandles som et negativt beløp og settes ned til et større negativt beløp i samsvar med volatilitetsjusteringen i tabell 4. Dersom verdipapirforetaket selger eller har lånt inn verdipapiret, skal CMV for verdipapiret behandles som et positivt beløp og settes ned i samsvar med volatilitetsjusteringen i tabell 4.

Dersom ulike typer transaksjoner omfattes av en motregningsavtale, på de vilkårene som er fastsatt i artikkel 31, skal volatilitetsjusteringene som gjelder for andre transaksjoner i tabell 4, anvendes på de respektive beløpene beregnet i henhold til første ledd bokstav a) og b) per utsteder i hver eiendelsklasse.

3. Ved avvikende valuta mellom transaksjonen og den sikkerheten som er mottatt eller stilt, skal det foretas en ytterligere volatilitetsjustering på 8 %.

Artikkel 31

Motregning

Ved anvendelse av dette avsnittet kan et verdipapirforetak for det første behandle helt motsvarende kontrakter som omfattes av en motregningsavtale, som om de var en enkelt kontrakt med en nominell hovedstol som tilsvarer nettoinntektene, og for det andre motregne andre transaksjoner som er gjenstand for novasjon, der alle forpliktelser mellom verdipapirforetaket og dets motpart automatisk slås sammen på en slik måte at novasjonen juridisk sett erstatter tidligere bruttoforpliktelser med et enkelt nettobeløp, og for det tredje motregne andre transaksjoner der verdipapirforetaket sikrer at følgende vilkår er oppfylt:

- a) En motregningsavtale med motparten eller en annen avtale skaper en enkelt juridisk forpliktelse som omfatter alle berørte transaksjoner, slik at verdipapirforetaket enten vil ha rett til å motta eller en forpliktelse til å betale bare nettosummen av de enkelte berørte transaksjonenes positive og negative markedsverdier i tilfelle av mislighold hos motparten som følge av en eller flere av følgende grunner:
 - i) Mislighold.
 - ii) Konkurs.
 - iii) Avvikling.
 - iv) Lignende omstendigheter.
- b) Motregningsavtalen inneholder ikke bestemmelser som tillater en motpart som ikke misligholder, å foreta bare begrensede utbetalinger eller ingen utbetalinger til den misligholdende partens bo, selv om den misligholdende parten er en nettokreditor.
- c) Verdipapirforetaket har innhentet en uavhengig skriftlig begrunnet juridisk uttalelse som fastslår at verdipapirforetaket ved en eventuell rettslig prøving av motregningsavtalen vil ha fordringer og forpliktelser tilsvarende dem som er nevnt i bokstav a) i henhold til følgende rettsordener:
 - i) Lovgivningen i den jurisdiksjonen der motparten har sitt forretningskontor.
 - ii) Dersom en motparts utenlandske filial er berørt, lovgivningen i den jurisdiksjonen der filialen ligger.
 - iii) Lovgivningen som regulerer de enkelte transaksjonene i motregningsavtalen.
 - iv) Den lovgivningen som regulerer enhver kontrakt eller avtale som er nødvendig for å gjennomføre motregningen.

Artikkel 32

Kredittverdijustering

Ved anvendelse av dette avsnittet menes med CVA en slik justering i forhold til markedets gjennomsnittskurs for porteføljen av transaksjoner med en motpart som gjenspeiler CMV for motpartens kredittrisiko overfor verdipapirforetaket, men ikke CMV for verdipapirforetakets kredittrisiko overfor motparten.

CVA skal være lik 1,5 for alle transaksjoner bortsett fra de følgende, der CVA skal være lik 1:

- a) Transaksjoner med ikke-finansielle motparter som definert i artikkel 2 nr. 9 i forordning (EU) nr. 648/2012 eller med ikke-finansielle motparter som er etablert i et tredjeland, når disse transaksjonene ikke overskrider clearinggrenseverdien som fastsatt i artikkel 10 nr. 3 og 4 i den nevnte forordningen.
- b) Gruppeinterne transaksjoner som omhandlet i artikkel 3 i forordning (EU) nr. 648/2012.
- c) Transaksjoner med lang oppgjørsfrist.
- d) Verdipapirfinansieringstransaksjoner, herunder marginlånstransaksjoner, med mindre den vedkommende myndigheten fastslår at verdipapirforetakets eksponeringer for kredittverdijusteringsrisiko som følge av disse transaksjonene er vesentlig.
- e) Kreditter og lån som nevnt i artikkel 25 nr. 1 bokstav g).

Avsnitt 2

Daglig handelsstrøm

Artikkel 33

Fastsettelse av DTF med henblikk på beregning av K-DTF

1. Ved beregning av K-DTF skal DTF være det glidende gjennomsnittet av verdien av samlet daglig handelsstrøm, fastsatt for hver bankdag i løpet av de foregående ni månedene, de tre seneste månedene ikke medregnet.

DTF skal være det aritmetiske gjennomsnittet av de daglige verdiene for de resterende seks månedene.

K-DTF skal beregnes på første bankdag i hver måned.

2. DTF skal fastsettes som summen av den absolute verdien av kjøp og den absolute verdien av salg for både kontanthandler og derivater i samsvar med det følgende:

- a) For kontanthandler skal verdien være det beløpet som betales eller mottas for hver handel.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- b) For derivater skal verdien av handelen være kontraktens nominelle beløp.

Det nominelle beløpet for rentederivater skal justeres for disse kontraktens løpetid (i år). Det nominelle beløpet skal multipliseres med varigheten etter følgende formel:

$$\text{Varighet} = \text{løpetid (i år)} / 10$$

3. DTF skal ikke omfatte transaksjoner som verdipapirforetak gjennomfører for å yte porteføljeforvaltningstjenester på vegne av investeringsfond.

DTF skal omfatte transaksjoner som et verdipapirforetak gjennomfører i eget navn på egne eller en kundes vegne.

4. Dersom et verdipapirforetak har hatt en daglig handelsstrøm i mindre enn ni måneder, skal det bruke historiske data for DTF for perioden angitt i nr. 1 så snart slike data blir tilgjengelige for beregning av K-DTF. Den vedkommende myndigheten kan erstatte manglende historiske datapunkter ved regulatoriske beregninger basert på de prognosene for virksomheten som verdipapirforetaket har sendt inn i samsvar med artikkel 7 i direktiv 2014/65/EU.

Kapittel 5

Miljømessige og sosiale mål

Artikkel 34

Tilsynsmessig behandling av eiendeler eksponert mot virksomhet som er forbundet med miljømessige eller sosiale mål

1. EBA skal etter samråd med Det europeiske råd for systemrisiko og på grunnlag av tilgjengelige data og resultatene fra Kommisjonens høynivågruppe av eksperter for bærekraftig finansiering, vurdere om det vil være berettiget å anvende en særskilt tilsynsmessig behandling – i form av justerte K-faktorer eller justerte K-faktorkoeffisienter – av eiendeler som er eksponert mot virksomhet som i vesentlig grad er knyttet til miljømessige eller sosiale mål. EBA skal særlig vurdere følgende:
- a) Metodologiske alternativer for å vurdere eiendelsklassers eksponering mot virksomhet som i vesentlig grad er knyttet til miljømessige eller sosiale mål.
- b) Spesifikke risikoprofiler for eiendeler som er eksponert mot virksomhet som i vesentlig grad er knyttet til miljømessige eller sosiale mål.

- c) Risikoer knyttet til avskrivning av eiendeler som følge av endringer i regelverket, for eksempel forebygging av klimaendringene.

- d) Potensielle konsekvenser for den finansielle stabiliteten av særskilt tilsynsmessig behandling av eiendeler som er eksponert mot virksomhet som i vesentlig grad er knyttet til miljømessige eller sosiale mål.

2. EBA skal legge fram en rapport om sine resultater for Europaparlamentet, Rådet og Kommisjonen senest 26. desember 2021.

3. På grunnlag av rapporten nevnt i nr. 2 skal Kommisjonen ved behov legge fram et forslag til regelverk for Europaparlamentet og Rådet.

Fjerde del

Konsentrasjonsrisiko

Artikkel 35

Overvåkingsforpliktelse

1. Verdipapirforetak skal overvåke og kontrollere sin konsentrasjonsrisiko i samsvar med denne delen ved hjelp av god forvaltnings- og regnskapspraksis og solide internkontrollordninger.
2. Ved anvendelse av denne delen skal begrepene «kredittinstitusjon» og «verdipapirforetak» omfatte private og offentlige foretak, herunder filialene til slike foretak, forutsatt at disse foretakene, dersom de hadde vært etablert i Unionen, ville blitt ansett som kredittinstitusjoner eller verdipapirforetak i samsvar med definisjonen i denne forordningen, og forutsatt at de har tillatelse i et tredjeland som anvender tilsyns- og reguleringskrav som minst tilsvarende kravene som anvendes i Unionen.

Artikkel 36

Beregning av eksponeringsverdien

1. Verdipapirforetak som ikke oppfyller vilkårene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1, skal ved anvendelse av denne delen beregne eksponeringsverdien overfor en kunde eller en gruppe av kunder med innbyrdes forbindelser ved å summere følgende poster:
- a) Den positive forskjellen mellom et verdipapirforetaks lange og korte posisjoner i alle de finansielle instrumentene i handelsporteføljen som er utstedt av vedkommende kunde, idet nettoposisjonen i hvert av de

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

ulike instrumentene skal beregnes i samsvar med bestemmelsene nevnt i artikkel 22 bokstav a), b) og c).

- b) Eksponeringsverdien for kontrakter og transaksjoner nevnt i artikkel 25 nr. 1 med den aktuelle kunden, beregnet i henhold til artikkel 27.

Ved anvendelse av første ledd bokstav a) skal et verdipapirforetak som med hensyn til kravet basert på K-faktorer for RtM beregner kravet til ansvarlig kapital for posisjoner i handelsporteføljen i samsvar med metoden angitt i artikkel 23, beregne nettoposisjonen med hensyn til disse posisjonenes konsentrasjonsrisiko i samsvar med bestemmelsene nevnt i artikkel 22 bokstav a).

Ved anvendelse av første ledd bokstav b) i dette nummeret skal et verdipapirforetak som med hensyn til K-TCD beregner kravene til ansvarlig kapital ved å anvende metodene nevnt i artikkel 25 nr. 4 i denne forordningen, beregne eksponeringsverdien for kontraktene og transaksjonene nevnt i artikkel 25 nr. 1 i denne forordningen ved å anvende metodene fastsatt i tredje del avdeling II kapittel 6 avsnitt 3, 4 eller 5 i forordning (EU) nr. 575/2013.

2. Eksponeringsverdien overfor en gruppe av kunder med innbyrdes forbindelser skal beregnes ved å summere eksponeringene mot enkeltkundene i gruppen, som skal behandles som en enkelt eksponering.
3. Ved beregning av eksponeringsverdien overfor en kunde eller en gruppe av kunder med innbyrdes forbindelser skal verdipapirforetaket treffe alle rimelige tiltak for å identifisere underliggende eiendeler i relevante transaksjoner og motparten i de underliggende eksponeringene.

Artikkel 37

Grenser for konsentrasjonsrisiko og overskridelse av eksponeringsverdi

1. For et verdipapirforetak skal grensen for konsentrasjonsrisikoen for en eksponeringsverdi overfor en enkeltkunde eller en gruppe av kunder med innbyrdes forbindelser, være 25 % av dets ansvarlige kapital.

Dersom enkeltkunden er en kredittinstitusjon eller et verdipapirforetak, eller dersom en gruppe av kunder med innbyrdes forbindelser omfatter en eller flere kredittinstitusjoner eller et eller flere verdipapirforetak, skal grensen

for konsentrasjonsrisikoen være det som er høyest av 25 % av verdipapirforetakets ansvarlige kapital eller 150 millioner euro, forutsatt at grensen for konsentrasjonsrisiko fortsatt er 25 % av verdipapirforetakets ansvarlige kapital når det gjelder den samlede verdien av eksponeringene mot alle kunder med innbyrdes forbindelser som ikke er kredittinstitusjoner eller verdipapirforetak.

Dersom 150 millioner euro er mer enn 25 % av verdipapirforetakets ansvarlige kapital, skal grensen med hensyn til konsentrasjonsrisiko ikke overstige 100 % av verdipapirforetakets ansvarlige kapital.

2. Dersom grensene nevnt i nr. 1 overskrides, skal verdipapirforetaket overholde meldeplikten fastsatt i artikkel 38 og oppfylle et krav til ansvarlig kapital for overskridelsen av eksponeringsverdien i samsvar med artikkel 39.

Verdipapirforetak skal beregne en overskridelse av eksponeringsverdien med hensyn til en enkeltkunde eller en gruppe av kunder med innbyrdes forbindelser i samsvar med følgende formel:

overskridelse av eksponeringsverdi = $EV - L$
der

EV = eksponeringsverdi beregnet i henhold til artikkel 36, og

L = grense for konsentrasjonsrisiko fastsatt i samsvar med nr. 1 i denne artikkelen.

3. Eksponeringsverdien overfor en enkeltkunde eller en gruppe av kunder med innbyrdes forbindelser skal ikke overskride
 - a) 500 % av verdipapirforetakets ansvarlige kapital, dersom det har gått 10 dager eller mindre siden overskridelsen inntraff,
 - b) 600 % til sammen av verdipapirforetakets ansvarlige kapital for hver overskridelse som har vart i mer enn ti dager.

Artikkel 38

Meldeplikt

1. Dersom grensene nevnt i artikkel 37 overskrides, skal verdipapirforetaket omgående melde fra til de vedkommende myndighetene om overskridelsens beløp, navnet på den berørte enkeltkunden samt, dersom det er relevant, navnet på den berørte gruppen av kunder med innbyrdes forbindelser.
2. Vedkommende myndigheter kan gi verdipapirforetaket en begrenset frist for å overholde grensen nevnt i artikkel 37.

Artikkel 39

Beregning av K-CON

- For K-CON skal kravet til ansvarlig kapital være det samlede beløpet av kravet til ansvarlig kapital beregnet for hver kunde eller gruppe av kunder med innbyrdes forbindelser i samsvar med kravet til ansvarlig kapital fastsatt på den relevante raden i tabell 6 kolonne 1 som utgjør en del av den samlede enkeltoverskridelsen, multiplisert med
 - 200 %, dersom overskridelsen ikke har vart i mer enn ti dager,
 - den tilsvarende faktoren i tabell 6 kolonne 2, etter tidagersperioden regnet fra den datoen overskridelsen inntraff, ved at de ulike delene av overskridelsen settes inn på den relevante raden i tabell 6 kolonne 1.
- Kravet til ansvarlig kapital for overskridelsen nevnt i nr. 1 skal beregnes i samsvar med følgende formel:

$$\text{OFRA} = \frac{\text{OFR}}{\text{EV}} \text{--- EVE}$$

der

OFRE = krav til ansvarlig kapital for overskridelsen,

OFR = krav til ansvarlig kapital for eksponeringer mot en enkeltkunde eller grupper av kunder med innbyrdes forbindelser, beregnet ved å summere kravene til ansvarlig kapital for eksponeringene mot enkeltkundene i gruppen, som skal behandles som en enkelt eksponering,

EV = eksponeringsverdi beregnet i henhold til artikkel 36,

EVE = overskridelse av eksponeringsverdi beregnet i henhold til artikkel 37 nr. 2.

Ved beregning av K-CON skal kravene til ansvarlig kapital for eksponeringer som følge av den positive forskjellen mellom et verdipapirforetaks lange og korte posisjoner i alle de finansielle instrumentene i handelsporteføljen som er utstedt av den vedkommende kunden, idet nettoposisjonen i hvert av de ulike instrumentene beregnes i samsvar med bestemmelsene nevnt i artikkel 22 bokstav a), b) og c), bare omfatte krav knyttet til spesifikke risikoer.

Et verdipapirforetak som med hensyn til kravet basert på K-faktorer for RtM beregner kravet til ansvarlig kapital for posisjoner i handelsporteføljen i samsvar med metoden angitt i artikkel 23, skal beregne kravet til ansvarlig kapital for eksponeringen med hensyn til disse posisjonenes konsentrasjonsrisiko i samsvar

med bestemmelsene nevnt i artikkel 22 bokstav a).

Tabell 1.5

Kolonne 1: Overskridelse av eksponeringsverdi som en prosentdel av ansvarlig kapital	Kolonne 2: Faktorer
Opptil 40 %	200 %
Fra 40 % til 60 %	300 %
Fra 60 % til 80 %	400 %
Fra 80 % til 100 %	500 %
Fra 100 % til 250 %	600 %
Over 250 %	900 %

Artikkel 40

Framgangsmåter for å hindre verdipapirforetak i å omgå kravet til ansvarlig kapital basert på K-CON

- Verdipapirforetak må ikke midlertidig overføre eksponeringer som overskrider grensen i artikkel 37 nr. 1, til et annet foretak innenfor eller utenfor samme gruppe eller foreta kunstige transaksjoner for å oppheve disse eksponeringene i tidagersperioden nevnt i artikkel 39 og skape nye eksponeringer.
- Verdipapirforetak skal ha systemer som sikrer at alle overføringer som nevnt i nr. 1 umiddelbart rapporteres til de vedkommende myndighetene.

Artikkel 41

Unntak

- Følgende eksponeringer er ikke omfattet av kravene fastsatt i artikkel 37:
 - Eksponeringer som i sin helhet trekkes fra et verdipapirforetaks ansvarlige kapital.
 - Eksponeringer som oppstår ved normalt oppgjør i forbindelse med betalingstjenester, valutatransaksjoner, verdipapirtransaksjoner og yting av pengeoverføringstjenester.
 - Eksponeringer som utgjør fordringer mot
 - sentralmyndigheter, sentralbanker, offentlige foretak, internasjonale organisasjoner eller multilaterale utviklingsbanker og eksponeringer som er garantert av eller inngått med slike personer, dersom disse eksponeringene får en risikovekt på 0 % i henhold til artikkel 114–118 i forordning (EU) nr. 575/2013,

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- ii) regionale og lokale myndigheter i land som er medlemmer av Det europeiske økonomiske samarbeidsområde,
 - iii) sentrale motparter og bidrag til misligholdsfond for sentrale motparter.
2. Vedkommende myndigheter kan helt eller delvis unnta følgende eksponeringer fra anvendelse av artikkel 37:
- a) Obligasjoner med fortrinnsrett.
 - b) Eksponeringer som et verdipapirforetak har mot sitt morforetak, morforetakets øvrige datterforetak eller sine egne datterforetak, forutsatt at disse foretakene er underlagt tilsyn på konsolidert grunnlag i samsvar med artikkel 7 i denne forordningen eller forordning (EU) nr. 575/2013, er underlagt tilsyn for å kontrollere at de oppfyller vilkårene i gruppekapitaltesten i samsvar med artikkel 8 i denne forordningen, eller er underlagt tilsyn i samsvar med gjeldende likeverdige standarder i et tredjeland, og forutsatt at følgende vilkår er oppfylt:
 - i) Det foreligger ingen nåværende eller forutsette vesentlige praktiske eller juridiske hindringer for rask overføring av kapital eller tilbakebetaling av forpliktelses fra morforetaket.
 - ii) Morforetakets framgangsmåter for risikovurdering, -måling og -kontroll omfatter foretaket i finanssektoren.

Artikkel 42

Unntak for varederivat- og utslippskvotemeglere

1. Bestemmelsene i denne delen får ikke anvendelse på varederivat- og utslippskvotemeglere dersom samtlige av følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Den andre motparten er en ikke-finansiell motpart.
 - b) Begge motpartene er underlagt egnede sentraliserte framgangsmåter for risikovurdering, -måling og -kontroll.
 - c) Transaksjonen kan anses å redusere risikoer som er direkte knyttet til den ikke-finansielle motpartens eller denne gruppens forretningsvirksomhet eller likviditetsfinansiering.
2. Verdipapirforetak skal underrette den vedkommende myndigheten før de benytter unntaket nevnt i nr. 1.

Femte del

Likviditet

Artikkel 43

Likviditetskrav

1. Verdipapirforetak skal inneha likvide eiendeler av et beløp tilsvarende minst en tredel av kravet basert på faste kostnader beregnet i samsvar med artikkel 13 nr. 1.

Som et unntak fra første ledd i dette nummeret kan vedkommende myndigheter gi verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1, fritak for anvendelse av første ledd i dette nummeret, og de skal behørig underrette EBA om dette.

Ved anvendelse av første ledd skal følgende anses som likvide eiendeler, uten begrensning med hensyn til deres sammensetning:

- a) Eiendelene nevnt i artikkel 10–13 i delegert forordning (EU) 2015/61, på samme vilkår med hensyn til kriterier for godkjenning og samme gjeldende avkortinger som fastsatt i de nevnte artiklene.
 - b) Eiendelene nevnt i artikkel 15 i delegert forordning (EU) 2015/61, opp til et absolutt beløp på 50 millioner euro eller et tilsvarende beløp i nasjonal valuta, på samme vilkår med hensyn til kriterier for godkjenning, bortsett fra terskelverdien på 500 millioner euro nevnt i artikkel 15 nr. 1 i den nevnte forordningen, og samme gjeldende avkortinger som fastsatt i den nevnte artikkelen.
 - c) Finansielle instrumenter som ikke omfattes av bokstav a) og b) i dette nummeret, og som handles på en handelsplass som det finnes et likvid marked for som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 17 i forordning (EU) nr. 600/2014 og i artikkel 1–5 i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/567²⁶, med en avkorting på 55 %.
 - d) Ubeheftede kortsiktige innskudd i en kredittinstitusjon.
2. Kontanter, kortsiktige innskudd og finansielle instrumenter som tilhører kunder, også om de innehas av verdipapirforetaket i eget navn,

²⁶ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/567 av 18. mai 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 med hensyn til definisjoner, gjennomsliktighet, porteføljekomprimering og tilsynstiltak med hensyn til produktintervensjon og posisjoner (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 90).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

skal ikke behandles som likvide eiendeler ved anvendelse av nr. 1.

3. Ved anvendelse av nr. 1 i denne artikkelen kan verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1 i denne forordningen, og verdipapirforetak som ikke oppfyller vilkårene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1 i denne forordningen, men som ikke utøver noen av de typene virksomhet som er nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, også regne kundefordringer så vel som gebyrer og provisjoner som skal betales innen 30 dager, med blant sine likvide eiendeler dersom disse fordringene oppfyller følgende vilkår:
 - a) De utgjør høyst en tredel av minstelikviditetskravene nevnt i nr. 1 i denne artikkelen.
 - b) De skal ikke regnes med i noe ytterligere likviditetskrav som stilles av den vedkommende myndigheten for foretaksspesifikke risikoer i samsvar med artikkel 39 nr. 2 bokstav k) i direktiv (EU) 2019/2034.
 - c) De er gjenstand for en avkorting på 50 %.
4. Ved anvendelse av nr. 1 andre ledd skal EBA i samråd med ESMA utstede retningslinjer som angir kriteriene som de vedkommende myndighetene kan ta hensyn til når de gir verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1, unntak fra likviditetskravet.

Artikkel 44

Midlertidig nedsettelse av likviditetskravet

1. Under ekstraordinære omstendigheter kan verdipapirforetak etter godkjenning fra den vedkommende myndigheten redusere sine likvide eiendeler.
2. Likviditetskravet fastsatt i artikkel 43 nr. 1 skal igjen oppfylles innen 30 dager etter den opprinnelige nedsettelsen.

Artikkel 45

Kundegarantier

Verdipapirforetak skal øke sine likvide eiendeler med 1,6 % av de samlede garantiene som er gitt til kunder.

Sjette del

Verdipapirforetaks offentliggjøring av opplysninger

Artikkel 46

Virkeområde

1. Verdipapirforetak som ikke oppfyller vilkårene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1, skal offentliggjøre opplysningene angitt i denne delen på samme dato som de offentliggjør sitt årsregnskap.
2. Verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1, og som utsteder andre godkjente kjernekapitalinstrumenter, skal offentliggjøre opplysningene angitt i artikkel 47, 49 og 50 på samme dato som de offentliggjør sitt årsregnskap.
3. Dersom et verdipapirforetak ikke lenger oppfyller alle vilkårene for å anses som et lite verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1, skal det offentliggjøre opplysningene fastsatt i denne delen fra og med det påfølgende regnskapsåret etter at det ikke lenger oppfyller disse vilkårene.
4. Verdipapirforetak kan selv velge medium og sted som er egnet for å oppfylle kravene til offentliggjøring av opplysninger nevnt i nr. 1 og 2. Alle opplysninger skal om mulig offentliggjøres på samme medium eller sted. Dersom samme eller lignende opplysninger offentliggjøres i to eller flere medier, skal det i hvert medium gis en henvisning til de samme opplysningene i de andre mediene.

Artikkel 47

Mål og retningslinjer for risikostyring

Verdipapirforetak skal offentliggjøre sine mål og retningslinjer for risikostyring for hver enkelt risikokategori fastsatt i tredje, fjerde og femte del i samsvar med artikkel 46, herunder et sammendrag av sine strategier og prosesser for å styre disse risikoene og en kortfattet risikoerklæring godkjent av verdipapirforetakets ledelsesorgan med en kort beskrivelse av verdipapirforetakets overordnede risikoprofil i tilknytning til dets forretningsstrategi.

*Artikkel 48***Foretaksstyring**

Verdipapirforetak skal offentliggjøre følgende opplysninger med hensyn til sine interne styringsordninger i samsvar med artikkel 46:

- a) Antall styreverv som innehas av medlemmer av ledelsesorganet.
- b) Strategien for mangfold ved utvelging av medlemmer av ledelsesorganet, målsettinger for denne strategien samt i hvilket omfang disse målsettingene er nådd.
- c) Hvorvidt verdipapirforetaket har nedsatt en egen risikokomiteé, og hvor mange ganger risikokomiteen årlig har holdt møte.

*Artikkel 49***Ansvarlig kapital**

1. Verdipapirforetak skal offentliggjøre følgende opplysninger med hensyn til sin ansvarlige kapital i samsvar med artikkel 46:
 - a) En fullstendig avstemming mellom ren kjernekapital-poster, andre godkjente kjernekapitalposter, tilleggskapitalposter samt filtrene og fradragene som anvendes på verdipapirforetakets ansvarlige kapital og balansen i verdipapirforetakets reviderte regnskaper.
 - b) En beskrivelse av hovedtrekkene ved ren kjernekapital-instrumentene, de andre godkjente kjernekapitalinstrumentene og tilleggskapitalinstrumentene som er utstedt av verdipapirforetaket.
 - c) En beskrivelse av alle begrensninger som anvendes ved beregningen av ansvarlig kapital i henhold til denne forordningen, samt alle instrumenter og fradrag som disse begrensningene får anvendelse på.
2. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarter for å fastsette malene for offentliggjøring av opplysninger i henhold til nr. 1 bokstav a), b) og c).

EBA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarter for Kommisjonen senest 26. juni 2021.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

*Artikkel 50***Krav til ansvarlig kapital**

Verdipapirforetak skal offentliggjøre følgende opplysninger om sin overholdelse av kravene i artikkel 11 nr. 1 i denne forordningen og i artikkel 24 i direktiv (EU) 2019/2034 i samsvar med artikkel 46 i denne forordningen:

- a) Et sammendrag av verdipapirforetakets metode for å vurdere om dets ansvarlige kapital er tilstrekkelig for å understøtte nåværende og framtidig virksomhet.
- b) På anmodning fra den vedkommende myndigheten, resultatet av verdipapirforetakets interne kapitalvurderingsprosess, herunder sammensetningen av tilleggskapitalen på grunnlag av tilsynsprosessen nevnt i artikkel 39 nr. 2 bokstav a) i direktiv (EU) 2013/2019.
- c) K-faktorkravene beregnet i samsvar med artikkel 15 i denne forordningen, i aggregert form for RtM, RtF og RtC, basert på summen av relevante K-faktorer.
- d) Kravet basert på faste kostnader beregnet i samsvar med artikkel 13 i denne forordningen.

*Artikkel 51***Godtgjørelsespolitikk og -praksis**

Verdipapirforetak skal offentliggjøre følgende opplysninger om sin godtgjørelsespolitikk og -praksis, herunder forhold knyttet til kjønnsnøytralitet og lønnsforskjellen mellom kvinner og menn, for de medarbeiderkategoriene hvis arbeidsoppgaver har en vesentlig innvirkning på verdipapirforetakets risikoprofil, i samsvar med artikkel 46:

- a) De viktigste kjennetegnene ved godtgjørelses-systemet, herunder omfanget av variabel godtgjørelse og kriterier for tildeling av variabel godtgjørelse, retningslinjer for utbetaling i instrumenter, retningslinjer for utsatt utbetaling og kriterier for opptjening.
- b) Forholdet mellom fast og variabel godtgjørelse fastsatt i samsvar med artikkel 30 nr. 2 i direktiv (EU) 2019/2034.
- c) Samlede kvantitative opplysninger om godtgjørelse, fordelt på øverste ledelse og de medarbeiderkategoriene hvis arbeidsoppgaver har en vesentlig innvirkning på verdipapirforetakets risikoprofil, med angivelse av følgende:
 - i) Godtgjørelsesbeløpene for regnskapsåret, oppdelt i fast godtgjørelse med en beskrivelse av de faste delene, og variabel godtgjørelse samt antall mottakere.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- ii) Den variable godtgjørelsens beløp og former, oppdelt i kontant utbetaling, aksjer, instrumenter som er knyttet til aksjer, og andre typer oppdelt i utbetalte og utsatte deler.
- iii) Beløp for utsatt godtgjørelse som er tildelt for tidligere resultatperioder, oppdelt i den delen som opptjenes i regnskapsåret, og den delen som opptjenes i etterfølgende år.
- iv) Beløpet for utsatt godtgjørelse som opptjenes og utbetales i regnskapsåret, og som er redusert gjennom resultatjusteringer.
- v) Tildelt garantert variabel godtgjørelse i regnskapsåret og antall mottakere av disse tildelingene.
- vi) Sluttgodtgjørelse som er tildelt i tidligere perioder, og som er utbetalt i regnskapsåret.
- vii) Beløp for sluttgodtgjørelse som er utbetalt i regnskapsåret, oppdelt i utbetalte og utsatte deler, antall mottakere av slike utbetalinger og det høyeste beløpet som er utbetalt til en enkelt person.
- d) Opplysninger om hvorvidt verdipapirforetaket omfattes av et unntak i henhold til artikkel 32 nr. 4 i direktiv (EU) 2019/2034.

Ved anvendelse av første ledd bokstav d) skal verdipapirforetak som omfattes av et slikt unntak, angi om de omfattes av dette unntaket på grunnlag av bokstav a) eller b) i artikkel 32 nr. 4 i direktiv (EU) 2019/2034 eller begge bokstavene. De skal også angi hvilket av godtgjørelsesprinsippene de anvender unntaket eller unntakene på, antall medarbeidere som omfattes av unntaket eller unntakene, og deres samlede godtgjørelse, oppdelt i fast og variabel godtgjørelse.

Denne artikkelen berører ikke bestemmelsene fastsatt i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2016/679²⁷.

Artikkel 52

Investeringspolitikk

1. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak som ikke oppfyller kriteriene nevnt i artikkel 32 nr. 4 bokstav a) i direktiv (EU) 2019/

2034, offentliggjør følgende i samsvar med artikkel 46 i denne forordningen:

- a) Andelen stemmeretter som er knyttet til de aksjene som innehas direkte eller indirekte av verdipapirforetaket, fordelt på medlemsstater og sektorer.
- b) En fullstendig beskrivelse av stemmeatferd på generalforsamlingene i de selskapene som det i samsvar med nr. 2 innehas aksjer i, en redegjørelse for avstemningene og andelen av forslagene fra selskapets administrasjons- eller ledelsesorgan som verdipapirforetaket har godkjent.
- c) En redegjørelse for bruken av voteringsrådgivningsforetak.
- d) Retningslinjene for stemmegivning i de selskapene som det i samsvar med nr. 2 innehas aksjer i.

Kravet om offentliggjøring av opplysninger nevnt i første ledd bokstav b) gjelder ikke dersom ikke verdipapirforetaket i henhold til de avtalefestede ordningene for alle aksjeeiere som verdipapirforetaket representerer på generalforsamlingen, har tillatelse til å stemme på deres vegne, med mindre aksjeeierne har gitt uttrykkelige stemmeinstrukser etter å ha mottatt dagsordenen for møtet.

2. Verdipapirforetaket nevnt i nr. 1 skal overholde det nevnte nummeret bare med hensyn til hvert selskap hvis aksjer er opptatt til handel på et regulert marked, og bare med hensyn til aksjer det er knyttet stemmeretter til, dersom andelen stemmeretter som verdipapirforetaket innehar direkte eller indirekte, overskrider terskelverdien på 5 % av alle stemmeretter knyttet til aksjer som er utstedt av dette selskapet. Stemmerettene skal beregnes på grunnlag av alle de aksjene som det er knyttet stemmeretter til, selv om utøvelsen av disse stemmerettene er suspendert.
3. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarter for å fastsette malene for offentliggjøring av opplysninger i henhold til nr. 1.

EBA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarter for Kommisjonen senest 26. juni 2021.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

²⁷ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2016/679 av 27. april 2016 om vern av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger og om fri utveksling av slike opplysninger samt om oppheving av direktiv 95/46/EF (generell personvernforordning) (EUT L 119 av 4.5.2016, s. 1).

*Artikkel 53***Miljømessige, sosiale og styringsmessige risikoer**

Fra og med 26. desember 2022 skal verdipapirforetak som ikke oppfyller kriteriene nevnt i artikkel 32 nr. 4 i direktiv (EU) 2019/2034, legge fram opplysninger om miljømessige, sosiale og styringsmessige risikoer, herunder fysiske risikoer og overgangsrisikoer som definert i rapporten nevnt i artikkel 35 i direktiv (EU) 2019/2034.

Opplysningene nevnt i første ledd skal offentliggjøres én gang det første året og deretter hvert halvår.

*Sjuende del***Verdipapirforetakenes rapportering***Artikkel 54***Rapporteringskrav**

1. Verdipapirforetak skal hvert kvartal rapportere følgende opplysninger til de vedkommende myndighetene:

- a) Beløp og sammensetning av ansvarlig kapital.
- b) Krav til ansvarlig kapital.
- c) Beregninger av kravene til ansvarlig kapital.
- d) Aktivitetsnivå med hensyn til vilkårene fastsatt i artikkel 12 nr. 1, herunder balanse og inntekter fordelt etter investeringstjeneste og relevant K-faktor.
- e) Konsentrasjonsrisiko.
- f) Likviditetskrav.

Som unntak fra første ledd skal verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser fastsatt i artikkel 12 nr. 1, legge fram slike rapporter hvert år.

2. Opplysningene angitt i nr. 1 bokstav e) skal omfatte følgende risikonivåer og skal rapporteres til vedkommende myndigheter minst én gang i året:

- a) Konsentrasjonsrisikonivå knyttet til mislighold hos motparter og til posisjoner i handelsporteføljen, både for enkeltmotparter og samlet sett.
- b) Konsentrasjonsrisikonivå med hensyn til kredittinstitusjoner, verdipapirforetak og andre enheter som oppbevarer kunders penger.
- c) Konsentrasjonsrisikonivå med hensyn til kredittinstitusjoner, verdipapirforetak og

andre enheter der kunders verdipapirer er deponert.

- d) Konsentrasjonsrisikonivå med hensyn til kredittinstitusjoner der verdipapirforetakets egne kontanter er satt inn.
- e) Konsentrasjonsrisikonivå med hensyn til inntekter.
- f) Konsentrasjonsrisikonivå som beskrevet i bokstav a)–e), beregnet slik at det er tatt hensyn til eiendeler og poster utenfor balansen som ikke er registrert i handelsporteføljen, i tillegg til eksponeringer som oppstår som følge av posisjoner i handelsporteføljen.

Ved anvendelse av dette nummeret skal begrepene «kredittinstitusjon» og «verdipapirforetak» omfatte private og offentlige foretak, herunder filialene til slike foretak, forutsatt at disse foretakene, dersom de hadde vært etablert i Unionen, ville blitt ansett som kredittinstitusjoner eller verdipapirforetak i samsvar med definisjonen i denne forordningen, og forutsatt at de har tillatelse i et tredjeland som anvender tilsyns- og reguleringskrav som minst tilsvarende kravene som anvendes i Unionen.

Som unntak fra nr. 1 i denne artikkelen skal et verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som et lite verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1, ikke ha plikt til å rapportere opplysningene angitt i nr. 1 bokstav e) i denne artikkelen, samt, dersom det er gitt unntak i samsvar med artikkel 43 nr. 1 andre ledd, opplysningene nevnt i nr. 1 bokstav f) i denne artikkelen.

3. Ved anvendelse av rapporteringskravene fastsatt i denne artikkelen skal EBA i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandards for å angi følgende:

- a) Formater.
- b) Rapporteringsdatoer og definisjoner med tilhørende instruksjoner som beskriver hvordan disse formatene skal brukes.

Utkastene til tekniske gjennomføringsstandards nevnt i første ledd skal være kortfattede og stå i forhold til arten og omfanget av og kompleksiteten ved verdipapirforetakenes aktiviteter, samtidig som det tas hensyn til forskjeller i detaljnivå når det gjelder de opplysningene som skal legges fram av verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser i artikkel 12 nr. 1.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

EBA skal utarbeide de utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder som er nevnt i første ledd senest 26. desember 2020.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i dette leddet i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Artikkel 55

Rapporteringskrav for visse verdipapirforetak, herunder med hensyn til terskelverdiene nevnt i artikkel 1 nr. 2 i denne forordningen og i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013

1. Verdipapirforetak som utøver virksomhet som nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, skal hver måned kontrollere verdien av sine samlede eiendeler og hvert kvartal rapportere disse opplysningene til den vedkommende myndigheten dersom den samlede verdien av verdipapirforetakets konsoliderte eiendeler utgjør eller overstiger 5 milliarder euro, beregnet som et gjennomsnitt av de tolv foregående månedene. Den vedkommende myndigheten skal underrette EBA om dette.
2. Dersom et verdipapirforetak som nevnt i nr. 1 tilhører en gruppe der et eller flere andre foretak er et verdipapirforetak som utøver virksomhet som nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, skal alle slike verdipapirforetak i gruppen hver måned kontrollere verdien av sine samlede eiendeler dersom den samlede verdien av gruppens konsoliderte eiendeler utgjør eller overstiger 5 milliarder euro, beregnet som et gjennomsnitt av de tolv foregående månedene. Slike verdipapirforetak skal hver måned underrette hverandre om sine samlede eiendeler og hvert kvartal rapportere sine konsoliderte samlede eiendeler til de relevante vedkommende myndighetene. De vedkommende myndighetene skal underrette EBA om dette.
3. Dersom gjennomsnittet av de samlede månedlige eiendelene til verdipapirforetakene nevnt i nr. 1 og 2 når en av terskelverdiene fastsatt i artikkel 1 nr. 2 i denne forordningen eller i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013, beregnet som et gjennomsnitt av de tolv foregående månedene, skal EBA underrette disse verdipapirforetakene og de vedkommende myndighetene, herunder myndighetene som har ansvar for å gi tillatelse

i samsvar med artikkel 8a i direktiv 2013/36/EU, om dette.

4. Dersom en gjennomgåelse i samsvar med artikkel 36 i direktiv (EU) 2019/2034 viser at et verdipapirforetak som nevnt i nr. 1 i denne artikkelen kan utgjøre en systemrisiko som nevnt i artikkel 23 i forordning (EU) nr. 1093/2010, skal vedkommende myndigheter omgående underrette EBA om resultatet av denne gjennomgåelsen.
5. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å angi nærmere plikten til å gi opplysninger til de relevante vedkommende myndighetene som nevnt i nr. 1 og 2 for å muliggjøre effektiv overvåking av terskelverdiene fastsatt i artikkel 8a nr. 1 bokstav a) og b) i direktiv 2013/36/EU.

EBA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen senest 26. desember 2020.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i dette nummeret i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Åttende del

Delegerte rettsakter

Artikkel 56

Utøvelse av delegering

1. Myndigheten til å vedta delegerte rettsakter gis Kommisjonen på de vilkårene som er fastsatt i denne artikkelen.
2. Myndigheten til å vedta de delegerte rettsaktene nevnt i artikkel 4 nr. 2 gis Kommisjonen for et tidsrom på fem år fra 25. desember 2019.
3. Den delegerte myndigheten nevnt i artikkel 4 nr. 2 kan når som helst tilbakekalles av Europaparlamentet eller Rådet. En beslutning om tilbakekalling innebærer at den delegerte myndigheten som angis i beslutningen, opphører å gjelde. Beslutningen får anvendelse dagen etter at den er kunngjort i Den europeiske unions tidende eller på et senere tidspunkt angitt i beslutningen. Den berører ikke gyldigheten av delegerte rettsakter som allerede er trådt i kraft.
4. Før Kommisjonen vedtar en delegert rettsakt, skal den rådføre seg med eksperter utpekt av hver medlemsstat i samsvar med prinsippene fastsatt i den tverrinstitusjonelle avtalen av 13. april 2016 om bedre regelverksutforming.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

5. Så snart Kommisjonen vedtar en delegert rettsakt, skal den underrette Europaparlamentet og Rådet samtidig om dette.
6. En delegert rettsakt vedtatt i henhold til artikkel 4 nr. 2 trer i kraft bare dersom verken Europaparlamentet eller Rådet har gjort innsigelse innen en frist på to måneder fra den dagen Europaparlamentet og Rådet ble underrettet om rettsakten, eller dersom både Europaparlamentet og Rådet før utløpet av den nevnte fristen har underrettet Kommisjonen om at de ikke har til hensikt å gjøre innsigelse. Fristen skal forlenges med to måneder på Europaparlamentets eller Rådets initiativ.

Niende del

Overgangsbestemmelser, rapporter, revisjon og endringer

Avdeling I

Overgangsbestemmelser

Artikkel 57

Overgangsbestemmelser

1. Artikkel 43–51 får anvendelse på varederivat- og utslippskvotemeglere fra og med 26. juni 2026.
2. Fram til og med 26. juni 2026 eller den dagen da den alternative standardmetoden fastsatt i tredje del avdeling IV kapittel 1a i forordning (EU) nr. 575/2013 og den alternative metoden med interne modeller fastsatt i tredje del avdeling IV kapittel 1b i forordning (EU) nr. 575/2013 får anvendelse på verdipapirforetak i forbindelse med kravene til ansvarlig kapital, alt etter hvilken dato som inntreffer sist, skal et verdipapirforetak anvende kravene fastsatt i tredje del avdeling IV i forordning (EU) nr. 575/2013, som endret ved forordning (EU) 2019/630, for å beregne K-NPR.
3. Som unntak fra artikkel 11 nr. 1 bokstav a) og c) kan verdipapirforetak i en femårsperiode fra 26. juni 2021 anvende lavere krav til ansvarlig kapital, tilsvarende
 - a) to ganger det relevante kravet til ansvarlig kapital i samsvar med tredje del avdeling I kapittel 1 i forordning (EU) nr. 575/2013, med forbehold om artikkel 93 nr. 1 i den samme forordningen, med henvisning til kravet til startkapital fastsatt i avdeling IV i direktiv 2013/36/EU, som endret ved direktiv (EU) 2019/878, som ville ha fått anvendelse dersom verdipapirforetaket

fortsatt hadde vært underlagt kravene til ansvarlig kapital i den nevnte forordningen, som endret ved forordning (EU) 2019/630, eller

- b) to ganger kravet basert på faste kostnader fastsatt i artikkel 13 i denne forordningen, dersom verdipapirforetaket ikke eksisterte 26. juni 2021 eller før denne datoen.
4. Som unntak fra artikkel 11 nr. 1 bokstav b) kan verdipapirforetak i en femårsperiode fra 26. juni 2021 anvende lavere krav til ansvarlig kapital i samsvar med det følgende:
 - a) Verdipapirforetak som før 26. juni 2021 bare var underlagt et startkapitalkrav, kan begrense sine krav til ansvarlig kapital til to ganger startkapitalkravet fastsatt i avdeling IV i direktiv 2013/36/EU, som endret ved direktiv (EU) 2019/878, med unntak av henholdsvis artikkel 31 nr. 1 bokstav b) og c) og artikkel 31 nr. 2 i det nevnte direktivet.
 - b) Verdipapirforetak som eksisterte før 26. juni 2021, kan begrense sine permanente minstekapitalkrav til kravene fastsatt i artikkel 93 nr. 1 i forordning (EU) nr. 575/2013, som endret ved forordning (EU) 2019/876, med henvisning til kravet til startkapital fastsatt i avdeling IV i direktiv 2013/36/EU, som endret ved direktiv (EU) 2019/878, som ville ha fått anvendelse dersom verdipapirforetaket fortsatt hadde vært underlagt den nevnte forordningen, med forbehold om en årlig økning i størrelsen på kravene på minst 5 000 euro i femårsperioden.
 - c) Verdipapirforetak som eksisterte før 26. juni 2021, og som ikke har tillatelse til å yte de tilknyttede tjenestene nevnt i avsnitt B nr. 1 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, som yter bare en eller flere av investerings-tjenestene og typene investeringsvirksomhet oppført i avsnitt A nr. 1, 2, 4 og 5 i vedlegg I til det nevnte direktivet, og som ikke har tillatelse til å inneha penger eller verdipapirer som tilhører deres kunder, og som derfor ikke på noe tidspunkt kan komme i et gjeldsforhold til disse kundene, kan begrense sitt permanente minstekapitalkrav til minst 50 000 euro, med forbehold om en årlig økning på minst 5 000 euro i femårsperioden.
 5. Unntakene fastsatt i nr. 4 får ikke lenger anvendelse dersom verdipapirforetaket har fått sin tillatelse forlenget 26. juni 2021 eller etter denne datoen, slik at det kreves en høy-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

ere startkapital i samsvar med artikkel 9 i direktiv (EU) 2019/2034.

6. Som unntak fra artikkel 11 kan verdipapirforetak som eksisterte før 25. desember 2019, og som handler for egen regning på markeder for finansielle terminkontrakter eller opsjoner eller andre derivater og på kontantmarkeder utelukkende for å sikre posisjoner på derivatmarkeder, eller som handler på vegne av andre medlemmer av disse markedene, og som er garantert av clearingmedlemmer på de samme markedene, der ansvaret for å sikre at avtaler inngått av slike verdipapirforetak overholdes, ligger hos clearingmedlemmer på de samme markedene, begrense sine krav til ansvarlig kapital i en femårsperiode fra 26. juni 2021 til minst 250 000 euro, med forbehold om en årlig økning på minst 100 000 euro i femårsperioden.

Uten hensyn til om et verdipapirforetak som nevnt i dette nummeret benytter unntaket nevnt i første ledd, får nr. 4 bokstav a) ikke anvendelse på et slikt verdipapirforetak.

Artikkel 58

Unntak for foretak nevnt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013

Verdipapirforetak som per 25. desember 2019 oppfyller vilkårene i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013, og som ennå ikke har fått tillatelse som kredittinstitusjon i samsvar med artikkel 8 i direktiv 2013/36/EU, skal fortsatt være underlagt forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU.

Artikkel 59

Unntak for verdipapirforetak nevnt i artikkel 1 nr. 2

Et verdipapirforetak som per 25. desember 2019 oppfyller vilkårene fastsatt i artikkel 1 nr. 2 i denne forordningen, skal fortsatt være underlagt forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU.

Avdeling II

Rapporter og revisjon

Artikkel 60

Revisjonsklausul

1. Etter samråd med EBA og ESMA skal Kommisjonen senest 26. juni 2024 utføre en revisjon og framlegge en rapport for Europaparlamen-

tet og Rådet, eventuelt ledsaget av et forslag til regelverk, som minst skal omhandle følgende:

- a) Vilkårene for at verdipapirforetak skal kunne anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser i samsvar med artikkel 12.
- b) Metodene for å fastsette K-faktorene i tredje del avdeling II, herunder investeringsrådgivning i forbindelse med AUM, og i artikkel 39.
- c) Koeffisientene nevnt i artikkel 15 nr. 2.
- d) Metoden som brukes for å beregne K-CMG, nivået på kravene til ansvarlig kapital utledet fra K-CMG sammenlignet med K-NPR, og kalibreringen av multiplikasjonsfaktoren fastsatt i artikkel 23.
- e) Bestemmelsene fastsatt i artikkel 43, 44 og 45, og særlig om hvilke likvide eiendeler som omfattes av likviditetskravet i henhold til artikkel 43 nr. 1 bokstav a), b) og c).
- f) Bestemmelsene fastsatt i tredje del avdeling II kapittel 4 avsnitt 1.
- g) Anvendelse av tredje del på varederivat- og utslippskvotemeglere.
- h) Endringen av definisjonen av kredittinstitusjon i forordning (EU) nr. 575/2013 som følge av artikkel 62 nr. 3 bokstav a) i denne forordningen og potensielle utilsiktede negative konsekvenser.
- i) Bestemmelsene fastsatt i artikkel 47 og 48 i forordning (EU) nr. 600/2014 og deres tilpasning til et enhetlig regelverk for likeverdighet innen finansielle tjenester.
- j) Terskelverdiene fastsatt i artikkel 12 nr. 1.
- k) Anvendelse av standardene i tredje del avdeling IV kapittel 1a og 1b i forordning (EU) nr. 575/2013 på verdipapirforetak.
- l) Metoden for å fastsette verdien av et derivat i artikkel 20 nr. 2 bokstav b) og artikkel 33 nr. 2 bokstav b), samt i hvilken grad det er hensiktsmessig å innføre en alternativ mål-enhet og/eller kalibrering.
- m) Bestemmelsene fastsatt i andre del, særlig med hensyn til tillatelsen til å regne ytterligere instrumenter eller midler med som ansvarlig kapital i henhold til artikkel 9 nr. 4, og muligheten til å gi slik tillatelse til verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som små verdipapirforetak uten innbyrdes forbindelser som fastsatt i artikkel 12 nr. 1.
- n) Vilkårene for at verdipapirforetak kan anvende kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 i samsvar med artikkel 1 nr. 2 i denne forordningen.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- o) Bestemmelsene fastsatt i artikkel 1 nr. 5.
 - p) Relevansen av anvendelsen av de kravene om offentliggjøring av opplysningene som er fastsatt i artikkel 52 i denne forordningen for andre sektorer, herunder verdipapirforetakene nevnt i artikkel 1 nr. 2 og 5 i denne forordningen og kredittinstitusjoner som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 i forordning (EU) nr. 575/2013.
2. Senest 31. desember 2021 skal Kommisjonen framlegge en rapport for Europaparlamentet og Rådet om ressursbehovet som ESMA's nye fullmakter og plikter i samsvar med artikkel 64 i denne forordningen medfører, herunder muligheten for ESMA til å kreve registreringsavgifter av tredjelandsforetak som ESMA har registrert i samsvar med artikkel 46 nr. 2 i forordning (EU) nr. 600/2014, om nødvendig led-saget av et forslag til regelverk.

Avdeling III

Endringer av andre forordninger

Artikkel 61

Endring av forordning (EU) nr. 1093/2010

I artikkel 4 nr. 2 i forordning (EU) nr. 1093/2010 skal nytt punkt lyde:

«viii) når det gjelder europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033* og europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034**, vedkommende myndigheter som definert i artikkel 3 nr. 1 punkt 5 i det nevnte direktivet.

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1).

** Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64).»

Artikkel 62

Endringer av forordning (EU) nr. 575/2013

I forordning (EU) nr. 575/2013 gjøres følgende endringer:

- 1) Tittelen skal lyde:
«Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 av 26. juni 2013 om tilsynskrav for kredittinstitusjoner og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012».
- 2) I artikkel 2 skal nytt nummer lyde:

«5. Når de vedkommende myndighetene som definert i artikkel 3 nr. 1 punkt 5 i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034** anvender bestemmelsene fastsatt i artikkel 1 nr. 2 og 5 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033* på de verdipapirforetakene som er omhandlet i de nevnte numrene, skal de behandle disse verdipapirforetakene som om de var «institusjoner» i henhold til denne forordningen.

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1).

** Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64).»

3) I artikkel 4 nr. 1 gjøres følgende endringer:

a) Punkt 1 skal lyde:

«1. «kredittinstitusjon» et foretak hvis virksomhet består i et eller flere av følgende:

- a) å motta fra offentligheten innskudd eller andre midler som skal betales tilbake, og å yte kreditt for egen regning,
- b) å utøve noen av de virksomhetene som er nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU*, dersom et av følgende forhold gjør seg gjeldende, men foretaket ikke er en varederivat- og utslippskvotemegler, en innretning for kollektiv investering eller et forsikringsforetak:
 - i) Den samlede verdien av foretakets konsoliderte eiendeler utgjør eller overstiger 30 milliarder euro.
 - ii) Den samlede verdien av foretakets eiendeler er under 30 milliarder euro, og foretaket er en del av en gruppe der den samlede verdien av de konsoliderte eiendelene i alle foretak i gruppen som hver for seg har samlede eiendeler på under 30 milliarder euro, og som utøver virksomhet som nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, utgjør eller overstiger 30 milliarder euro.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

iii) Den samlede verdien av foretakets eiendeler er under 30 milliarder euro, og foretaket er en del av en gruppe der den samlede verdien av de konsoliderte eiendelene i alle foretak i gruppen som utøver virksomhet som nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, utgjør eller overstiger 30 milliarder euro, dersom den konsoliderende tilsynsmyndigheten i samarbeid med tilsynskollegiet beslutter dette for å håndtere potensielle risikoer for omgåelse og potensielle risikoer for den finansielle stabiliteten i Unionen.

Ved anvendelse av bokstav b) ii) og iii) i en situasjon der foretaket er en del av en gruppe fra et tredjeland, skal de samlede eiendelene til hver filial i gruppen fra et tredjeland som har fått tillatelse i Unionen, inngå i den samlede verdien av eiendelene til alle foretak i gruppen.

* Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 349).»

b) Punkt 2 skal lyde:

«2. «verdipapirforetak» et verdipapirforetak som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 i direktiv 2014/65/EU, som har tillatelse i henhold til det nevnte direktivet, med unntak av kredittinstitusjoner,»

c) Punkt 3 skal lyde:

«3. «institusjon» en kredittinstitusjon med tillatelse i henhold til artikkel 8 i direktiv 2013/36/EU eller et foretak som nevnt i artikkel 8a nr. 3 i det nevnte direktivet,»

d) Punkt 4 utgår.

e) Punkt 26 skal lyde:

«26. «finansinstitusjon» et foretak som ikke er en institusjon eller et rent industrielt holdingselskap, og som har som hovedvirksomhet å kjøpe eierandeler eller å utøve en eller flere av typene virksomhet som er oppført i nr. 2–12 og nr. 15 i vedlegg I til direktiv 2013/36/EU, herunder et verdipapirforetak, et finansielt holdingselskap, et blandet finansielt holdingselskap, et holdingselskap for verdipapirforetak, en betalingsinstitusjon som definert i europaparlaments-

og rådsdirektiv (EU) 2015/2366*, og et kapitalforvaltningsselskap, men ikke forsikringsholdingselskaper eller blandede forsikringsholdingselskaper som definert i henholdsvis bokstav f) og g) i artikkel 212 nr. 1 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/138/EF,

* Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/2366 av 25. november 2015 om betalingstjenester i det indre marked, om endring av direktiv 2002/65/EF, 2009/110/EF og 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 1093/2010 og om oppheving av direktiv 2007/64/EF (EUT L 337 av 23.12.2015, s. 35).»

f) Punkt 29a skal lyde:

«29a) «morverdipapirforetak i en medlemsstat» et morforetak i en medlemsstat som er et verdipapirforetak,»

g) Punkt 29b skal lyde:

«29b) «morverdipapirforetak i EU» et morforetak i EU som er et verdipapirforetak,»

h) Punkt 51 skal lyde:

«51. «startkapital» størrelsen på og typen av den ansvarlige kapitalen omhandlet i artikkel 12 i direktiv 2013/36/EU,»

i) Punkt 60 skal lyde:

«60. «kontantlignende finansielt instrument» et innskuddsbevis, en obligasjon, herunder en obligasjon med fortrinnsrett eller et annet ikke-etterstilt instrument som er utstedt av en institusjon eller et verdipapirforetak, som institusjonen eller verdipapirforetaket allerede har mottatt full betaling for, og som skal tilbakebetales betingelsesløst av institusjonen eller verdipapirforetaket til nominell verdi,»

j) I punkt 72 skal bokstav a) lyde:

«a) den er et regulert marked eller et tredjelandsmarked som anses som likeverdig med et regulert marked i samsvar med framgangsmåten fastsatt i artikkel 25 nr. 4 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU,»

k) Nytt punkt skal lyde:

«150. «varederivat- og utslippskvotemegler» et foretak hvis hovedvirksomhet utelukkende består i å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet i tilknytning til varederivater eller varederivatkontrakter som nevnt i nr. 5, 6, 7, 9 og 10, derivater på utslippskvoter som nevnt i nr. 4, eller utslippskvoter

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

som nevnt i nr. 11 i avsnitt C i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU,»

4) I artikkel 6 gjøres følgende endringer:

a) Nr. 4 skal lyde:

«4. Institusjonene skal oppfylle forpliktelsene fastsatt i sjette del og i artikkel 430 nr. 1 bokstav d) i denne forordningen på individuelt grunnlag.

Følgende institusjoner skal ikke være pålagt å overholde artikkel 413 nr. 1 og de tilknyttede kravene til likviditetsrapportering fastsatt i del sju A i denne forordningen:

- a) Institusjoner som også har tillatelse i samsvar med artikkel 14 i forordning (EU) nr. 648/2012.
- b) Institusjoner som også har tillatelse i samsvar med artikkel 16 og artikkel 54 nr. 2 bokstav a) i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 909/2014*, forutsatt at de ikke gjør noen vesentlige løpetidsendringer.
- c) Institusjoner som er utpekt i samsvar med artikkel 54 nr. 2 bokstav b) i forordning (EU) nr. 909/2014, forutsatt
 - i) at deres virksomhet er begrenset til å tilby banktjenester som nevnt i avsnitt C i vedlegget til den nevnte forordningen, til verdipapirsentraler som har tillatelse i samsvar med artikkel 16 i den nevnte forordningen, og
 - ii) at de ikke gjør noen vesentlige løpetidsendringer.

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 909/2014 av 23. juli 2014 om forbedring av verdipapiroppgjør i Den europeiske union og om verdipapirsentraler samt om endring av direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 236/2012 (EUT L 257 av 28.8.2014, s. 1).»

b) Nr. 5 skal lyde:

«5. Institusjoner som vedkommende myndigheter har gitt unntak i henhold til artikkel 7 nr. 1 eller 3 i denne forordningen, og institusjoner som også har tillatelse i samsvar med artikkel 14 i forordning (EU) nr. 648/2012, skal ikke pålegges å oppfylle forpliktelsene fastsatt i sjuende del og de tilknyttede kravene til rapportering av uvektet kjernekapitalandel fastsatt i del sju A i denne forordningen på individuelt grunnlag.»

5) I første del avdeling II kapittel 2 avsnitt 1 skal ny artikkel lyde:

«Artikkel 10a

Anvendelse av tilsynskrav på konsolidert grunnlag når verdipapirforetak er morforetak

Ved anvendelse av dette kapittelet skal verdipapirforetak anses som finansielle morholdingselskaper i en medlemsstat eller finansielle morholdingselskaper i Unionen dersom slike verdipapirforetak er morforetak til en institusjon eller et verdipapirforetak som er underlagt denne forordningen, som nevnt i artikkel 1 nr. 2 eller 5 i forordning (EU) 2019/2033.»

6) I artikkel 11 skal nr. 4 lyde:

«4. Morinstitusjoner i EU skal overholde sjette del og artikkel 430 nr. 1 bokstav d) i denne forordningen på grunnlag av sin konsoliderte stilling dersom gruppen omfatter en/et eller flere kredittinstitusjoner eller verdipapirforetak som har tillatelse til å yte investeringstjenester og utøve investeringsvirksomhet som er oppført i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU.

Dersom et unntak er gitt i henhold til artikkel 8 nr. 1–5, skal de institusjonene og eventuelt de finansielle holdingselskapene eller blandede finansielle holdingselskapene som er del av en likviditetsundergruppe, overholde sjette del og artikkel 430 nr. 1 bokstav d) i denne forordningen på konsolidert grunnlag eller på delkonsolidert grunnlag for likviditetsundergruppen.»

7) Artikkel 15, 16 og 17 utgår.

8) I artikkel 81 nr. 1 skal bokstav a) lyde:

«a) Datterforetaket er et av følgende:

- i) En institusjon.
- ii) Et foretak som i henhold til gjeldende nasjonal rett er omfattet av kravene i denne forordningen og i direktiv 2013/36/EU.
- iii) Et mellomliggende finansielt holdingselskap eller et mellomliggende blandet finansielt holdingselskap som er omfattet av kravene i denne forordningen på delkonsolidert grunnlag, eller et mellomliggende holdingselskap for verdipapirforetak som er omfattet av kravene i forordning (EU) 2019/2033 på konsolidert grunnlag.
- iv) Et verdipapirforetak.
- v) Et mellomliggende finansielt holdingselskap i et tredjeland, forutsatt at det mellomliggende finansielle holdingselskapet er underlagt tilsynskrav

som er like strenge som dem som anvendes på kredittinstitusjoner i dette tredjelandet, og forutsatt at Kommisjonen har vedtatt en beslutning i samsvar med artikkel 107 nr. 4 som fastsetter at disse tilsynskravene minst tilsvarende tilsynskravene i denne forordningen.»

9) I artikkel 82 skal bokstav a) lyde:

«a) Datterforetaket er et av følgende:

- i) En institusjon.
- ii) Et foretak som i henhold til gjeldende nasjonal rett er omfattet av kravene i denne forordningen og i direktiv 2013/36/EU.
- iii) Et mellomliggende finansielt holdingselskap eller et mellomliggende blandet finansielt holdingselskap som er omfattet av kravene i denne forordningen på delkonsolidert grunnlag, eller et mellomliggende holdingselskap for verdipapirforetak som er omfattet av kravene i forordning (EU) 2019/2033 på konsolidert grunnlag.
- iv) Et verdipapirforetak.
- v) Et mellomliggende finansielt holdingselskap i et tredjeland, forutsatt at det mellomliggende finansielle holdingselskapet er underlagt tilsynskrav som er like strenge som dem som anvendes på kredittinstitusjoner i dette tredjelandet, og forutsatt at Kommisjonen har vedtatt en beslutning i samsvar med artikkel 107 nr. 4 som fastsetter at disse tilsynskravene minst tilsvarende tilsynskravene i denne forordningen.»

10) I artikkel 84 gjøres følgende endringer:

a) Nr. 1 skal lyde:

«1. Institusjonene skal beregne verdien av et datterforetaks minoritetsinteresser som inngår i konsolidert ren kjernekapital, ved å trekke resultatet som følger av å multiplisere verdien omhandlet i bokstav a), med prosentdelen omhandlet i bokstav b), fra dette foretakets minoritetsinteresser, som følger:

- a) Datterforetakets rene kjernekapital minus den laveste verdien av følgende:
 - i) Den verdien av datterforetakets rene kjernekapital som kreves for å oppfylle følgende:
 - Summen av kravet fastsatt i artikkel 92 nr. 1 bokstav a) i denne forordningen, kravene i artikkel 458 og 459 i denne for-

ordningen, de særlige kravene til ansvarlig kapital omhandlet i artikkel 104 i direktiv 2013/36/EU, det kombinerte bufferkravet definert i artikkel 128 nr. 6 i det nevnte direktivet, samt eventuelle utfyllende lokale tilsynsbestemmelser i tredjeland, i den utstrekning disse kravene skal oppfylles ved hjelp av ren kjernekapital.

- Dersom datterforetaket er et verdipapirforetak, summen av kravet fastsatt i artikkel 11 i forordning (EU) 2019/2033, de særlige kravene til ansvarlig kapital nevnt i artikkel 39 nr. 2 bokstav a) i direktiv (EU) 2019/2034 samt eventuelle utfyllende lokale tilsynsbestemmelser i tredjeland, i den utstrekning disse kravene skal oppfylles ved hjelp av ren kjernekapital.
- ii) Den verdien av konsolidert ren kjernekapital som gjelder dette datterforetaket, og som kreves på konsolidert grunnlag for å oppfylle summen av kravet fastsatt i artikkel 92 nr. 1 bokstav a) i denne forordningen, kravene i artikkel 458 og 459 i denne forordningen, de særlige kravene til ansvarlig kapital omhandlet i artikkel 104 i direktiv 2013/36/EU, det kombinerte bufferkravet definert i artikkel 128 nr. 6 i det nevnte direktivet, samt eventuelle utfyllende lokale tilsynsbestemmelser i tredjeland, i den utstrekning disse kravene skal oppfylles ved hjelp av ren kjernekapital.

b) Datterforetakets minoritetsinteresser uttrykt som en prosentdel av alle ren kjernekapital-poster i dette foretaket.»

b) Nr. 3 skal lyde:

«3. Dersom en vedkommende myndighet benytter seg av unntaket fra anvendelsen av tilsynskrav på individuelt grunnlag som fastsatt i artikkel 7 i denne forordningen, eller dersom det er relevant, som fastsatt i artikkel 6 i forordning (EU) 2019/2033, skal minoritetsinteresser i datterforetak som er omfattet av

unntaket, ikke innregnes i ansvarlig kapital på delkonsolidert eller konsolidert grunnlag, alt etter hva som er relevant.»

11) I artikkel 85 gjøres følgende endringer:

a) Nr. 1 skal lyde:

«1. Institusjonene skal beregne verdien av et datterforetaks kvalifiserende kjernekapital som inngår i konsolidert ansvarlig kapital, ved å trekke resultatet som følger av å multiplisere verdien omhandlet i bokstav a), med prosentdelen nevnt i bokstav b), fra dette foretakets kvalifiserende kjernekapital, som følger:

a) Datterforetakets kjernekapital minus den laveste av følgende verdier:

i) Den verdien av datterforetakets kjernekapital som kreves for å oppfylle følgende:

- Summen av kravet fastsatt i artikkel 92 nr. 1 bokstav b) i denne forordningen, kravene i artikkel 458 og 459 i denne forordningen, de særlige kravene til ansvarlig kapital omhandlet i artikkel 104 i direktiv 2013/36/EU, det kombinerte bufferkravet definert i artikkel 128 nr. 6 i det nevnte direktivet, samt eventuelle utfyllende lokale tilsynsbestemmelser i tredjeland, i den utstrekning disse kravene skal oppfylles ved hjelp av kjernekapital.
- Dersom datterforetaket er et verdipapirforetak, summen av kravet fastsatt i artikkel 11 i forordning (EU) 2019/2033, de særlige kravene til ansvarlig kapital nevnt i artikkel 39 nr. 2 bokstav a) i direktiv (EU) 2019/2034 samt eventuelle utfyllende lokale tilsynsbestemmelser i tredjeland, i den utstrekning disse kravene skal oppfylles ved hjelp av kjernekapital.

ii) Den verdien av konsolidert kjernekapital som gjelder datterforetaket, og som kreves på konsolidert grunnlag for å oppfylle summen av kravet fastsatt i artikkel 92 nr. 1 bokstav b) i denne forordningen, kravene i artikkel

458 og 459 i denne forordningen, de særlige kravene til ansvarlig kapital omhandlet i artikkel 104 i direktiv 2013/36/EU, det kombinerte bufferkravet definert i artikkel 128 nr. 6 i det nevnte direktivet, samt eventuelle utfyllende lokale tilsynsbestemmelser i tredjeland, i den utstrekning disse kravene skal oppfylles ved hjelp av kjernekapital.

b) Datterforetakets kvalifiserende kjernekapital uttrykt som en prosentdel av alle ren kjernekapital-poster og andre godkjente kjernekapital-poster i dette foretaket.»

b) Nr. 3 skal lyde:

«3. Dersom en vedkommende myndighet benytter seg av unntaket fra anvendelsen av tilsynskrav på individuelt grunnlag som fastsatt i artikkel 7 i denne forordningen, eller dersom det er relevant, som fastsatt i artikkel 6 i forordning (EU) 2019/2033, skal kjernekapitalinstrumenter i datterforetak som er omfattet av unntaket, ikke innregnes i ansvarlig kapital på delkonsolidert eller konsolidert grunnlag, alt etter hva som er relevant.»

12) I artikkel 87 gjøres følgende endringer:

a) Nr. 1 skal lyde:

«1. Institusjonene skal beregne verdien av et datterforetaks kvalifiserende ansvarlige kapital som inngår i konsolidert ansvarlig kapital, ved å trekke resultatet som følger av å multiplisere verdien omhandlet i bokstav a), med prosentdelen nevnt i bokstav b), fra dette foretakets kvalifiserende ansvarlige kapital, som følger:

a) Datterforetakets ansvarlige kapital minus den laveste av følgende verdier:

i) Verdien av datterforetakets ansvarlige kapital som kreves for å oppfylle følgende:

- Summen av kravet fastsatt i artikkel 92 nr. 1 bokstav c) i denne forordningen, kravene i artikkel 458 og 459 i denne forordningen, de særlige kravene til ansvarlig kapital omhandlet i artikkel 104 i direktiv 2013/36/EU, det kombinerte bufferkravet definert i artikkel 128 nr. 6 i det

- nevnte direktivet, samt eventuelle utfyllende lokale tilsynsbestemmelser i tredjeland.
- Dersom datterforetaket er et verdipapirforetak, summen av kravet fastsatt i artikkel 11 i forordning (EU) 2019/2033, de særlige kravene til ansvarlig kapital nevnt i artikkel 39 nr. 2 bokstav a) i direktiv (EU) 2019/2034 samt eventuelle utfyllende lokale tilsynsbestemmelser i tredjeland.
 - ii) Verdien av den ansvarlige kapitalen som gjelder datterforetaket, og som kreves på konsolidert grunnlag for å oppfylle summen av kravet fastsatt i artikkel 92 nr. 1 bokstav c) i denne forordningen, kravene i artikkel 458 og 459 i denne forordningen, de særlige kravene til ansvarlig kapital omhandlet i artikkel 104 i direktiv 2013/36/EU, det kombinerte bufferkravet definert i artikkel 128 nr. 6 i det nevnte direktivet, samt eventuelle utfyllende krav til ansvarlig kapital i lokale tilsynsbestemmelser i tredjeland.
 - b) Foretakets kvalifiserende ansvarlige kapital uttrykt som en prosentdel av summen av alle ren kjernekapitalposter, andre godkjente kjernekapitalposter og tilleggskapitalposter, med unntak av beløpene nevnt i artikkel 62 bokstav c) og d).»
- b) Nr. 3 skal lyde:
- «3. Dersom en vedkommende myndighet benytter seg av unntaket fra anvendelsen av tilsynskrav på individuelt grunnlag som fastsatt i artikkel 7 i denne forordningen eller, dersom det er relevant, som fastsatt i artikkel 6 i forordning (EU) 2019/2033, skal ansvarlig kapitalinstrumenter i datterforetak som er omfattet av unntaket, ikke innregnes i ansvarlig kapital på delkonsolidert eller konsolidert grunnlag, alt etter hva som er relevant.»
- 13) I artikkel 93 gjøres følgende endringer:
- a) Nr. 3 utgår.
 - b) Nr. 4, 5 og 6 skal lyde:

«4. Dersom kontrollen over en institusjon som inngår i kategorien nevnt i nr. 2, blir overtatt av en annen fysisk eller juridisk person enn den som tidligere kontrollerte institusjonen, skal institusjonens ansvarlige kapital oppfylle startkapitalkravet.
5. Ved en fusjon mellom to eller flere institusjoner som inngår i kategorien nevnt i nr. 2, skal institusjonens ansvarlige kapital som er et resultat av fusjonen, ikke falle under de fusjonerte institusjonenes samlede ansvarlige kapital på tidspunktet for fusjonen, forutsatt at startkapitalkravet ikke er oppfylt.
6. Dersom vedkommende myndigheter anser oppfyllelsen av kravet i nr. 1 som nødvendig for å sikre en institusjons solvens, får bestemmelsene i nr. 2, 4 og 5 ikke anvendelse.»
- 14) I tredje del avdeling I kapittel 1 utgår avsnitt 2 (artikkel 95–98) med virkning fra 26. juni 2026.
- 15) I artikkel 119 skal nr. 5 lyde:
- «5. Eksponeringer mot finansinstitusjoner som har fått tillatelse og er underlagt tilsyn av de vedkommende myndighetene, og som med hensyn til soliditet er omfattet av tilsynskrav som er sammenlignbare med dem som gjelder for institusjoner, skal behandles som eksponeringer mot institusjoner.
- Ved anvendelse av dette nummeret skal tilsynskravene fastsatt i forordning (EU) 2019/2033 anses som sammenlignbare med dem som gjelder for institusjoner med hensyn til soliditet.»
- 16) I artikkel 162 nr. 3 andre ledd skal bokstav a) lyde:
- «a) eksponeringer mot institusjoner eller verdipapirforetak som følger av oppgjøret av valutaforpliktelser,»
- 17) I artikkel 197 gjøres følgende endringer:
- a) I nr. 1 skal bokstav c) lyde:

«c) Gjeldsinstrumenter utstedt av institusjoner eller verdipapirforetak, dersom disse gjeldsinstrumentene har en kredittvurdering fra en ekstern kredittvurderingsinstitusjon som EBA har gitt risikoklasse 3 eller bedre i henhold til reglene om risikovekting av eksponeringer mot institusjoner i samsvar med kapittel 2.»
 - b) I nr. 4 skal den innledende teksten lyde:

«4. En institusjon kan anvende gjeldsinstrumenter som er utstedt av andre institusjoner eller verdipapirforetak, og som ikke har noen kredittvurdering fra en ekstern kredittvurderingsinstitusjon,

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

som godtakbar sikkerhet dersom disse gjeldsinstrumentene oppfyller alle følgende kriterier:»

18) I artikkel 200 skal bokstav c) lyde:

«c) Instrumenter utstedt av en tredjepartsinstitusjon eller av et verdipapirforetak, og som på anmodning vil bli kjøpt tilbake av denne institusjonen eller dette verdipapirforetaket.»

19) I artikkel 202 skal den innledende teksten lyde:

«En institusjon kan anvende institusjoner, verdipapirforetak, forsikrings- og gjenforsikringsforetak og eksportkreditbyråer som godtakbare ytere av ikke-finansiert kredittbeskyttelse med rett til å anvende framgangsmåten i artikkel 153 nr. 3 dersom de oppfyller alle følgende vilkår:»

20) I artikkel 224 skal nr. 6 lyde:

«6. For ikke-kreditvurderte gjeldsinstrumenter som er utstedt av institusjoner eller verdipapirforetak, og som oppfyller godkjenningskriteriene i artikkel 197 nr. 4, skal volatilitetsjusteringene være de samme som for verdipapirer utstedt av institusjoner eller foretak med en ekstern kredittvurdering tilknyttet risikoklasse 2 eller 3.»

21) I artikkel 227 nr. 3 skal ny bokstav lyde:

«ba) Verdipapirforetak.»

22) I artikkel 243 nr. 1 skal andre ledd lyde:

«Når det gjelder kundefordringer, får første ledd bokstav b) ikke anvendelse dersom kreditttrisikoen knyttet til disse kundefordringene er fullt dekket av en godtakbar kredittbeskyttelse i samsvar med kapittel 4, forutsatt at yteren av beskyttelse i dette tilfellet er en institusjon, et verdipapirforetak, et forsikringsforetak eller et gjenforsikringsforetak.»

23) I artikkel 382 nr. 4 skal bokstav b) lyde:

«b) Gruppeinterne transaksjoner som omhandles i artikkel 3 i forordning (EU) nr. 648/2012, med mindre medlemsstatene vedtar nasjonal lovgivning som krever strukturell atskillelse innenfor et bankkonsern; i så fall kan vedkommende myndigheter kreve at disse gruppeinterne transaksjonene mellom de strukturelt atskilte enhetene omfattes av kravene til ansvarlig kapital.»

24) Artikkel 388 utgår.

25) I artikkel 395 skal nr. 1 lyde:

«1. En institusjon skal ikke påta seg en eksponering mot en kunde eller gruppe av kunder med innbyrdes forbindelser dersom verdien overstiger 25 % av institusjonens kjernekapital etter at det er tatt hensyn til

virkingen av kreditttrisikoreduksjonen i samsvar med artikkel 399–403. Dersom kunden er en institusjon eller et verdipapirforetak, eller dersom gruppen av kunder med innbyrdes forbindelser omfatter en eller flere institusjoner eller et eller flere verdipapirforetak, skal denne verdien ikke overstige den høyeste verdien av 25 % av institusjonens kjernekapital eller 150 millioner euro, forutsatt at summen av eksponeringsverdiene, etter at det er tatt hensyn til virkingen av kreditttrisikoreduksjonen i samsvar med artikkel 399–403, overfor alle kunder med innbyrdes forbindelser som ikke er institusjoner eller verdipapirforetak, ikke overstiger 25 % av institusjonens kjernekapital.»

26) I artikkel 402 nr. 3 gjøres følgende endringer:

a) Bokstav a) skal lyde:

«a) Motparten er en institusjon eller et verdipapirforetak.»

b) Bokstav e) skal lyde:

«e) Institusjonen rapporterer det samlede beløpet for eksponeringene mot hver av de andre institusjonene eller verdipapirforetakene som behandles i henhold til dette nummeret, til de vedkommende myndighetene i samsvar med artikkel 394.»

27) I artikkel 412 skal nr. 4a lyde:

«4a. Den delegerte rettsakten nevnt i artikkel 460 nr. 1 får anvendelse på institusjoner.»

28) I artikkel 422 nr. 8 bokstav a) skal punkt i) lyde:

«i) mor- eller datterinstitusjon til institusjonen, eller mor- eller datterverdipapirforetak til institusjonen, eller et annet datterforetak av samme morinstitusjon eller morverdipapirforetak,»

29) I artikkel 428a utgår bokstav d).

30) I artikkel 430b skal nr. 1 lyde:

«1. Fra datoen for anvendelse av den delegerte rettsakten nevnt i artikkel 461a skal kreditinstitusjoner som verken oppfyller vilkårene i artikkel 94 nr. 1 eller vilkårene i artikkel 325a nr. 1, for alle sine posisjoner i handelsporteføljen og alle sine posisjoner utenfor handelsporteføljen som er utsatt for valutarisiko eller varerisiko, rapportere resultatene av beregningene basert på den alternative standardmetoden fastsatt i tredje del avdeling IV kapittel 1a på samme grunnlag som slike institusjoner rapporterer forpliktelsene fastsatt i artikkel 92 nr. 3 bokstav b) i) og bokstav c).»

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

31) I artikkel 456 nr. 1 utgår bokstav f) og g).

32) I artikkel 493 gjøres følgende endringer:

a) Nr. 1 skal lyde:

«Fram til 26. juni 2021 får bestemmelsene om store eksponeringer fastsatt i artikkel 387–403 i denne forordningen ikke anvendelse på verdipapirforetak med en hovedvirksomhet som utelukkende består i å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet i tilknytning til de finansielle instrumentene som er oppført i nr. 5–7 og 9–11 i avsnitt C i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, og som per 31. desember 2006 ikke var omfattet av europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF*.

* Europaparlaments- og rådsdirektiv 2004/39/EF av 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om endring av rådsdirektiv 85/611/EØF og 93/6/EØF og europaparlaments- og rådsdirektiv 2000/12/EF og om oppheving av rådsdirektiv 93/22/EØF (EUT L 145 av 30.4.2004, s. 1).»

b) Nr. 2 utgår.

33) Artikkel 498 skal lyde:

«Artikkel 498

Unntak for varehandlere

Fram til 26. juni 2021 får bestemmelsene om krav til ansvarlig kapital fastsatt i denne forordningen ikke anvendelse på verdipapirforetak med en hovedvirksomhet som utelukkende består i å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet i tilknytning til de finansielle instrumentene som er oppført i nr. 5–7 og 9–11 i avsnitt C i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, og som per 31. desember 2006 ikke var omfattet av direktiv 2004/39/EF.»

34) I artikkel 508 utgår nr. 2 og 3.

35) I vedlegg I skal nr. 1 bokstav d) lyde:

«d) Endossementer på vekslersom ikke er forpliktende underskrevet av en annen institusjon eller et annet verdipapirforetak.»

36) I vedlegg III gjøres følgende endringer:

a) I nr. 3 skal bokstav b) lyde:

«b) De utgjør ikke en forpliktelse for en institusjon eller et verdipapirforetak eller et av dens/dets tilknyttede foretak.»

b) I nr. 5 skal bokstav b) lyde:

«b) De utgjør ikke en forpliktelse for en institusjon eller et verdipapirforetak eller et av dens/dets tilknyttede foretak.»

c) I nr. 6 skal bokstav a) lyde:

«a) De utgjør ikke en fordring på et spesialforetak for verdipapirisering, en institu-

sjon eller et verdipapirforetak eller et av dens/dets tilknyttede foretak.»

d) Nr. 7 skal lyde:

«7. Andre omsettelige verdipapirer enn dem som er nevnt i nr. 3–6, som kan gis en risikovekt på 50 % eller bedre i henhold til tredje del avdeling II kapittel 2, eller som er internt kredittvurdert til å ha en tilsvarende kredittkvalitet og ikke utgjør en fordring på et spesialforetak for verdipapirisering, en institusjon eller et verdipapirforetak eller et av dens/dets tilknyttede foretak.»

e) Nr. 11 skal lyde:

«11. Børsnoterte, sentralt cleared aksjer som inngår i ren kjernekapital og er del av en større aksjeindeks, uttrykt i medlemsstatens nasjonale valuta, og som ikke er utstedt av en institusjon eller et verdipapirforetak eller et av dens/dets tilknyttede foretak.»

Artikkel 63

Endringer av forordning (EU) nr. 600/2014

I forordning (EU) nr. 600/2014 gjøres følgende endringer:

1) I artikkel 1 skal nytt nummer lyde:

«4a. Avdeling VII kapittel 1 i denne forordningen får også anvendelse på tredjelandsforetak som yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet i Unionen.»

2) Overskriften til avdeling III skal lyde:

«Gjennomsiktighet for systematiske internalisere og verdipapirforetak som handler på otc-markedet, og ordningen med minste tillatte kursendringer for systematiske internalisere»

3) Ny artikkel skal lyde:

«Artikkel 17a

Minste tillatte kursendringer

Systematiske internaliseres priser, prisforbedringer av disse prisene og utførelsespriser skal overholde minste tillatte kursendringer fastsatt i samsvar med artikkel 49 i direktiv 2014/65/EU.

Anvendelsen av minste tillatte kursendringer skal ikke hindre systematiske internalisere i å matche ordrer som er store, til midtpunktet mellom gjeldende kjøps- og salgskurser.»

4) I artikkel 46 gjøres følgende endringer:

a) I nr. 2 skal ny bokstav lyde:

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- «d) Foretaket har innført nødvendige ordninger og rutiner for å rapportere opplysningene fastsatt i nr. 6a.»
- b) I nr. 4 skal femte ledd lyde:
- «Medlemsstatene kan tillate tredjelandforetak å yte investeringstjenester til eller utøve investeringsvirksomhet med tilknyttede tjenester til kvalifiserte motparter og profesjonelle kunder i henhold til avsnitt I i vedlegg II til direktiv 2014/65/EU på deres territorier i samsvar med de nasjonale ordningene dersom Kommisjonen ikke har vedtatt en beslutning i henhold til artikkel 47 nr. 1, eller dersom en slik beslutning er vedtatt men ikke lenger gjelder eller ikke omfatter de aktuelle tjenestene eller typene virksomhet.»
- c) I nr. 5 skal tredje ledd lyde:
- «Dersom et tredjelandforetak yter en investeringstjeneste eller utøver investeringsvirksomhet utelukkende på initiativ fra en kvalifisert motpart eller profesjonell kunde i henhold til avsnitt I i vedlegg II til direktiv 2014/65/EU som er etablert eller beliggende i Unionen, skal medlemsstatene sikre at denne artikkelen ikke får anvendelse på tredjelandforetakets yting av denne tjenesten eller utøvelse av denne virksomheten for denne personen, og heller ikke på en forbindelse som spesifikt er forbundet med ytingen av denne tjenesten eller utøvelsen av denne virksomheten. Uten at det berører forbindelser innenfor gruppen, skal det ikke anses som tjenester som ytes utelukkende på kundens eget initiativ dersom et tredjelandforetak, herunder gjennom en enhet som handler på dets vegne eller har nære forbindelser til et slikt tredjelandforetak, eller en annen person som handler på denne enhetens vegne, oppsøker kunder eller potensielle kunder i Unionen. Et initiativ fra slike kunder skal ikke gi tredjelandforetaket rett til å markedsføre nye kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjenester til denne personen.»
- d) Nye numre skal lyde:
- «6a. Tredjelandforetak som yter tjenester eller utøver virksomhet i samsvar med denne artikkelen, skal årlig legge fram opplysninger om følgende for ESMA:
- a) Størrelsen på og omfanget av de tjenestene og den virksomheten som foretakene yter og utøver i Unionen, herunder den geografiske fordelingen på medlemsstatene.
- b) For foretak som utøver den virksomheten som er nevnt i avsnitt A nr. 3 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, deres månedlige minste, gjennomsnittlige og høyeste eksponering mot motparter i Unionen.
- c) For foretak som yter tjenestene nevnt i avsnitt A nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, den samlede verdien av finansielle instrumenter som kommer fra motparter i Unionen som det er stilt fulltegningsgaranti for, eller som er plassert på grunnlag av et bindende tilsagn i de foregående tolv månedene.
- d) Omsetningen og den samlede verdien av de eiendelene som er knyttet til de tjenestene og den virksomheten som er nevnt i bokstav a).
- e) Hvorvidt det er innført ordninger for investorvern, og en nærmere beskrivelse av disse.
- f) Retningslinjene og ordningene for risikostyring som foretaket anvender når det yter de tjenestene og utøver den virksomheten som er nevnt i bokstav a).
- g) Styringsordningene, herunder personer med nøkkelfunksjoner i forbindelse med foretakets virksomhet i Unionen.
- h) Alle andre opplysninger som ESMA eller vedkommende myndigheter trenger for å kunne utføre sine oppgaver i samsvar med denne forordningen.
- ESMA skal oversende opplysningene som er mottatt i samsvar med dette nummeret, til de vedkommende myndighetene i de medlemsstatene der et tredjelandforetak yter investerings-tjenester eller utøver investeringsvirksomhet i samsvar med denne artikkelen.
- Dersom det er nødvendig for at ESMA eller de vedkommende myndighetene skal kunne utføre sine oppgaver i samsvar med denne forordningen, kan ESMA, herunder på anmodning fra den vedkommende myndigheten i de medlemsstatene der et tredjelandforetak yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet i samsvar med

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

denne artikkelen, anmode tredjelandsforetak som yter tjenester eller utøver virksomhet i samsvar med denne artikkelen, om å legge fram ytterligere opplysninger om sin virksomhet.

- 6b. Et tredjelandsforetak som yter tjenester eller utøver virksomhet i samsvar med denne artikkelen, skal holde opplysningene om alle ordrer og alle transaksjoner med finansielle instrumenter som det har utført i Unionen, enten for egen regning eller på vegne av en kunde, tilgjengelig for ESMA i en periode på fem år.

På anmodning fra den vedkommende myndigheten i en medlemsstat der et tredjelandsforetak yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet i samsvar med denne artikkelen, skal ESMA gis tilgang til de relevante opplysningene som holdes tilgjengelig for dem i samsvar med første ledd, og skal gjøre disse opplysningene tilgjengelig for den vedkommende myndigheten som har framsatt anmodningen.

- 6c. Dersom et tredjelandsforetak ikke samarbeider om en undersøkelse eller et stedlig tilsyn som gjennomføres i samsvar med artikkel 47 nr. 2, eller dersom det ikke i tide og på rett måte etterkommer en anmodning fra ESMA i samsvar med nr. 6a eller 6b i denne artikkelen, kan ESMA tilbakekalle registreringen av foretaket eller midlertidig forby eller begrense dets virksomhet i samsvar med artikkel 49.»

- e) Nr. 7 skal lyde:

«7. ESMA skal i samråd med EBA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarter for å fastsette hvilke opplysninger tredjelandsforetaket som inngir søknad, skal gi i søknaden om registrering nevnt i nr. 4, og hvilke opplysninger som skal rapporteres i samsvar med nr. 6a.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarter for Kommisjonen senest 26. september 2020.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.»

- f) Nytt nummer skal lyde:

«8. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarter for å fastsette i hvilket format søknaden om registrering nevnt i nr. 4 skal inngis, og opplysningene nevnt i nr. 6a skal rapporteres.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarter for Kommisjonen senest 26. september 2020.

Kommisjonen gis myndighet til å utfylle denne forordningen ved å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.»

- 5) I artikkel 47 gjøres følgende endringer:

- a) Nr. 1 skal lyde:

«1. Kommisjonen kan i samsvar med undersøkelsesprosedyren nevnt i artikkel 51 nr. 2 vedta en beslutning med hensyn til et tredjeland, der det fastsettes at den rettslige og tilsynsmessige rammen i tredjelandet sikrer følgende:

- a) At foretak som har tillatelse i dette tredjelandet, oppfyller rettslig bindende tilsynskrav, organisatoriske krav og krav til god forretningsskikk som har likeverdig virkning som kravene fastsatt i denne forordningen, i forordning (EU) nr. 575/2013 og europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033*, direktiv 2013/36/EU, direktiv 2014/65/EU og europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034** samt i gjennomføringstiltakene vedtatt i henhold til de nevnte rettsaktene.
- b) At foretak som har tillatelse i dette tredjelandet, er underlagt effektivt tilsyn og effektiv håndheving som sikrer at gjeldende rettslig bindende tilsynskrav, organisatoriske krav og krav til god forretningsskikk blir overholdt.
- c) At tredjelandets rettslige ramme utgjør et effektivt likeverdig system for anerkjennelse av verdipapirforetak med tillatelse i henhold til tredjelandets rettsorden.

Dersom størrelsen på og omfanget av de tjenestene som ytes, og den virksomheten som utøves av tredjelandsforetak i Unionen etter at beslutningen nevnt i første ledd er vedtatt, sannsynligvis vil bli systemviktige for Unionen, kan de rettslig bindende tilsynskravene, organisatoriske kra-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

vene og kravene til god forretningsskikk nevnt i første ledd bare anses å ha likeverdig virkning som kravene fastsatt i de rettsaktene som er nevnt i dette leddet, etter en grundig og inngående vurdering. For dette formålet skal Kommisjonen også vurdere og ta hensyn til graden av tilsynsmessig tilnærming mellom det berørte tredjelandet og Unionen.

1a. Kommisjonen gis myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 50 for å utfylle denne forordningen ved å angi nærmere under hvilke omstendigheter størrelsen på og omfanget av de tjenestene som ytes, og den virksomheten som utøves av tredjelandsforetak i Unionen, etter at en beslutning om likeverdighet som nevnt i nr. 1 er vedtatt, sannsynligvis vil bli systemviktige for Unionen.

Dersom størrelsen på og omfanget av de tjenestene som ytes, og den virksomheten som utøves av tredjelandsforetak, sannsynligvis vil bli systemviktige for Unionen, kan Kommisjonen knytte konkrete operative vilkår til beslutninger om likeverdighet for å sikre at ESMA og nasjonale vedkommende myndigheter har de nødvendige verktøyene for å forhindre regelverksarbitrasje og overvåke virksomheten til verdipapirforetak fra tredjeland som er registrert i samsvar med artikkel 46 nr. 2 med hensyn til tjenestene som ytes, og virksomheten som utøves i Unionen, ved å sikre at disse foretakene overholder

- a) krav som har likeverdig virkning som kravene nevnt i artikkel 20 og 21,
- b) rapporteringskrav som har likeverdig virkning som kravene nevnt i artikkel 26, dersom slike opplysninger ikke kan innhentes direkte og løpende gjennom en intensjonsavtale med den vedkommende myndigheten i tredjelandet,
- c) krav som har likeverdig virkning som handelsplikten nevnt i artikkel 23 og 28, i de situasjonene der dette er relevant.

Når Kommisjonen vedtar beslutningen nevnt i nr. 1 i denne artikkelen, skal den ta hensyn til om tredjelandet er identifisert som en ikke-samarbeidsvil-

lig jurisdiksjon for skattemessige formål i henhold til relevant unionspolitikk eller som et tredjeland med høy risiko i henhold til artikkel 9 nr. 2 i direktiv (EU) 2015/849.

1b. Et tredjelands tilsynsmessige og organisatoriske rammer og rammer for god forretningsskikk kan anses å ha likeverdig virkning dersom de minst oppfyller følgende vilkår:

- a) Foretak som yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet i dette tredjelandet, er underlagt krav om tillatelse og er løpende omfattet av effektive tilsyns- og håndhevingstiltak.
- b) Foretak som yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet i dette tredjelandet, er underlagt tilstrekkelige kapitalkrav, og særlig skal foretak som yter tjenestene eller utøver de typene virksomhet som er nevnt i avsnitt A nr. 3 eller 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, være underlagt kapitalkrav som er sammenlignbare med dem som ville gjelde om foretakene var etablert i Unionen.
- c) Foretak som yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet i tredjelandet, er underlagt hensiktsmessige krav til aksjeeiere og medlemmer av deres ledelsesorganer.
- d) Foretak som yter investeringstjenester eller utøver investeringsvirksomhet, er underlagt hensiktsmessige krav med hensyn til god forretningsskikk og organisatoriske krav.
- e) Gjennomsiktighet i markedet og markedsintegritet sikres ved at markedsmissbruk i form av innsidehandel og markedsmanipulering hindres.

Ved anvendelse av nr. 1a i denne artikkelen skal Kommisjonen når den vurderer likeverdigheten av tredjelands regler med hensyn til handelsplikten fastsatt i artikkel 23 og 28, også vurdere om tredjelands regelverk fastsetter kriterier for når handelsplasser kan anses å oppfylle handelsplikten som har en tilsvarende virkning som dem som er fastsatt i denne forordningen, eller i direktiv 2014/65/EU.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1).

** Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64).»

b) I nr. 2 gjøres følgende endringer:

i) Bokstav a) skal lyde:

«a) ordningen for utveksling av opplysninger mellom ESMA og de vedkommende myndighetene i de berørte tredjelandene, herunder tilgang til alle opplysninger som ESMA anmoder om med hensyn til foretak utenfor Unionen som har tillatelse i tredjeland, og, dersom det er relevant, ordningene for hvordan ESMA skal videreformidle slike opplysninger til vedkommende myndigheter i medlemsstatene.»

ii) Bokstav c) skal lyde:

«c) framgangsmåtene for samordning av tilsynsvirksomheten, herunder undersøkelser og stedlige tilsyn som ESMA kan gjennomføre i samarbeid med de vedkommende myndighetene i de medlemsstatene der tredjelandsforetaket yter investerings tjenester eller utøver investeringsvirksomhet i samsvar med artikkel 46, dersom det er nødvendig for at ESMA eller de vedkommende myndighetene skal kunne utføre sine oppgaver i samsvar med denne forordningen, etter å ha behørig underrettet tredjelandets vedkommende myndighet om dette.»

iii) Nytt punkt skal lyde:

«d) framgangsmåtene for anmodning om opplysninger i samsvar med artikkel 46 nr. 6a og 6b som ESMA kan sende til et tredjelandsforetak som er registrert i samsvar med artikkel 46 nr. 2.»

c) Nye numre skal lyde:

«5. ESMA skal overvåke utviklingen innenfor regulering og tilsyn, håndhevingspraksis og annen relevant markedsutvikling i tredjeland som Kommisjonen har vedtatt beslutninger om likeverdighet for i samsvar med nr. 1, for å kontrollere at vilkårene som disse beslutningene ble truffet på grunnlag av, fortsatt er oppfylt. ESMA skal hvert år framlegge en fortrolig rapport om

sine resultater for Kommisjonen. Dersom ESMA anser at det er hensiktsmessig, kan ESMA rådføre seg med EBA om rapporten.

Rapporten skal også gi et bilde av tendenser observert på grunnlag av opplysningene innsamlet i henhold til artikkel 46 nr. 6a, særlig om foretak som yter tjenester eller utøver virksomhet som nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU.

6. På grunnlag av rapporten nevnt i nr. 5 skal Kommisjonen minst én gang i året framlegge en rapport for Europaparlamentet og Rådet. Rapporten skal inneholde en oversikt over de beslutningene om likeverdighet som Kommisjonen har truffet eller tilbakekalt i løpet av rapporteringsåret, i tillegg til eventuelle tiltak ESMA har truffet i samsvar med artikkel 49, og skal opplyse om begrunnelsen for disse beslutningene og tiltakene.

Kommisjonens rapport skal inneholde opplysninger om overvåkingen av utviklingen innenfor regulering og tilsyn, håndhevingspraksis og annen relevant markedsutvikling i tredjeland som det er vedtatt beslutninger om likeverdighet for. Den skal også inneholde en vurdering av hvordan tredjelandsforetaks yting av investerings tjenester over landegrensene har utviklet seg generelt og spesielt med hensyn til de tjenestene og den virksomheten som er nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU. Når den tiden kommer, skal rapporten også inneholde opplysninger om pågående likeverdighetsvurderinger som Kommisjonen utfører i forbindelse med et tredjeland.»

6) Artikkel 49 skal lyde:

«Artikkel 49

Tiltak ESMA skal treffe

1. ESMA kan midlertidig forby eller begrense et tredjelandsforetaks yting av investerings tjenester eller utøvelse av investeringsvirksomhet med eller uten tilknyttede tjenester i samsvar med artikkel 46 nr. 1 dersom tredjelandsforetaket ikke har overholdt et forbud eller en begrensning pålagt av ESMA eller EBA i samsvar med artikkel 40 og 41 eller av en vedkommende myndighet i samsvar med artikkel 42 eller ikke i tide og på rett måte har etterkommet en anmodning fra ESMA i samsvar med

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

artikkel 46 nr. 6a og 6b, eller dersom tredjelandforetaket ikke samarbeider om en undersøkelse eller et stedlig tilsyn som gjennomføres i samsvar med artikkel 47 nr. 2.

2. Uten at dette berører nr. 1, skal ESMA tilbakekalle registreringen av et tredjelandforetak i registeret opprettet i samsvar med artikkel 48 dersom ESMA har henvist saken til tredjelandets vedkommende myndighet og denne vedkommende myndigheten ikke har truffet nødvendige tiltak for å verne investorene og sikre markedenes ordnede virkemåte i Unionen eller ikke har kunnet vise at det berørte tredjelandforetaket har oppfylt kravene som får anvendelse på det i tredjelandet, eller vilkårene som danner grunnlaget for en beslutning i samsvar med artikkel 47 nr. 1, og dersom et av følgende forhold gjør seg gjeldende:
 - a) ESMA har berettigede grunner basert på dokumenterte beviser, herunder, men ikke begrenset til, de årlige opplysningene som skal framlegges i samsvar med artikkel 46 nr. 6a, til å anta at tredjelandforetaket, når det yter investerings tjenester og utøver investeringsvirksomhet i Unionen, opptrer på en måte som er klart til skade for investorenes interesser, eller som kan hindre markedene i å virke på en ordnet måte.
 - b) ESMA har berettigede grunner basert på dokumenterte beviser, herunder, men ikke begrenset til, de årlige opplysningene som skal framlegges i samsvar med artikkel 46 nr. 6a, til å anta at tredjelandforetaket, når det yter investerings tjenester og utøver investeringsvirksomhet i Unionen, har begått en alvorlig overtreddelse av de bestemmelsene det er underlagt i tredjelandet, og som danner grunnlaget for Kommisjonens beslutning i samsvar med artikkel 47 nr. 1.

3. ESMA skal i god tid underrette vedkommende myndighet i tredjelandet om at den har til hensikt å treffe tiltak i samsvar med nr. 1 eller 2.

Ved beslutning om hvilket tiltak som bør treffes i henhold til denne artikkel-

len, skal ESMA ta hensyn til risikoens art og alvorlighetsgrad for investorene og for markedenes ordnede virkemåte i Unionen, ut fra følgende kriterier:

- a) Hvor lenge risikoen vil foreligge, og hvor ofte den vil oppstå.
- b) Hvorvidt risikoen har avdekket alvorlige svakheter eller systemsvakheter i tredjelandforetakets framgangsmåter.
- c) Hvorvidt risikoen har ført til, lettet eller på annen måte har forbindelse med økonomisk kriminalitet.
- d) Hvorvidt risikoen har oppstått forsettlig eller uaktsomt.

ESMA skal omgående underrette Kommisjonen og det berørte tredjelandforetaket om ethvert tiltak som vedtas i samsvar med nr. 1 eller 2, og skal offentliggjøre beslutningen på sitt nettsted.

Kommisjonen skal vurdere om vilkårene som danner grunnlaget for en beslutning i samsvar med artikkel 47 nr. 1, fortsatt er til stede for det berørte tredjelandet.»

6a) I artikkel 50 gjøres følgende endringer:

- a) Nr. 2 skal lyde:

«2. Myndigheten til å vedta delegerte rettsakter nevnt i artikkel 1 nr. 9, artikkel 2 nr. 2, artikkel 13 nr. 2, artikkel 15 nr. 5, artikkel 17 nr. 3, artikkel 19 nr. 2 og 3, artikkel 31 nr. 4, artikkel 40 nr. 8, artikkel 41 nr. 8, artikkel 42 nr. 7, artikkel 45 nr. 10, artikkel 47 nr. 1a og artikkel 52 nr. 10 og 12 gis Kommisjonen på ubestemt tid fra 2. juli 2014.»

- b) Nr. 3 skal lyde:

«3. Den delegerte myndigheten nevnt i artikkel 1 nr. 9, artikkel 2 nr. 2, artikkel 13 nr. 2, artikkel 15 nr. 5, artikkel 17 nr. 3, artikkel 19 nr. 2 og 3, artikkel 31 nr. 4, artikkel 40 nr. 8, artikkel 41 nr. 8, artikkel 42 nr. 7, artikkel 45 nr. 10, artikkel 47 nr. 1a og artikkel 52 nr. 10 og 12 kan når som helst tilbakekalles av Europaparlamentet eller Rådet. En beslutning om tilbakekalling innebærer at den delegerte myndigheten som angis i beslutningen, opphører å gjelde. Beslutningen får anvendelse dagen etter at den er kunngjort i Den europeiske unions tidende eller på et senere tidspunkt angitt i beslutningen. Den berører ikke gyldigheten

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

av delegerte rettsakter som allerede er trådt i kraft.»

c) Nr. 5 skal lyde:

«5. En delegert rettsakt vedtatt i henhold til artikkel 1 nr. 9, artikkel 2 nr. 2, artikkel 13 nr. 2, artikkel 15 nr. 5, artikkel 17 nr. 3, artikkel 19 nr. 2 og 3, artikkel 31 nr. 4, artikkel 40 nr. 8, artikkel 41 nr. 8, artikkel 42 nr. 7, artikkel 45 nr. 10, artikkel 47 nr. 1a og artikkel 52 nr. 10 eller 12 trer i kraft bare dersom verken Europaparlamentet eller Rådet har gjort innsigelse innen en frist på tre måneder etter at rettsakten ble meddelt Europaparlamentet og Rådet, eller dersom både Europaparlamentet og Rådet innen utløpet av denne fristen har underrettet Kommisjonen om at de ikke har til hensikt å gjøre innsigelse. På Europaparlamentets eller Rådets initiativ forlenkes denne fristen med tre måneder.»

7) I artikkel 52 skal nytt nummer lyde:

«13. Senest 31. desember 2020 skal ESMA vurdere behovene for personale og ressurser i forbindelse med den myndigheten og de oppgavene som den får i henhold til artikkel 64 i forordning (EU) 2019/2033, og framlegge en rapport om denne vurderingen for Europaparlamentet, Rådet og Kommisjonen.»

8) I artikkel 54 skal nr. 1 lyde:

«1. Tredjelandforetak kan fortsette å yte tjenester og utøve virksomhet i medlemsstatene i samsvar med de nasjonale ordningene i inntil tre år etter at Kommisjonen har vedtatt en beslutning om det aktuelle tredjelandet i samsvar med artikkel 47. Tjenester og virksomhet som ikke omfattes av en slik beslutning, kan fortsatt ytes og utøves i samsvar med nasjonale ordninger.»

Artikkel 64

Endring av forordning (EU) nr. 806/2014

I artikkel 12a i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 806/2014²⁸ skal nytt nummer lyde:

«3. I samsvar med artikkel 65 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033* skal henvisninger til artikkel 92 i forordning (EU) nr. 575/2013 i denne forordningen når det gjelder kravene til ansvarlig kapital på individuelt

grunnlag for verdipapirforetak nevnt i artikkel 2 bokstav c) i denne forordningen, og som ikke er verdipapirforetak som nevnt i artikkel 1 nr. 2 eller 5 i forordning (EU) 2019/2033, forstås på følgende måte:

a) Henvisninger til artikkel 92 nr. 1 bokstav c) i forordning (EU) nr. 575/2013 når det gjelder kravet til samlet kapitaldekning i denne forordningen, skal vise til artikkel 11 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033.

b) Henvisninger til artikkel 92 nr. 3 i forordning (EU) nr. 575/2013 når det gjelder det samlede risikovektede eksponeringsbeløpet i denne forordningen, skal vise til det gjeldende kravet i artikkel 11 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033 multiplisert med 12,5.

I samsvar med artikkel 65 i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034** skal henvisninger i artikkel 104a i direktiv 2013/36/EU i denne forordningen når det gjelder tilleggskrav til ansvarlig kapital for verdipapirforetak nevnt i artikkel 2 bokstav c) i denne forordningen, og som ikke er verdipapirforetak nevnt i artikkel 1 nr. 2 eller 5 i forordning (EU) 2019/2033, forstås som henvisninger til artikkel 40 i direktiv (EU) 2019/2034.

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1).

** Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64).»

Tiende del

Sluttbestemmelser

Artikkel 65

Henvisninger til forordning (EU) nr. 575/2013 i andre unionsrettsakter

Med hensyn til tilsynskrav for verdipapirforetak skal henvisninger til forordning (EU) nr. 575/2013 i andre unionsrettsakter forstås som henvisninger til denne forordningen.

²⁸ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 806/2014 av 15. juli 2014 om fastsettelse av ensartede regler og en ensartet framgangsmåte for krisehåndtering av kredittinstitusjoner og visse verdipapirforetak innenfor rammen av en felles krisehåndteringsordning og et felles krisehåndteringsfond og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010 (EUT L 225 av 30.7.2014, s. 1).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Artikkel 66

Ikrafttredelse og anvendelsesdato

1. Denne forordningen trer i kraft den 20. dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.
2. Den får anvendelse fra 26. juni 2021.
3. Uten at det berører nr. 2,
 - a) får artikkel 63 nr. 2 og 3 anvendelse fra 26. mars 2020,
 - b) får artikkel 62 nr. 30, 32 og 33 anvendelse fra 25. desember 2019.

Denne forordningen er bindende i alle deler og kommer direkte til anvendelse i alle medlemsstater.

Utferdiget i Strasbourg 27. november 2019.

For Europaparlamentet

D. M. Sassoli

President

For Rådet

T. TUPPURAINEN

Formann

Vedlegg 2

Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU

EUROPAPARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPEISKE UNION HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte, særlig artikkel 53 nr. 1, under henvisning til forslag fra Europakommisjonen,

etter oversending av utkast til regelverksakt til de nasjonale parlamentene,

under henvisning til uttalelse fra Den europeiske sentralbank¹,

under henvisning til uttalelse fra Den europeiske økonomiske og sosiale komité,²

etter den ordinære regelverksprosedyren³ og ut fra følgende betraktninger:

1) Et solid tilsyn er en integrert del av de reguleringsvilkårene som gjelder for finansinstitusjoner som yter tjenester i Unionen. Når det gjelder tilsynsmessig behandling og tilsyn, er verdipapirforetak, sammen med kredittinstitusjoner, omfattet av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013⁴ og europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU,⁵ mens tillatelse og øvrige krav til organisasjon og atferd er fastsatt i europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU.⁶

2) De eksisterende tilsynsordningene i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU er i stor grad basert på etterfølgende endringer av de internasjonale reguleringsstandardene som Basel-komiteen for banktilsyn har fastsatt for store bankkonserner, og tar bare delvis hensyn til de særlige risikoene som er forbundet med mange verdipapirforetaks ulike virksomheter. De særlige sårbarhetene og risikoene som er forbundet med disse verdipapirforetakene, bør derfor håndteres videre gjennom effektive, hensiktsmessige og forholdsmessige tilsynsordninger på unionsplan som bidrar til å sikre like konkurransevilkår i hele Unionen, som sikrer et effektivt tilsyn, samtidig som kostnadene til regeletterlevelse holdes under kontroll, og som sikrer tilstrekkelig med kapital til verdipapirforetaks risikoer.

3) Et forsvarlig tilsyn bør sikre at verdipapirforetak forvaltes på en velordnet måte og i kundenes beste interesse. Det bør ta hensyn til verdipapirforetaks og deres kunders evne til å innlate seg på overdreven risikotaking og til de forskjellige gradene av risiko som verdipapirforetak påtar seg og utgjør. Et slikt tilsyn bør dessuten forsøke å unngå å pålegge verdipapirforetak en uforholdsmessig stor administrativ byrde. Samtidig bør et slikt tilsyn gjøre det mulig å finne en balanse mellom å sikre verdipapirforetaks sikkerhet og soliditet og å unngå urimelige kostnader som kan undergrave levedyktigheten i deres forretningsvirksomhet.

4) Mange av kravene som følger av regelverket i forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU, er utformet for å håndtere risikoer som er felles for kredittinstitusjoner. De eksisterende kravene er derfor i stor grad tilpasset for å bevare kredittinstitusjoners evne til å gi lån gjennom konjunktursykluser og for å beskytte innskytere og skattebetalere mot et eventuelt sammenbrudd, og de er ikke utfor-

¹ EUT C 378 av 19.10.2018, s. 5.

² EUT C 262 av 25.7.2018, s. 35.

³ Europaparlamentets holdning av 16. april 2019 (ennå ikke offentliggjort i EUT) og rådsbeslutning av 8. november 2019.

⁴ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 av 26. juni 2013 om tilsyns krav for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 1).

⁵ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU av 26. juni 2013 om adgang til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon og om tilsyn med kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, om endring av direktiv 2002/87/EF og om oppheving av direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 338).

⁶ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 349).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

met for å ta høyde for alle de ulike risikoprofilene til verdipapirforetak. Verdipapirforetak har ikke store porteføljer av lån til ikke-profesjonelle kunder og til foretak og mottar ikke innskudd. Sannsynligheten for at deres sammenbrudd kan ha en negativ innvirkning på den overordnede finansielle stabiliteten, er lavere enn for kredittinstitusjoner, men verdipapirforetak utgjør likevel en risiko som må håndteres gjennom et solid regelverk. De risikoene som de fleste verdipapirforetak står overfor og utgjør, er dermed vesentlig forskjellige fra de risikoene kredittinstitusjoner står overfor og utgjør, og slike forskjeller bør gjenspeiles tydelig i Unionens tilsynsregelverk.

- 5) Forskjeller i anvendelsen av det nåværende tilsynsregelverket i ulike medlemsstater utgjør en trussel mot like konkurransevilkår for verdipapirforetak i Unionen og hindrer investorenes tilgang til nye muligheter og bedre metoder for risikostyring. Disse forskjellene skyldes at det er komplisert å anvende regelverket på ulike verdipapirforetak på grunnlag av de tjenestene de yter, dersom visse nasjonale myndigheter tilpasser eller forenkler anvendelsen i sin nasjonale rett eller praksis. Etter som det nåværende tilsynsregelverket ikke tar hensyn til alle de risikoene som visse typer av verdipapirforetak står overfor og utgjør, er det blitt anvendt store kapitalkravstillegg på visse verdipapirforetak i en del medlemsstater. Det bør fastsettes ensartede bestemmelser om disse risikoene for å sikre et harmonisert tilsyn med verdipapirforetak i hele Unionen.
- 6) Det kreves derfor en særlig tilsynsordning for verdipapirforetak som ikke er systemviktige på grunn av sin størrelse og innbyrdes forbindelser med andre finansielle og økonomiske aktører. Systemviktige verdipapirforetak bør imidlertid fortsatt være omfattet av det nåværende tilsynsregelverket i henhold til forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU. Disse verdipapirforetakene utgjør en undergruppe av verdipapirforetak som regelverket i forordning (EU) nr. 575/2013 og i direktiv 2013/36/EU på det nåværende tidspunktet får anvendelse på, og som ikke omfattes av særlige unntak fra noen av deres prinsipielle krav. De verdipapirforetakene som er størst og mest innbyrdes forbundne, har forretningsmodeller og risikoprofiler som ligner på dem som gjelder for betydelige kredittinstitusjoner. De yter «banklignende» tjenester og påtar seg risiko i betydelig omfang. Videre er systemviktige verdipapirforetak så store og

har forretningsmodeller og risikoprofiler av en slik art at de utgjør en trussel mot stabile og velfungerende finansmarkeder på linje med store kredittinstitusjoner. Det er derfor hensiktsmessig at disse verdipapirforetakene fortsatt omfattes av bestemmelsene i forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU.

- 7) Det er mulig at verdipapirforetak som handler for egen regning, som stiller fulltegningsgaranti for finansielle instrumenter eller plasserer finansielle instrumenter på grunnlag av et bindende tilsagn i betydelig omfang, eller som er clearingmedlemmer i sentrale motparter, har forretningsmodeller og risikoprofiler som ligner på dem som gjelder for kredittinstitusjoner. På grunn av sin størrelse og virksomhet er det mulig at slike verdipapirforetak utgjør en risiko for den finansielle stabiliteten som kan sammenlignes med den risikoen som kredittinstitusjoner utgjør. Vedkommende myndigheter bør ha mulighet til å kreve at de fortsatt er underlagt samme tilsynsmessige behandling som kredittinstitusjoner som omfattes av forordning (EU) nr. 575/2013, og at de skal oppfylle tilsynskravene i direktiv 2013/36/EU.
- 8) I visse medlemsstater kan de vedkommende myndighetene som har ansvaret for tilsyn med verdipapirforetak, være andre enn de myndighetene som har ansvaret for tilsyn med markedsatferd. Det er derfor nødvendig å opprette en ordning for samarbeid og utveksling av opplysninger mellom disse myndighetene for å sikre et harmonisert tilsyn med verdipapirforetak i hele Unionen som fungerer raskt og effektivt.
- 9) Et verdipapirforetak kan handle gjennom et clearingmedlem i en annen medlemsstat. I en slik situasjon bør det innføres en ordning for utveksling av opplysninger mellom de berørte vedkommende myndighetene i de ulike medlemsstatene. En slik ordning bør gjøre det mulig å utveksle opplysninger mellom den vedkommende myndigheten som har ansvaret for tilsynet med verdipapirforetaket, og enten den myndigheten som fører tilsyn med clearingmedlemmet, eller den myndigheten som fører tilsyn med den sentrale motparten om den modellen og de parametrene som benyttes for å beregne verdipapirforetakets marginkrav, dersom en slik beregningsmetode benyttes som grunnlag for verdipapirforetakets krav til ansvarlig kapital.
- 10) For å fremme harmonisering av tilsynsstandards og -praksis i Unionen bør Den euro-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

peiske tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet), opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010⁷ (EBA), i nært samarbeid med Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010⁸ (ESMA), også framover ha hovedansvaret for å samordne og utvikle tilsynspraksis når det gjelder tilsynet med verdipapirforetak innenfor Det europeiske finanstilsynssystem (ESFS).

- 11) Størrelsen på den startkapitalen som et verdipapirforetak må ha, bør være basert på de tjenestene og den virksomheten som verdipapirforetaket har tillatelse til å yte og utøve i henhold til direktiv 2014/65/EU. Medlemsstatenes mulighet til på den ene side å redusere kravet til størrelsen på startkapitalen i visse situasjoner i henhold til direktiv 2013/36/EU og det forholdet at det nevnte direktivet på den annen side ikke er gjennomført på samme måte overalt, har ført til en situasjon der kravet til størrelsen på startkapitalen varierer i Unionen. For å gjøre slutt på denne fragmenteringen bør kravet til størrelsen på startkapitalen harmoniseres for alle verdipapirforetak i Unionen. Med henblikk på å redusere hindringene for adgang til markedet, som på det nåværende tidspunktet eksisterer for multilaterale handelsfasiliteter (MHF-er) og organiserte handelsfasiliteter (OHF-er), bør startkapitalen for verdipapirforetak som driver en MHF eller en OHF, fastsettes til det beløpet som er angitt i dette direktivet. Dersom et verdipapirforetak som har tillatelse til å drive en OHF, også har fått tillatelse til å handle for egen regning på vilkårene fastsatt i artikkel 20 i direktiv 2014/65/EU, bør verdipapirforetakets startkapital fastsettes til det beløpet som er angitt i dette direktivet.
- 12) Selv om verdipapirforetak ikke lenger bør være omfattet av virkeområdet for forordning (EU) nr. 575/2013 eller direktiv 2013/36/EU,

bør visse begreper som brukes i forbindelse med disse regelverksaktene, beholde sin anerkjente betydning. For å muliggjøre og lette en enhetlig tolkning av slike begreper når de anvendes i unionsrettsakter, bør henvisninger i slike rettsakter til verdipapirforetaks startkapital, til vedkommende myndigheters tilsynsmyndighet når det gjelder verdipapirforetak, til verdipapirforetaks interne kapitalvurderingsprosess, til vedkommende myndigheters tilsyns- og evalueringsprosess for verdipapirforetak og til bestemmelsene om styring og godtgjørelse som får anvendelse på verdipapirforetak, forstås som henvisninger til de tilsvarende bestemmelsene i dette direktivet.

- 13) Et velfungerende indre marked forutsetter at ansvaret for tilsynet med et verdipapirforetak, særlig når det gjelder dets solvens og finansielle soliditet, ligger hos den vedkommende myndigheten i verdipapirforetakets hjemstat. For også å oppnå et effektivt tilsyn med verdipapirforetak i andre medlemsstater, der de yter tjenester eller har en filial, bør det sikres et tett samarbeid med og utveksling av opplysninger med de vedkommende myndighetene i disse medlemsstatene.
- 14) For å få opplysninger og føre tilsyn, og særlig for å sikre stabiliteten i finanssystemet, bør vedkommende myndigheter i vertsstatene i enkelttilfeller kunne foreta kontroller på stedet og undersøke virksomheten til verdipapirforetaks filialer på deres territorium, og kreve opplysninger om disse filialenes virksomhet. Hjemstaten bør imidlertid fortsatt ha ansvaret for å føre tilsyn med disse filialene.
- 15) For å verne forretningsmessig følsomme opplysninger bør vedkommende myndigheter være underlagt taushetsplikt når de utfører sine tilsynsoppgaver, og når de utveksler fortløpende opplysninger.
- 16) For å styrke tilsynet med verdipapirforetak og vernet av verdipapirforetaks kunder bør revisorene foreta sin kontroll på en upartisk måte og umiddelbart underrette de vedkommende myndighetene om forhold som vil kunne få alvorlige følger for et verdipapirforetaks finansielle stilling eller dets forvaltnings- og regnskapsmessige organisering.
- 17) I forbindelse med anvendelsen av dette direktivet bør personopplysninger behandles i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2016/679⁹ og europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2018/1725.¹⁰ I de tilfellene der dette direktivet tillater utveksling av personopplysninger med tredjeland, bør de

⁷ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/78/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 12).

⁸ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

relevante bestemmelsene i kapittel V i forordning (EU) 2016/679 og kapittel V i forordning (EU) 2018/1725 få anvendelse.

- 18) For å sikre at forpliktelsene fastsatt i dette direktivet og i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033¹¹ overholdes, bør medlemsstatene fastsette administrative sanksjoner og andre administrative tiltak som er virkningsfulle, står i forhold til overtredelsen og virker avskrekkende. For å sikre at administrative sanksjoner virker avskrekkende, bør de offentliggjøres, unntatt i visse klart definerte tilfeller. For at kunder og investorer skal kunne treffe en velfundert beslutning om sine investeringsmuligheter, bør disse kundene og investorene ha tilgang til opplysninger om administrative sanksjoner og andre administrative tiltak som ilegges og treffes for verdipapirforetak.
- 19) For å kunne avdekke overtredelser av nasjonale bestemmelser som innarbeider dette direktivet i nasjonal rett, og av forordning (EU) nr. 2019/2033, bør vedkommende myndigheter ha nødvendig undersøkelsesmyndighet og innføre effektive og raske ordninger for rapportering av mulige og faktiske overtredelser.
- 20) Verdipapirforetak som ikke anses som små og ikke innbyrdes forbundne, bør ha en tilgjengelig ansvarlig kapital som med hensyn til mengde, kvalitet og fordeling er tilstrekkelig til å dekke de særlige risikoene som de er eller kan bli eksponert mot. Vedkommende myndigheter bør sikre at verdipapirforetak har innført strategier og framgangsmåter som er tilstrekkelige til at de kan vurdere og opprettholde en tilstrekkelig ansvarlig kapital. Vedkommende myndigheter bør også kunne kreve at små og ikke innbyrdes forbundne ver-

didipapirforetak, anvender lignende krav dersom det er hensiktsmessig.

- 21) Tilsyns- og evalueringsmyndighet bør fortsatt være et viktig reguleringsverktøy som gjør det mulig for vedkommende myndigheter å vurdere kvalitative elementer, herunder intern styring og internkontroller, prosesser og framgangsmåter for risikostyring, og om nødvendig fastsette tilleggskrav, herunder særlig i forbindelse med krav til ansvarlig kapital og likviditetskrav, særlig for verdipapirforetak som ikke anses som små og ikke innbyrdes forbundne, og når den vedkommende myndigheten anser det som berettiget og hensiktsmessig også for små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak.
- 22) Prinsippet om lik lønn til mannlige og kvinnelige arbeidstakere for samme arbeid eller arbeid av samme verdi er fastsatt i artikkel 157 i traktaten om Den europeiske unions virkemåte (TEUV). Dette prinsippet bør anvendes konsekvent av verdipapirforetakene. For å tilpasse godtgjørelsen til verdipapirforetakets risikoprofil og for å sikre like konkurransevilkår bør verdipapirforetak være underlagt klare prinsipper med hensyn til ordninger for foretaksstyring og godtgjørelsesregler, som er kjønnsnøytrale, og som tar hensyn til forskjellene mellom kredittinstitusjoner og verdipapirforetak. Små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak bør imidlertid unntas fra disse reglene ettersom bestemmelsene om godtgjørelse og foretaksstyring fastsatt i direktiv 2014/65/EU er tilstrekkelig omfattende for disse typene av verdipapirforetak.
- 23) På samme måte viste Kommisjonens rapport av 28. juli 2016 om vurdering av godtgjørelsesreglene i henhold til direktiv 2013/36/EU og forordning (EU) nr. 575/2013 at kravene til utsettelse og utbetaling i form av instrumenter som fastsatt i direktiv 2013/36/EU, ikke er hensiktsmessige for små og ikke-komplekse verdipapirforetak eller for medarbeidere med lav variabel godtgjørelse. For å sikre en tilsynsmessig tilnærming og like konkurransevilkår er det nødvendig å fastsette klare, konsekvente og harmoniserte kriterier for identifisering av verdipapirforetak og enkeltpersoner som er unntatt fra disse kravene. Med tanke på den viktige rollen som høytlønnede spiller når det gjelder å styre verdipapirforetaks virksomhet og langsiktige resultater, bør det sikres et effektivt tilsyn med godtgjørelsespraksisen og utviklingen med hensyn til høytløn-

⁹ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2016/679 av 27. april 2016 om vern av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger og om fri utveksling av slike opplysninger samt om oppheving av direktiv 95/46/EF (generell personvernforordning) (EUT L 119 av 4.5.2016, s. 1).

¹⁰ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2018/1725 av 23. oktober 2018 om vern av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger i Unionens institusjoner, organer, kontorer og byråer og om fri utveksling av slike opplysninger samt om oppheving av forordning (EF) nr. 45/2001 og beslutning nr. 1247/2002/EF (EUT L 295 av 21.11.2018, s. 39).

¹¹ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- nede. Vedkommende myndigheter bør derfor kunne overvåke godtgjørelsen til høytlønnede.
- 24) Det er også hensiktsmessig å gi verdipapirforetak en viss fleksibilitet når det gjelder hvordan verdipapirforetak bruker instrumenter som ikke er kontantinstrumenter, til å utbetale variabel godtgjørelse, forutsatt at slike instrumenter er effektive for å nå målet om å forene medarbeidernes interesser og interessene til ulike berørte parter, for eksempel interessene til aksjeeiere og kreditorer, og hvordan de bidrar til å tilpasse den variable godtgjørelsen til verdipapirforetakets risikoprofil.
- 25) Verdipapirforetaks inntekter i form av gebyrer, provisjoner og andre inntekter i forbindelse med yting av forskjellige investeringstjenester er svært flyktige. En begrensning av den variable delen av godtgjørelsen til en andel av den faste delen av godtgjørelsen vil kunne påvirke verdipapirforetakets evne til å redusere godtgjørelsen i perioder med reduserte inntekter og øke verdipapirforetakets grunnlag for faste kostnader, noe som igjen vil kunne utgjøre en risiko for verdipapirforetakets evne til å tåle perioder med økonomisk nedgang eller reduserte inntekter. For å unngå en slik risiko bør det ikke fastsettes en øvre grense for forholdet mellom den variable og faste delen av godtgjørelsen for verdipapirforetak som ikke er systemviktige. Disse verdipapirforetakene bør isteden selv fastsette egnede grenser. Dette direktivet bør imidlertid ikke hindre medlemsstatene i å gjennomføre tiltak i nasjonal rett som har som formål å pålegge verdipapirforetak strengere krav med hensyn til en øvre grense for forholdet mellom den variable og faste delen av godtgjørelsen. Dette direktivet bør heller ikke være til hinder for at medlemsstatene pålegger alle eller bestemte typer av verdipapirforetak en slik grense.
- 26) Dette direktivet bør ikke være til hinder for at medlemsstatene vedtar strengere regler med hensyn til godtgjørelsen når verdipapirforetak mottar ekstraordinær finansiell støtte fra det offentlige.
- 27) Det brukes forskjellige styringsstrukturer i medlemsstatene. I de fleste tilfellene brukes en ledelseskultur på ett eller to nivåer. Definisjonene fastsatt i dette direktivet er ment å omfatte alle eksisterende strukturer uten å anbefale noen av dem. Deres praktiske formål er fastsettelse av regler for å oppnå et bestemt resultat uansett hvilken nasjonal selskapslovgivning som får anvendelse på en institusjon i den enkelte medlemsstaten. Definisjonene bør derfor ikke påvirke den allmenne kompetansefordelingen i samsvar med nasjonal selskapsrett.
- 28) Ledelsesorgan bør forstås som organer som har ledelsesfunksjoner og tilsynsfunksjoner. Ledelsesorganers myndighet og struktur varierer fra medlemsstat til medlemsstat. I medlemsstater der ledelsesorganer har en etnivåstruktur, utfører ett styre vanligvis både ledelses- og tilsynsoppgaver. I medlemsstater med et tonivåsystem utøves tilsynsfunksjonen av et atskilt tilsynsorgan som ikke har noen ledelsesfunksjoner, og ledelsesfunksjonen utøves av et særskilt styre som er ansvarlig for den daglige ledelsen av foretaket. Følgelig tildeles de ulike enhetene innenfor ledelsesorganet forskjellige oppgaver.
- 29) Som svar på offentlighetens voksende krav om skatteinnsyn og for å fremme verdipapirforetaks samfunnsansvar er det hensiktsmessig å kreve at verdipapirforetak, med mindre de anses som små og ikke innbyrdes forbundne, hvert år offentliggjør visse opplysninger, herunder opplysninger om fortjeneste, betalt skatt og eventuelle offentlige tilskudd som de har mottatt.
- 30) For å håndtere risikoer i konserner som bare omfatter verdipapirforetak, bør den metoden for konsolidering av tilsynsformål som kreves i henhold til forordning (EU) 2019/2033 for konserner som bare omfatter verdipapirforetak, ledsages av en gruppekaptitaltest for enklere gruppestrukturer. Utpekingen av en gruppetilsynsmyndighet bør imidlertid i begge tilfeller baseres på de samme prinsippene som får anvendelse når det gjelder tilsyn på konsolidert grunnlag i henhold til direktiv 2013/36/EU. For å sikre et velfungerende samarbeid bør de sentrale elementene i samordningstiltakene, og særlig opplysningskravene i krisesituasjoner eller samarbeids- og samordningsavtaler, ligne de sentrale elementene i den samordningen som skal anvendes i forbindelse med det felles regelverket for kredittinstitusjoner.
- 31) Kommisjonen bør kunne legge fram for Rådet rekommandasjoner om forhandlinger av avtaler mellom Unionen og tredjeland om praktisk utøvelse av tilsyn med overholdelse av gruppekaptitaltesten for verdipapirforetak, hvis morforetak er etablert i tredjeland, og for verdipapirforetak som utøver virksomhet i tredjeland, og hvis morforetak er etablert i Unionen. Dessuten bør medlemsstatene og EBA også

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

kunne inngå samarbeidsavtaler med tredjeland for å utføre sine tilsynsoppgaver.

32) For å sikre rettssikkerhet og unngå overlapper mellom det nåværende tilsynsregelverket, som får anvendelse på både kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, og på dette direktivet, bør forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU endres slik at verdipapirforetak unntas fra deres virkeområde. Verdipapirforetak som inngår i et bankkonsern, bør imidlertid også være omfattet av de bestemmelsene i forordning (EU) nr. 575/2013 og i direktiv 2013/36/EU som er relevante for bankkonsernet, for eksempel reglene om konsolidering for tilsynsformål fastsatt i artikkel 11–24 i forordning (EU) nr. 575/2013, og bestemmelsene om mellomliggende morforetak i Unionen som nevnt i artikkel 21b i direktiv 2013/36/EU.

33) Det er nødvendig å spesifisere hvilke tiltak foretakene må treffe for å kontrollere om de omfattes av definisjonen av en kredittinstitusjon som fastsatt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013, og de må derfor innhente tillatelse til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon. Ettersom visse verdipapirforetak allerede utøver den virksomheten som er oppført i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, er det også nødvendig å sikre klarhet med hensyn til kontinuiteten i alle tillatelser som gis til slik virksomhet. Det er særlig viktig at vedkommende myndigheter sikrer at overgangen fra det nåværende tilsynsregelverket til det nye gir tilstrekkelig rettssikkerhet for verdipapirforetak.

34) For å sikre et effektivt tilsyn er det viktig at foretak som oppfyller vilkårene fastsatt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013, søker om tillatelse til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon. Vedkommende myndigheter bør derfor ha mulighet til å ilegge foretak som ikke søker om slik tillatelse, sanksjoner.

35) Endringen av definisjonen av «kredittinstitusjon» i forordning (EU) nr. 575/2013 ved forordning (EU) 2019/2033 kan, fra sistnevntes ikrafttredelse, omfatte verdipapirforetak som allerede utøver virksomhet på grunnlag av en tillatelse utstedt i samsvar med direktiv 2014/65/EU. Disse foretakene bør i henhold til sin tillatelse kunne fortsette å utøve virksomhet som verdipapirforetak inntil det gis tillatelse til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon. Disse verdipapirforetakene bør inngi en søk-

nad om tillatelse til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon senest når gjennomsnittet av deres samlede månedlige eiendeler utgjør eller overstiger en av de terskelverdiene som er fastsatt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013 i en sammenhengende tolv månedersperiode. Dersom verdipapirforetak oppnår en av terskelverdiene fastsatt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013 fra og med ikrafttredelsesdatoen for dette direktivet, bør gjennomsnittet av deres samlede månedlige eiendeler beregnes samtidig som det tas hensyn til den sammenhengende tolv månedersperioden forut for denne dato. Disse verdipapirforetakene bør søke om tillatelse til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon innen ett år og én dag etter at dette direktivet er trådt i kraft.

36) Endringen av definisjonen av «kredittinstitusjon» i forordning (EU) nr. 575/2013 ved forordning (EU) 2019/2033 kan også påvirke foretak som allerede har søkt om tillatelse til å utøve virksomhet som verdipapirforetak i henhold til direktiv 2014/65/EU, og som søknaden fortsatt er under behandling for. Slike søknader bør overføres til de vedkommende myndighetene i henhold til direktiv 2013/36/EU og behandles i samsvar med bestemmelsene om tillatelse fastsatt i det nevnte direktivet dersom foretakets planlagte samlede eiendeler utgjør eller overstiger en av terskelverdiene fastsatt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013.

37) Foretak nevnt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013 bør også være underlagt alle krav til adgang til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon som fastsatt i avdeling III i direktiv 2013/36/EU, herunder bestemmelsene om tilbakekalling av tillatelse i samsvar med artikkel 18 i det nevnte direktivet. Artikkel 18 i det nevnte direktivet bør imidlertid endres for å sikre at vedkommende myndigheter kan tilbakekalle tillatelsen til en kredittinstitusjon dersom kredittinstitusjonen benytter sin tillatelse utelukkende til å utøve den virksomheten som er nevnt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013, og i en sammenhengende femårsperiode har hatt samlede eiendeler som i gjennomsnitt har ligget under terskelverdiene i den nevnte bokstaven.

38) I henhold til artikkel 39 i direktiv 2014/65/EU er tredjelandsforetak som yter finansielle tjenester i Unionen, omfattet av nasjonale ordnin-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

ger som kan kreve at det opprettes en filial i en medlemsstat. For å legge til rette for regelmessig overvåking og vurdering av virksomhet som utøves av tredjelandsforetak gjennom filialer i Unionen, bør vedkommende myndigheter underrettes om omfanget av de tjenestene og den virksomheten som ytes og utøves gjennom filialer på deres territorium.

- 39) Spesifikke krysshenvisninger i europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF,¹² 2011/61/EU¹³ og 2014/59/EU¹⁴ til bestemmelser i forordning (EU) nr. 575/2013 og i direktiv 2013/36/EU, som ikke lenger får anvendelse på verdipapirforetak fra og med den datoen dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033 får anvendelse, bør forstås som henvisninger til de tilsvarende bestemmelsene i dette direktivet og i forordning (EU) 2019/2033.
- 40) EBA har i samarbeid med ESMA utarbeidet en rapport som bygger på grundige bakgrunnsanalyser, innsamling av opplysninger og samråd om en skreddersydd tilsynsordning for alle ikke systemviktige verdipapirforetak, som ligger til grunn for det reviderte tilsynsregulverket for verdipapirforetak.
- 41) For å sikre en harmonisert anvendelse av dette direktivet bør EBA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarter for å angi nærmere kriteriene for når visse verdipapirforetak skal omfattes av forordning (EU) nr. 575/2013, for å angi hvilke opplysninger de vedkommende myndighetene i hjemstatene og i vertsstatene bør utveksle i forbindelse med tilsyn, for å fastsette hvordan verdipapirforetak bør vurdere omfanget av sin virksomhet i forbindelse med kravene til intern styring og særlig for å vurdere hvorvidt de utgjør små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak. Tekniske reguleringsstandarter bør også angi

hvilke kategorier av medarbeidere hvis arbeidsoppgaver har en vesentlig innvirkning på foretakenes risikoprofil med hensyn til bestemmelsene om godtgjørelse, og angi hvilke andre godkjente kjernekapitalinstrumenter og tilleggskapitalinstrumenter som kan anses som variabel godtgjørelse. Endelig bør tekniske reguleringsstandarter angi hvilke elementer som skal inngå i vurderingen av særlige likviditetsrisikoer, vedkommende myndigheters anvendelse av tilleggskrav til ansvarlig kapital og tilsynskollegienes virkemåte. Kommisjonen bør utfylle dette direktivet ved å vedta tekniske reguleringsstandarter som EBA utarbeider ved hjelp av delegerte rettsakter i henhold til artikkel 290 i TEUV og i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010. Kommisjonen og EBA bør sikre at disse tekniske reguleringsstandarterne kan anvendes av alle berørte verdipapirforetak på en måte som står i forhold til disse verdipapirforetakenes og deres virksomhets art, omfang og kompleksitet.

- 42) Kommisjonen bør også gis myndighet til å vedta tekniske gjennomføringsstandarter utarbeidet av ESMA for utveksling av opplysninger mellom vedkommende myndigheter og offentliggjøringskrav for vedkommende myndigheter og tekniske gjennomføringsstandarter utarbeidet av ESMA ved hjelp av gjennomføringsrettsakter i henhold til artikkel 291 i TEUV og i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1093/2010 og artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

- 43) For å sikre ensartet anvendelse av dette direktivet og ta hensyn til utviklingen på finansmarkedene bør myndigheten til å vedta rettsakter i samsvar med artikkel 290 i TEUV delegeres til Kommisjonen for å utfylle dette direktivet ved å klargjøre definisjonene i dette direktivet, verdipapirforetaks ansvarlige kapital og risikovurderinger samt vedkommende myndigheters tilsyns- og evalueringsmyndighet. Det er særlig viktig at Kommisjonen holder hensiktsmessige samråd under sitt forberedende arbeid, herunder på ekspertnivå, og at slike samråd gjennomføres i samsvar med prinsippene fastsatt i den tverrinstitusjonelle avtalen av 13. april 2016 om bedre regelverksutforming.¹⁵ For å sikre lik deltakelse i utarbeidingen av delegerte rettsakter mottar Europaparlamentet og Rådet alle dokumenter samtidig som medlemsstatenes eksperter, og deres eksper-

¹² Europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF av 13. juli 2009 om samordning av lover og forskrifter om foretak for kollektiv investering i omsettelige verdipapirer (UCITS) (EUT L 302 av 17.11.2009, s. 32).

¹³ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU av 8. juni 2011 om forvaltere av alternative investeringsfond og om endring av direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF og forordning (EF) nr. 1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 av 1.7.2011, s. 1).

¹⁴ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU av 15. mai 2014 om fastsettelse av en ramme for gjenoppretting og ksehåndtering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av rådsdirektiv 82/891/EØF, europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/24/EF, 2002/47/EF, 2004/25/EF, 2005/56/EF, 2007/36/EF, 2011/35/EU, 2012/30/EU og 2013/36/EU og europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 190).

¹⁵ EUT L 123 av 12.5. 2016, s. 1.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

ter har systematisk adgang til møter i Kommissjonens ekspertgrupper som deltar i utarbeidningen av delegerte rettsakter.

- 44) Ettersom målet for dette direktivet, som er å opprette en effektiv og forholdsmessig tilsynsramme for å sikre at verdipapirforetak som har tillatelse til å utøve virksomhet i Unionen, kan gjøre dette på et solid finansielt grunnlag og forvaltes på en velordnet måte, herunder i kundenes beste interesse, ikke kan nås i tilstrekkelig grad av medlemsstatene og derfor på grunn av dets omfang og virkninger bedre kan nås på unionsplan, kan Unionen treffe tiltak i samsvar med nærhetsprinsippet som fastsatt i artikkel 5 i traktaten om Den europeiske union. I samsvar med forholdsmessighetsprinsippet fastsatt i den nevnte artikkelen går dette direktivet ikke lenger enn det som er nødvendig for å nå dette målet.
- 45) I samsvar med den felles politiske erklæringen fra medlemsstatene og Kommisjonen av 28. september 2011 om forklarende dokumenter¹⁶ har medlemsstatene forpliktet seg til at underretningen om innarbeidingstiltakene i berettigede tilfeller skal følges av et eller flere dokumenter som forklarer sammenhengen mellom et direktivs bestanddeler og de tilsvarende delene av de nasjonale innarbeidingsdokumentene. Med hensyn til dette direktivet anser regelgiveren at oversendingen av slike dokumenter er berettiget.

VEDTATT DETTE DIREKTIVET:

Avdeling I

Formål, virkeområde og definisjoner

Artikkel 1

Formål

Dette direktivet fastsetter regler om

- a) verdipapirforetaks startkapital,
- b) vedkommende myndigheters tilsynsmyndighet og -verktøyer for å føre tilsyn med verdipapirforetak,
- c) vedkommende myndigheters tilsyn med verdipapirforetak på en måte som er forenlig med reglene fastsatt i forordning (EU) 2019/2033,
- d) offentliggjøringskrav for vedkommende myndigheter på området regulering av og tilsyn med verdipapirforetak.

Artikkel 2

Virkeområde

1. Dette direktivet får anvendelse på verdipapirforetak som har tillatelse og er underlagt tilsyn i henhold til direktiv 2014/65/EU.
2. Som unntak fra nr. 1 får avdeling IV og V i dette direktivet ikke anvendelse på verdipapirforetak nevnt i artikkel 1 nr. 2 og 5 i forordning (EU) 2019/2033, som skal underlegges tilsyn for å kontrollere at det oppfyller tilsynskravene i avdeling VII og VIII i direktiv 2013/36/EU i samsvar med artikkel 1 nr. 2 andre ledd og artikkel 1 nr. 5 tredje ledd i forordning (EU) 2019/2033.

Artikkel 3

Definisjoner

1. I dette direktivet menes med
 - 1) «foretak som yter tilknyttede tjenester» foretak som har som hovedvirksomhet å eie eller forvalte fast eiendom, yte databehandlingstjenester eller utøve lignende virksomhet som er knyttet til en eller flere verdipapirforetaks hovedvirksomhet,
 - 2) «tillatelse» tillatelse meddelt et verdipapirforetak i henhold til artikkel 5 i direktiv 2014/65/EU,
 - 3) «filial» en filial som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 30 i direktiv 2014/65/EU,
 - 4) «nære forbindelser» nære forbindelser som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 35 i direktiv 2014/65/EU,
 - 5) «vedkommende myndighet» en offentlig myndighet eller et offentlig organ i en medlemsstat som i henhold til nasjonal rett er offisielt anerkjent og gitt myndighet til å føre tilsyn med verdipapirforetak i samsvar med dette direktivet, som en del av den gjeldende tilsynsordningen i den vedkommende medlemsstaten,
 - 6) «varederivat- og utslippskvotemegler» en varederivat- og utslippskvotemegler som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 150 i forordning (EU) nr. 575/2013,
 - 7) «kontroll» forholdet mellom et morforetak og et datterforetak som definert i artikkel 22 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU,¹⁷ eller i de regnskapsstandarden som et verdipapirforetak er omfattet av i henhold til europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 1606/2002,¹⁸ eller et lignende forhold mellom enhver fysisk eller juridisk person og et foretak,

¹⁶ EUT C 369 av 17.12.2011, s. 14.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- 8) «oppfyllelse av vilkårene i gruppekapitaltesten» et morforetak i en verdipapirforetaksgruppe som oppfyller kravene i artikkel 8 i forordning (EU) 2019/2033,
- 9) «kredittinstitusjon» en kredittinstitusjon som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 i forordning (EU) nr. 575/2013,
- 10) «derivater» derivater som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 29 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014,¹⁹
- 11) «finansinstitusjon» en finansinstitusjon som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 14 i forordning (EU) 2019/2033,
- 12) «kjønnsnøytral godtgjørelsespolitikk» en kjønnsnøytral godtgjøringspolitikk som definert i artikkel 3 nr. 1 punkt 65 i direktiv 2013/36/EU, som endret ved europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/878,²⁰
- 13) «konsern» et konsern som definert i artikkel 2 punkt 11 i direktiv 2013/34/EU,
- 14) «konsolidert stilling» konsolidert stilling som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 11 i forordning (EU) 2019/2033,
- 15) «gruppetilsynsmyndighet» en vedkommende myndighet som har ansvar for å føre tilsyn med at morverdipapirforetak i Unionen og verdipapirforetak som kontrolleres av morholdingselskaper for verdipapirforetak i Unionen eller blandede finansielle morholdingselskaper i Unionen, oppfyller vilkårene i gruppekapitaltesten,
- 16) «hjemstat» en hjemstat som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 55 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU,
- 17) «vertsstat» en vertsstat som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 56 i direktiv 2014/65/EU,
- 18) «startkapital» den kapitalen som kreves for å få tillatelse til å utøve virksomhet som ver-

- dipapirforetak, og hvis beløp og type er angitt i artikkel 9 og 11,
- 19) «verdipapirforetak» et verdipapirforetak som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 i direktiv 2014/65/EU,
- 20) «verdipapirforetaksgruppe» en verdipapirforetaksgruppe som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 25 i forordning (EU) 2019/2033,
- 21) «verdipapirholdingselskap» et verdipapirholdingselskap som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 23 i forordning (EU) 2019/2033,
- 22) «investeringstjenester og investeringsvirksomhet» investeringstjenester og investeringsvirksomhet som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 2 i direktiv 2014/65/EU,
- 23) «ledelsesorgan» et ledelsesorgan som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 36 i direktiv 2014/65/EU,
- 24) «ledelsesorgan i sin tilsynsfunksjon» ledelsesorganet når det ivaretar sin oppgave med kontroll og overvåking av ledelsens beslutningstaking,
- 25) «blandet finansielt holdingselskap» et blandet finansielt holdingselskap som definert i artikkel 2 punkt 15 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/87/EF,²¹
- 26) «blandet holdingselskap» et morforetak som ikke er et finansielt holdingselskap, et verdipapirholdingselskap, en kredittinstitusjon, et verdipapirforetak eller et blandet finansielt holdingselskap i henhold til direktiv 2002/87/EF, som har minst ett verdipapirforetak som datterforetak,
- 27) «øverste ledelse» øverste ledelse som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 37 i direktiv 2014/65/EU,
- 28) «morforetak» et morforetak som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 32 i direktiv 2014/65/EU,
- 29) «datterforetak» et datterforetak som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 33 i direktiv 2014/65/EU,
- 30) «systemrisiko» systemrisiko som definert i artikkel 3 nr. 1 punkt 10 i direktiv 2013/36/EU,
- 31) «morverdipapirforetak i Unionen» et morverdipapirforetak i Unionen som definert i

¹⁷ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU av 26. juni 2013 om årsregnskaper, konsernregnskaper og tilhørende rapporter for visse typer foretak, om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF og om oppheving av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 av 29.6.2013, s. 19).

¹⁸ Europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 1606/2002 av 19. juli 2002 om anvendelse av internasjonale regnskapsstandarder (EFT L 243 av 11.9.2002, s. 1).

¹⁹ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84).

²⁰ Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/878 av 20. mai 2019 om endring av direktiv 2013/36/EU med hensyn til unntatte enheter, finansielle holdingselskaper, blandede finansielle holdingselskaper, godtgjøring, tilsynstiltak og -myndighet samt kapitalbevaringstiltak (EUT L 150 av 7.6.2019, s. 253).

²¹ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/87/EF av 16. desember 2002 om utvidet tilsyn med kredittinstitusjoner, forsikringsforetak og investeringsforetak i et finansielt konglomerat, og om endring av rådsdirektiv 73/239/EØF, 79/267/EØF, 92/49/EØF, 92/96/EØF, 93/6/EØF og 93/22/EØF samt europaparlaments- og rådsdirektiv 98/78/EF og 2000/12/EF (EUT L 35 av 11.2.2003, s. 1).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- artikkel 4 nr. 1 punkt 56 i forordning (EU) 2019/2033,
- 32) «morholdingselskap for verdipapirforetak i Unionen» et morholdingselskap for verdipapirforetak i Unionen som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 57 i forordning (EU) 2019/2033,
- 33) «blandet finansielt morholdingselskap i Unionen» et blandet finansielt morholdingselskap i Unionen som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 58 i forordning (EU) 2019/2033.
2. Kommisjonen gis myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 58 for å utfylle dette direktivet ved å klargjøre definisjonene fastsatt i nr. 1 for å
- a) sikre ensartet anvendelse av dette direktivet,
 - b) ta hensyn til utviklingen på finansmarkedene ved anvendelse av dette direktivet.

Avdeling II

Vedkommende myndigheter

Artikkel 4

Utpeking av vedkommende myndigheter samt deres myndighet

1. Medlemsstatene skal utpeke en eller flere vedkommende myndigheter som skal ivareta de funksjonene og oppgavene som er fastsatt i dette direktivet og i forordning (EU) 2019/2033. Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen, EBA og ESMA om utpekingen og, dersom det finnes mer enn én vedkommende myndighet, om den enkelte vedkommende myndighets funksjoner og oppgaver.
2. Medlemsstatene skal sikre at de vedkommende myndighetene overvåker verdipapirforetaks virksomhet og, dersom det er relevant, verdipapirholdingselskapers og blandede finansielle holdingselskapers virksomhet, for å vurdere om de oppfyller kravene i dette direktivet og i forordning (EU) nr. 2019/2033.
3. Medlemsstatene skal sikre at de vedkommende myndighetene har all nødvendig myndighet, herunder myndighet til å foreta kontroll på stedet i samsvar med artikkel 14, til å innhente de opplysningene som er nødvendige for å vurdere om verdipapirforetak og, dersom det er relevant, verdipapirholdingselskap og blandede finansielle holdingselskaper oppfyller kravene i dette direktivet og i forordning (EU) 2019/2033, og for å undersøke eventuell manglende oppfyllelse av disse kravene.

4. Medlemsstatene skal sikre at de vedkommende myndighetene har den sakkunnskapen, de ressursene og den driftskapasiteten, myndigheten og uavhengigheten som er nødvendig for å ivareta de funksjonene knyttet til tilsyn, undersøkelser og sanksjoner som er fastsatt i dette direktivet.
5. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak gir sine vedkommende myndigheter alle opplysninger som er nødvendige for å vurdere om verdipapirforetak overholder de nasjonale bestemmelsene som innarbeider dette direktivet i nasjonal rett, og forordning (EU) 2019/2033. Verdipapirforetakenes internkontrollordninger og forvaltnings- og regnskapspraksis skal gjøre det mulig for de vedkommende myndighetene å kontrollere at disse bestemmelsene overholdes til enhver tid.
6. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak registrerer alle sine transaksjoner og dokumenterer de systemene og framgangsmåtene som er omfattet av dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033, på en slik måte at de vedkommende myndighetene til enhver tid kan vurdere om foretakene overholder de nasjonale bestemmelsene som innarbeider dette direktivet i nasjonal rett, og forordning (EU) 2019/2033.

Artikkel 5

Vedkommende myndigheters skjønn med hensyn til å underlegge visse verdipapirforetak kravene i forordning (EU) nr. 575/2013

1. Vedkommende myndigheter kan beslutte å anvende kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 i henhold til artikkel 1 nr. 2 første ledd bokstav c) i forordning (EU) 2019/2033 på et verdipapirforetak som utøver en av de virksomhetene som er oppført i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, dersom den samlede verdien av verdipapirforetakets konsoliderte eiendeler utgjør eller overstiger 5 milliarder euro, beregnet som et gjennomsnitt av de tolv foregående månedene, og dersom et eller flere av følgende kriterier er oppfylt:
 - a) Verdipapirforetaket utøver denne virksomheten i et slikt omfang at en systemrisiko ville kunne oppstå dersom verdipapirforetaket skulle bryte sammen eller havne i en krise.
 - b) Verdipapirforetaket er et clearingmedlem som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 3 i forordning (EU) nr. 2019/2033.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- c) Vedkommende myndighet anser at det er berettiget på bakgrunn av størrelsen, arten, omfanget og kompleksiteten når det gjelder det berørte verdipapirforetakets virksomhet, samtidig som det tas hensyn til forholdsmessighetsprinsippet og til en eller flere av følgende faktorer:
- i) Verdipapirforetakets betydning for Unionens eller den berørte medlemsstats økonomi.
 - ii) Betydningen av verdipapirforetakets virksomhet over landegrensene.
 - iii) Verdipapirforetakets innbyrdes forbindelser med finanssystemet.
2. Nr. 1 får ikke anvendelse på varederivat- og utslippskvotemeglere, innretninger for kollektiv investering eller forsikringsforetak.
 3. Dersom en vedkommende myndighet beslutter å anvende kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 på et verdipapirforetak i samsvar med nr. 1, skal dette verdipapirforetaket underlegges tilsyn for å kontrollere at det oppfyller tilsynskravene i avdeling VII og VIII i direktiv 2013/36/EU.
 4. Dersom en vedkommende myndighet beslutter å tilbakekalle en beslutning som er truffet i samsvar med nr. 1, skal den umiddelbart underrette verdipapirforetaket om dette.
- Enhver beslutning som treffes av en vedkommende myndighet i henhold til nr. 1, skal opphøre å gjelde dersom et verdipapirforetak ikke lenger oppfyller den terskelverdien som er nevnt i dette nummeret, beregnet over en sammenhengende tolv månedersperiode.
5. Vedkommende myndigheter skal umiddelbart underrette EBA om enhver beslutning som treffes i henhold til nr. 1, 3 og 4.
 6. EBA skal, i samråd med ESMA, utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarter for å angi nærmere kriteriene i nr. 1 bokstav a) og b) og sikre at de anvendes på en ensartet måte.

EBA skal legge fram disse utkastene til tekniske reguleringsstandarter for Kommisjonen innen 26. desember 2020.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle dette direktivet ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene som er nevnt i andre ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Artikkel 6

Samarbeid innenfor en medlemsstat

1. Vedkommende myndigheter skal samarbeide nært med offentlige myndigheter eller offentlige organer som i deres medlemsstat har ansvar for tilsyn med kredittinstitusjoner og finansinstitusjoner. Medlemsstatene skal kreve at disse vedkommende myndighetene og disse offentlige myndighetene eller offentlige organene umiddelbart utveksler alle opplysninger som er vesentlige eller relevante for at de skal kunne ivareta sine funksjoner og oppgaver.
2. Andre vedkommende myndigheter enn dem som er utpekt i samsvar med artikkel 67 i direktiv 2014/65/EU, skal innføre en ordning for å samarbeide med disse myndighetene og for å utveksle alle opplysninger som er relevante for at de skal kunne ivareta sine funksjoner og oppgaver.

Artikkel 7

Samarbeid innenfor Det europeiske finanstilsynssystem

1. Når vedkommende myndigheter utfører sine oppgaver, skal de ta hensyn til tilnærmingen mellom tilsynsverktøyer og tilsynspraksis når de anvender lovbestemmelser vedtatt i henhold til dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033.
2. Medlemsstatene skal sikre at
 - a) vedkommende myndigheter, som parter i Det europeiske finanstilsynssystem, samarbeider i tillit og full gjensidig respekt, særlig når de sikrer at hensiktsmessige, pålitelige og uttømmende opplysninger utveksles mellom dem selv og andre parter i Det europeiske finanstilsynssystem,
 - b) vedkommende myndigheter deltar i EBAs virksomhet og eventuelt i de tilsynskollegiene som er nevnt i artikkel 48 i dette direktivet og i artikkel 116 i direktiv 2013/36/EU,
 - c) vedkommende myndigheter gjør sitt ytterste for å overholde de retningslinjene og anbefalingene som EBA har utstedt i samsvar med artikkel 16 i forordning (EU) nr. 1093/2010 og for å reagere på de varslene og anbefalingene som Det europeiske råd for systemrisiko (ESRB) har utstedt i henhold til artikkel 16 i europaparlamentsrådsforordning (EU) nr. 1092/2010,²²

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- d) vedkommende myndigheter samarbeider nært med ESRB,
- e) de oppgavene og den myndigheten som er gitt de vedkommende myndighetene, ikke hindrer dem i å utføre sine oppgaver som medlemmer av EBA eller ESRB, eller i henhold til dette direktivet og forordning (EU) nr. 2019/2033.

Artikkel 8

Tilsynets unionsdimensjon

På grunnlag av tilgjengelige opplysninger på det aktuelle tidspunktet skal vedkommende myndigheter i hver medlemsstat, når de utfører sine alminnelige oppgaver, ta behørig hensyn til den mulige innvirkningen deres beslutninger kan få på finanssystemets stabilitet i øvrige berørte medlemsstater samt i Unionen som helhet, særlig i krisesituasjoner.

Avdeling III

Startkapital

Artikkel 9

Startkapital

1. For å oppnå tillatelse til å yte enhver investeringstjeneste eller utøve enhver investeringsvirksomhet som oppført i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU skal et verdipapirforetak i henhold til artikkel 15 i direktiv 2014/65/EU ha en startkapital på 750 000 euro.
2. For å oppnå tillatelse til å yte enhver investeringstjeneste eller utøve enhver investeringsvirksomhet som oppført i avsnitt A nr. 1, 2, 4, 5 og 7 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, uten å ha tillatelse til å oppbevare verken kundens penger eller verdipapirer, skal et verdipapirforetak i henhold til artikkel 15 i direktiv 2014/65/EU ha en startkapital på 75 000 euro.
3. Den startkapitalen som i henhold til artikkel 15 i direktiv 2014/65/EU kreves for andre verdipapirforetak enn dem som er nevnt i nr. 1, 2 og 4 i denne artikkelen, skal være på 150 000 euro.
4. Startkapitalen i et verdipapirforetak som har tillatelse til å yte investeringstjenester eller utøve investeringsvirksomhet som oppført i

avsnitt A nr. 9 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, skal være på 750 000 euro dersom verdipapirforetaket handler for egen regning eller har tillatelse til dette.

Artikkel 10

Henvisninger til startkapital i direktiv 2013/36/EU

Henvisninger til størrelsen på startkapital som fastsatt i artikkel 9 i dette direktivet skal fra 26. juni 2021 anses å erstatte henvisninger i andre unionsrettsakter til størrelsen på startkapital fastsatt i direktiv 2013/36/EU, som følger:

- a) Henvisninger til verdipapirforetaks startkapital i artikkel 28 i direktiv 2013/36/EU skal forstås som henvisninger til artikkel 9 nr. 1 i dette direktivet.
- b) Henvisninger til verdipapirforetaks startkapital i artikkel 29 og 31 i direktiv 2013/36/EU skal forstås som henvisninger til artikkel 9 nr. 2, 3 eller 4 i dette direktivet, avhengig av hvilke typer investeringstjenester og hvilken type investeringsvirksomhet verdipapirforetaket yter eller utøver.
- c) Henvisninger til startkapital i artikkel 30 i direktiv 2013/36/EU skal forstås som henvisninger til artikkel 9 nr. 1 i dette direktivet.

Artikkel 11

Startkapitalens sammensetning

Et verdipapirforetaks startkapital skal opprettes i samsvar med artikkel 9 i forordning (EU) 2019/2033.

Avdeling IV

Tilsyn

Kapittel 1

Prinsipper for tilsyn

Avsnitt 1

Hjemstatens og vertsstatens myndighet og oppgaver

Artikkel 12

Myndigheten til hjemstatens og vertsstatens vedkommende myndigheter

Ansaret for tilsyn med verdipapirforetak skal ligge hos de vedkommende myndighetene i hjemstaten uten at det berører bestemmelsene i dette direktivet om at ansvaret skal ligge hos de vedkommende myndighetene i vertsstaten.

²² Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1092/2010 av 24. november 2010 om makrotilsyn med finanssystemet i Den europeiske union og om opprettelse av et europeisk råd for systemrisiko (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 1).

*Artikkel 13***Samarbeid mellom vedkommende myndigheter i ulike medlemsstater**

1. Vedkommende myndigheter i ulike medlemsstater skal samarbeide nært for å ivareta sine oppgaver i henhold til dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033, særlig ved umiddelbart å utveksle opplysninger om verdipapirforetak, herunder
 - a) opplysninger om verdipapirforetakets ledelses- og eierstruktur,
 - b) opplysninger om verdipapirforetakets oppfyllelse av krav til ansvarlig kapital,
 - c) opplysninger om verdipapirforetakets oppfyllelse av kravene til konsentrasjonsrisiko og av likviditetskravene,
 - d) opplysninger om verdipapirforetakets forvaltnings- og regnskapspraksis og internkontrollordninger,
 - e) alle andre relevante faktorer som kan påvirke den risikoen som verdipapirforetaket utgjør.
2. De vedkommende myndighetene i hjemstaten skal umiddelbart gi de vedkommende myndighetene i vertsstaten alle opplysninger og resultater om mulige problemer og risikoer som et verdipapirforetak utgjør med hensyn til vern av kunder eller stabiliteten i vertstatens finanssystem, og som de har fastslått i forbindelse med tilsynet med et verdipapirforetaks virksomhet.
3. De vedkommende myndighetene i hjemstaten skal handle på grunnlag av opplysninger som de vedkommende myndighetene i vertsstaten har gitt, ved å treffe alle nødvendige tiltak for å avverge eller avhjelpe mulige problemer og risikoer som nevnt i nr. 2. På anmodning skal de vedkommende myndighetene i hjemstaten gi en nærmere forklaring til de vedkommende myndighetene i vertsstaten på hvordan de har tatt hensyn til opplysningene og resultatene fra de vedkommende myndighetene i vertsstaten.
4. Dersom de vedkommende myndighetene i vertsstaten, etter å ha underrettet om de opplysningene og resultatene som er nevnt i nr. 2, anser at de vedkommende myndighetene i hjemstaten ikke har truffet de nødvendige tiltakene som er nevnt i nr. 3, kan de vedkommende myndighetene i vertsstaten, etter å ha underrettet de vedkommende myndighetene i hjemstaten, EBA og ESMA, treffe egnede tiltak for å verne kunder som ytes tjenester, eller for å verne stabiliteten i finanssystemet.

De vedkommende myndighetene kan henvisе tilfeller til EBA der en anmodning om samarbeid, særlig om utveksling av opplysninger, er blitt avslått eller ikke er blitt imøtekommet innen rimelig tid. Med hensyn til slike tilfeller kan EBA, uten at dette berører artikkel 258 i TEUV, handle innenfor rammen av den myndigheten den er gitt i henhold til artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1093/2010. EBA kan også på eget initiativ i samsvar med artikkel 19 nr. 1 andre ledd i den nevnte forordningen bistå de vedkommende myndighetene med å komme til enighet om utveksling av opplysninger i henhold til denne artikkelen.

5. Dersom vedkommende myndigheter i hjemstaten er uenige i de tiltakene som de vedkommende myndighetene i vertsstaten treffer, kan de henvise saken til EBA, som skal handle i samsvar med framgangsmåten fastsatt i artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1093/2010. Når EBA handler i samsvar med den nevnte artikkelen, skal EBA treffe beslutning innen én måned.
6. Med sikte på å vurdere vilkåret i artikkel 23 nr. 1 første ledd bokstav c) i forordning (EU) 2019/2033, kan vedkommende myndighet i hjemstaten til et verdipapirforetak anmode vedkommende myndighet i hjemstaten til et clearingmedlem om å legge fram opplysninger om den marginmodellen og de parametrene som benyttes for å beregne det berørte verdipapirforetakets marginkrav.
7. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarter for å angi kravene til typen og arten av opplysningene nevnt i nr. 1 og 2 i denne artikkelen.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle dette direktivet ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

8. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarter for å fastsette standardskjemaer, -maler og -framgangsmåter for kravene til utveksling av opplysninger, som kan lette tilsynet med verdipapirforetakene.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

9. EBA skal legge fram utkastene til tekniske standarter nevnt i nr. 7 og 8 for Kommisjonen innen 26. juni 2021.

*Artikkel 14***Kontroll og undersøkelser på stedet av filialer etablert i en annen medlemsstat**

1. Dersom et verdipapirforetak som har fått tillatelse i en annen medlemsstat utøver sin virksomhet gjennom en filial, skal vertsstaten sørge for at de vedkommende myndighetene i hjemstaten, etter å ha underrettet de vedkommende myndighetene i vertsstaten, selv eller gjennom mellomledd som de utpeker for dette formålet, kan foreta kontroller på stedet av opplysningene nevnt i artikkel 13 nr. 1 og undersøke slike filialer.
2. De vedkommende myndighetene i vertsstaten skal for tilsynsformål og dersom de anser det som relevant av hensyn til stabiliteten i finanssystemet i vertsstaten, ha myndighet til i enkelttilfeller å foreta kontroller og undersøkelser på stedet av den virksomheten som verdipapirforetaks filialer utøver på deres territorium, og kreve opplysninger fra en filial om dens virksomhet.

Før de gjennomfører slike kontroller og undersøkelser, skal de vedkommende myndighetene i vertsstaten umiddelbart rådføre seg med de vedkommende myndighetene i hjemstaten.

Så snart som mulig etter slike kontroller og undersøkelser skal de vedkommende myndighetene i vertsstaten oversende til de vedkommende myndighetene i hjemstaten de opplysningene som er innhentet, og de resultatene som er relevante for risikovurderingen av det berørte verdipapirforetaket.

*Avsnitt 2***Taushetsplikt og rapporteringsplikt***Artikkel 15***Taushetsplikt og utveksling av fortrolige opplysninger**

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter og alle personer som arbeider eller har arbeidet for disse vedkommende myndighetene, herunder personene nevnt i artikkel 76 nr. 1 i direktiv 2014/65/EU, er underlagt taushetsplikt i henhold til dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033.

Fortrolige opplysninger som slike vedkommende myndigheter og personer mottar i embets medfør, kan gis videre bare i form av et sammendrag eller en sammenstilling, forutsatt

at de enkelte verdipapirforetakene eller personer ikke kan identifiseres, med forbehold for tilfeller som er omfattet av strafferetten.

Dersom et verdipapirforetak er erklært konkurs eller er under tvangsavvikling, kan fortrolige opplysninger som ikke berører en tredjepart, gis videre i forbindelse med sivile saker eller handelssaker dersom det er nødvendig for å gjennomføre disse sakene.

2. Vedkommende myndigheter skal bruke de fortrolige opplysningene som er samlet inn, utvekslet eller overført i henhold til dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033, bare for å utføre sine oppgaver, og særlig for følgende formål:
 - a) For å overvåke tilsynsreglene fastsatt i dette direktivet og i forordning (EU) 2019/2033.
 - b) For å ilegge sanksjoner.
 - c) Ved klage til overordnet forvaltningsmyndighet på vedtak gjort av de vedkommende myndighetene.
 - d) I forbindelse med domstolsbehandling i samsvar med artikkel 23.
3. Andre fysiske og juridiske personer og andre organer enn de vedkommende myndighetene som mottar fortrolige opplysninger i henhold til dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033, skal bruke disse opplysningene utelukkende for de formålene som den vedkommende myndigheten uttrykkelig har fastsatt, eller i samsvar med nasjonal rett.
4. Vedkommende myndigheter kan utveksle fortrolige opplysninger med henblikk på nr. 2, uttrykkelige angi hvordan opplysningene skal behandles og uttrykkelig begrense ytterligere overføringer av disse opplysningene.
5. Forpliktelsen i nr. 1 skal ikke hindre vedkommende myndigheter i å overføre fortrolige opplysninger til Kommisjonen når disse opplysningene kreves for at Kommisjonen skal kunne utøve sin myndighet.
6. Vedkommende myndigheter kan legge fram fortrolige opplysninger for EBA, ESMA, ESRB, medlemsstatenes sentralbanker, Det europeiske system av sentralbanker (ESSB) og Den europeiske sentralbank i deres egenkap av monetære myndigheter og, dersom det er relevant, for offentlige myndigheter som har ansvar for å føre tilsyn med betalings- og oppgjørssystemer, dersom disse opplysningene er nødvendige for at de skal kunne utføre sine oppgaver.

Artikkel 16

Samarbeidsavtaler med tredjeland om utveksling av opplysninger

For å kunne utføre sine tilsynsoppgaver i henhold til dette direktivet eller forordning (EU) 2019/2033, og for å utveksle opplysninger, kan vedkommende myndigheter, EBA og ESMA i samsvar med artikkel 33 i forordning (EU) nr. 1093/2010 eller artikkel 33 i forordning (EU) nr. 1095/2010, alt etter hva som er relevant, inngå samarbeidsavtaler med tilsynsmyndigheter i tredjeland samt med myndigheter eller organer i tredjeland som har ansvar for følgende oppgaver, forutsatt at de opplysningene som videreformidles, er omfattet av garantier om taushetsplikt som minst tilsvare dem som er fastsatt i artikkel 15 i dette direktivet:

- Tilsynet med finansinstitusjoner og finansmarkeder, herunder tilsynet med finansielle enheter som har tillatelse til å utøve virksomhet som sentrale motparter, dersom sentrale motparter er anerkjent i henhold til artikkel 25 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012().
- Avvikling og konkursbehandling av verdipapirforetak og lignende framgangsmåter.
- Tilsyn med organer som deltar i avvikling og konkursbehandling av verdipapirforetak og lignende framgangsmåter.
- Lovfestet revisjon av finansinstitusjoner eller institusjoner som forvalter erstatningsordninger.
- Tilsyn med personer med ansvar for å foreta lovfestet revisjon av finansinstitusjoners regnskaper.
- Tilsyn med personer som er aktive på markeder for utslippskvoter, for å sikre en samlet oversikt over finans- og spotmarkeder.
- Tilsyn med personer som er aktive på markedet for landbruksvarederivater, for å sikre en samlet oversikt over finans- og spotmarkeder.

Artikkel 17

Plikter for personer med ansvar for revisjon av årsregnskap og konsolidert regnskap

Medlemsstatene skal fastsette at enhver person som er godkjent i samsvar med europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF,²³ og som i et verdipapirforetak utfører de oppgavene som er

beskrevet i artikkel 73 i direktiv 2009/65/EF eller i artikkel 34 i direktiv 2013/34/EU, eller enhver annen lovfestet oppgave, har plikt til omgående å rapportere til de vedkommende myndighetene om alle forhold eller beslutninger som gjelder dette verdipapirforetaket, eller som gjelder et foretak som har nære forbindelser med dette verdipapirforetaket, og som

- utgjør en vesentlig overtredelse av de lovene og forskriftene som er fastsatt i henhold til dette direktivet,
- kan påvirke verdipapirforetakets fortsatte virksomhet, eller
- kan føre til at regnskapene ikke godkjennes, eller at det tas forbehold.

Avsnitt 3

Sanksjoner, undersøkelsesmyndighet og klageadgang

Artikkel 18

Administrative sanksjoner og andre administrative tiltak

- Uten at det berører vedkommende myndigheters tilsynsmyndighet i henhold til avdeling IV kapittel 2 avsnitt 4 i dette direktivet, herunder undersøkelsesmyndighet og myndighet til å treffe korrigerende tiltak, samt medlemsstatenes rett til å fastsette og ilegge strafferettslige sanksjoner, skal medlemsstatene fastsette regler om administrative sanksjoner og andre administrative tiltak og sikre at deres vedkommende myndigheter har myndighet til å ilegge slike sanksjoner og treffe tiltak for overtredelser av nasjonale bestemmelser som innarbeider dette direktivet i nasjonal rett, og av forordning (EU) 2019/2033, herunder når et verdipapirforetak
 - ikke har innført interne styringsordninger som fastsatt i artikkel 26,
 - unnlater å gi opplysninger eller gir ufullstendige eller unøyaktige opplysninger til de vedkommende myndighetene om overholdelsen av forpliktelsen til å oppfylle kravene til ansvarlig kapital fastsatt i artikkel 11 i forordning (EU) 2019/2033, i strid med artikkel 54 nr. 1 bokstav b) i den nevnte forordningen,
 - i strid med artikkel 54 nr. 1 bokstav e) i forordning (EU) 2019/2033 unnlater å rapportere opplysninger om konsentrasjonsrisiko til de vedkommende myndighetene eller gir ufullstendige eller unøyaktige opplysninger,

²³ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF av 17. mai 2006 om lovfestet revisjon av årsregnskap og konsernregnskap, om endring av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF og om oppheving av rådsdirektiv 84/253/EØF (EUT L 157 av 9.6.2006, s. 87).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- d) utsetter seg for en konsentrasjonsrisiko som overskrider grenseverdiene fastsatt i artikkel 37 i forordning (EU) 2019/2033, uten at det berører artikkel 38 og 39 i den nevnte forordningen,
- e) i strid med artikkel 43 i forordning (EU) 2019/2033 gjentatte ganger eller systematisk unnlater å inneha likvide eiendeler, uten at det påvirker anvendelsen av artikkel 44 i den nevnte forordningen,
- f) i strid med bestemmelsene fastsatt i sjette del i forordning (EU) 2019/2033 unnlater å offentliggjøre opplysninger eller gir ufullstendige eller unøyaktige opplysninger,
- g) foretar utbetalinger til innehavere av instrumenter som inngår i verdipapirforetakets ansvarlige kapital, der artikkel 28, 52 eller 63 i forordning (EU) nr. 575/2013 forbyr slike utbetalinger til innehavere av instrumenter som inngår i den ansvarlige kapitalen,
- h) er funnet skyldig i en alvorlig overtredelse av nasjonale bestemmelser vedtatt i henhold til europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2015/849(),
- i) tillater en eller flere personer som ikke overholder artikkel 91 i direktiv 2013/36/EU, å bli eller fortsette å være medlem av ledelsesorganet.

Medlemsstatene som ikke fastsetter regler om administrative sanksjoner for overtredelser som er omfattet av nasjonal strafferett, skal underrette Kommisjonen om de relevante strafferettsbestemmelsene.

De administrative sanksjonene og andre administrative tiltak skal være virkningsfulle, stå i forhold til overtredelsen og virke avskrekken.

2. De administrative sanksjonene og andre administrative tiltak nevnt i nr. 1 første ledd skal omfatte følgende:
 - a) En offentlig erklæring som angir navnet på den fysiske eller juridiske personen eller det verdipapirforetak, verdipapirholdingselskapet eller det blandede finansielle holdingselskapet som er ansvarlig, og overtredelsens art.
 - b) Et pålegg der det kreves at den ansvarlige fysiske eller juridiske personen avslutter atferden og avstår fra å gjenta slik atferd.
 - c) Et midlertidig forbud for et medlem av verdipapirforetakets ledelsesorgan eller for enhver annen fysisk person som holdes ansvarlig, mot å utøve ledelsesfunksjoner i verdipapirforetak.

- d) For en juridisk person, administrative overtredelsesgebyrer på opptil 10 % av foretakets samlede netto årsumsetning, herunder bruttoinntekter i form av renter til gode og tilsvarende inntekter, inntekter fra aksjer og andre verdipapirer med variabel/ fast avkastning og provisjonsinntekter i foregående regnskapsår.
- e) For en juridisk person, administrative overtredelsesgebyrer på opptil det dobbelte av beløpet for den fortjenesten som er oppnådd, eller det tapet som er unngått som følge av overtredelsen, når det er mulig å fastsette disse.
- f) For en fysisk person, administrative overtredelsesgebyrer på opptil 5 000 000 euro eller, i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta per 25. desember 2019.

Dersom foretaket nevnt i første ledd bokstav d) er et datterforetak, skal den relevante bruttoinntekten være den bruttoinntekten som framgår av det overordnede morforetakets konsoliderte regnskap for foregående regnskapsår.

Dersom et verdipapirforetak overtrer nasjonale bestemmelser som innarbeider dette direktivet i nasjonal rett, eller overtrer bestemmelsene i forordning (EU) 2019/2033, skal medlemsstatene sikre at vedkommende myndighet kan ilegge medlemmene av ledelsesorganet og andre fysiske personer som i henhold til nasjonal rett er ansvarlige for overtredelsen, administrative sanksjoner.

3. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter når de bestemmer typen av administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak nevnt i nr. 1 og nivået på administrative overtredelsesgebyrer, tar hensyn til alle relevante omstendigheter, herunder eventuelt
 - a) overtredelsens grovhet og varighet,
 - b) graden av ansvar hos de fysiske eller juridiske personene som er ansvarlig for overtredelsen,
 - c) den finansielle styrken til de fysiske eller juridiske personene som er ansvarlige for overtredelsen, herunder juridiske persons samlede omsetning eller fysiske persons årsinntekt,
 - d) betydningen av den fortjenesten som er oppnådd, eller det tapet som er unngått av juridiske personer som er ansvarlige for overtredelsen,
 - e) tap påført tredjeparter som følge av overtredelsen,

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- f) omfanget av samarbeidet med de berørte vedkommende myndighetene,
- g) tidligere overtredelser begått av fysiske eller juridiske personer som er ansvarlige for overtredelsen,
- h) overtredelsens eventuelle følger for det finansielle systemet.

Artikkel 19

Undersøkellesmyndighet

Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter har den informasjonsinnsamlings- og undersøkelsesmyndigheten de trenger for å kunne utføre sine oppgaver, herunder

- a) myndighet til å kreve opplysninger fra følgende fysiske eller juridiske personer:
 - i) Verdipapirforetak etablert i den berørte medlemsstaten.
 - ii) Verdipapirholdingselskaper etablert i den berørte medlemsstaten.
 - iii) Blandede finansielle holdingselskaper etablert i den berørte medlemsstaten.
 - iv) Blandede holdingselskaper etablert i den berørte medlemsstaten.
 - v) Personer som tilhører enhetene nevnt i punkt i)-iv).
 - vi) En tredjepart som enhetene nevnt i punkt i)-iv) har utkontraktert driftsfunksjoner eller -virksomhet til.
- b) Myndighet til å foreta alle nødvendige undersøkelser av alle personer nevnt i bokstav a) som er etablert eller ligger i den berørte medlemsstaten, herunder retten til å
 - i) kreve at personene nevnt i bokstav a) skal legge fram dokumenter,
 - ii) undersøke regnskapene og registrene til personene nevnt i bokstav a) og ta kopier av eller utdrag fra slike regnskaper eller registre,
 - iii) innhente skriftlige eller muntlige forklaringer fra personene nevnt i bokstav a) eller fra deres representanter eller medarbeidere,
 - iv) spørre ut enhver annen relevant person for å samle inn opplysninger om formålet med undersøkelsen,
- c) myndighet til å foreta alle nødvendige undersøkelser av forretningslokalene til de juridiske personene nevnt i bokstav a) og alle andre foretak som inngår i tilsynet med at gruppekaptitaltesten overholdes, dersom den vedkommende myndigheten er gruppetilsynsmyndigheten, forutsatt at øvrige berørte vedkommende myndigheter underrettes på forhånd.

Artikkel 20

Offentliggjøring av administrative sanksjoner og andre administrative tiltak

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter offentliggjør på sitt offisielle nettsted uten unødig opphold administrative sanksjoner som er ilagt, og andre administrative tiltak som er truffet i samsvar med artikkel 18, og som ikke er blitt påklaget eller ikke lenger kan påklages. Denne offentliggjøringen skal inneholde minst opplysninger om overtredelsens type og art og identiteten til den fysiske eller juridiske personen som er ilagt sanksjonen, eller som tiltaket er truffet for. Opplysningene skal ikke offentliggjøres før denne personen er blitt underrettet om slike sanksjoner eller tiltak, og i den grad offentliggjøringen er nødvendig og forholdsmessig.
2. Dersom medlemsstatene tillater offentliggjøring av administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak som er ilagt eller truffet i samsvar med artikkel 18, og som er blitt påklaget, skal vedkommende myndigheter også offentliggjøre på sitt offisielle nettsted opplysninger om status for klagen og utfallet av klagen.
3. Vedkommende myndigheter skal offentliggjøre administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak som er ilagt eller truffet i samsvar med artikkel 18, i anonymisert form i følgende tilfeller:
 - a) Dersom sanksjonen eller tiltaket er ilagt eller truffet for en fysisk person og en offentliggjøring av denne personens personopplysninger viser seg å være uforholdsmessig.
 - b) Dersom offentliggjøringen ville skade en pågående strafferettslig etterforskning eller utgjøre en trussel mot finansmarkedenes stabilitet.
 - c) Dersom offentliggjøringen ville medføre uforholdsmessig stor skade for de berørte verdipapirforetakene eller personene.
4. Vedkommende myndigheter skal sikre at opplysningene som offentliggjøres i henhold til denne artikkelen, blir liggende på deres offisielle nettsted i minst fem år. Personopplysninger kan bare bli liggende på den vedkommende myndighetens offisielle nettsted dersom det er tillatt i henhold til gjeldende personvernregler.

Artikkel 21

Rapportering av sanksjoner til EBA

Vedkommende myndigheter skal underrette EBA om administrative sanksjoner og andre administrative tiltak som de har ilagt eller truffet i henhold til artikkel 18, om enhver klage med hensyn til disse sanksjonene og andre administrative tiltak og om resultatet av disse. EBA skal drive en sentral database med administrative sanksjoner og administrative tiltak som rapporteres til EBA, utelukkende med henblikk på utveksling av opplysninger mellom vedkommende myndigheter. Databasen skal være tilgjengelig utelukkende for vedkommende myndigheter og ESMA, og den skal ajourføres regelmessig og minst hvert år.

EBA skal drive et nettsted som inneholder lenker til hver vedkommende myndighets offentliggjøring av administrative sanksjoner og andre administrative tiltak ilagt eller truffet i henhold til artikkel 18, og skal angi hvor lenge hver medlemsstat offentliggjør administrative sanksjoner og andre administrative tiltak.

Artikkel 22

Rapportering av overtredelser

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter innfører effektive og pålitelige ordninger for å legge til rette for rask rapportering til vedkommende myndigheter av mulige eller faktiske overtredelser av nasjonale bestemmelser som innarbeider dette direktivet i nasjonal rett, og av forordning (EU) 2019/2033.

Disse ordningene skal omfatte følgende:

- a) Særlige framgangsmåter for mottak, behandling og oppfølging av slike rapporter, herunder opprettelse av sikre kommunikasjonskanaler.
- b) Passende vern av ansatte i verdipapirforetak som rapporterer om overtredelser begått i et verdipapirforetak, mot gjengjeldelse, diskriminering eller andre typer av urettferdig behandling fra verdipapirforetaks side.
- c) Vern av personopplysninger både om den personen som rapporterer om overtredelsen, og den fysiske personen som angivelig er ansvarlig for denne overtredelsen, i samsvar med forordning (EU) 2016/679.
- d) Klare regler som sikrer at den personen som rapporterer om overtredelser som er begått i verdipapirforetaket, til enhver tid garanteres fortrolighet, med mindre offent-

liggjøring kreves i henhold til nasjonal rett i forbindelse med ytterligere undersøkelser eller etterfølgende forvaltningssaker eller rettergang.

2. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetakene har innført egnede framgangsmåter som ansatte kan følge når de rapporterer om overtredelser internt, gjennom en særskilt, uavhengig kanal. Disse framgangsmåtene kan fastsettes av partene i arbeidslivet, forutsatt at disse framgangsmåtene gir samme vern som vernet nevnt i nr. 1 bokstav b), c) og d).

Artikkel 23

Klageadgang

Medlemsstatene skal sikre at alle beslutninger og tiltak som treffes i henhold til forordning (EU) 2019/2033 eller i henhold til lover og forskrifter vedtatt i samsvar med dette direktivet, kan påklages.

Kapittel 2

Kontrollprosess

Avsnitt 1

Intern kapitalvurderingsprosess og intern prosess for risikovurdering

Artikkel 24

Ansvarlig kapital og likvide eiendeler

1. Verdipapirforetak som ikke oppfyller vilkårene for å anses som små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033, skal ha forsvarlige, effektive og omfattende ordninger, strategier og framgangsmåter for fortløpende å vurdere og opprettholde ansvarlig kapital og likvide eiendeler av en størrelse, type og fordeling som de anser som tilstrekkelige til å dekke arten og omfanget av de risikoene som de kan utgjøre for andre, og som verdipapirforetakene selv er eller kan bli eksponert mot.
2. De ordningene, strategiene og framgangsmåtene som er omhandlet i nr. 1, skal være egnede og stå i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten når det gjelder det berørte verdipapirforetakets virksomhet. De skal være underlagt regelmessig internkontroll.

Vedkommende myndigheter kan anmode verdipapirforetak som oppfyller vilkårene som små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033, om å anvende kravene fastsatt i

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

denne artikkelen i den utstrekning de vedkommende myndighetene anser det som hensiktsmessig.

Avsnitt 2

Intern styring, innsyn, behandling av risikoer og godtgjørelse

Artikkel 25

Virkeområde for dette avsnittet

1. Dette avsnittet får ikke anvendelse dersom et verdipapirforetak på grunnlag av artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033 fastslår at det oppfyller alle vilkårene for å anses som et lite og ikke innbyrdes forbundet verdipapirforetak som fastsatt i den nevnte artikkelen.
2. Dersom et verdipapirforetak som ikke har oppfylt alle vilkårene i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033 senere oppfyller disse vilkårene, opphører dette avsnittet å gjelde etter en periode på seks måneder fra den datoen da disse vilkårene er oppfylt. Dette avsnittet skal opphøre å gjelde for et verdipapirforetak etter denne perioden bare dersom verdipapirforetaket i denne perioden har fortsatt å oppfylle vilkårene i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033 uten avbrudd, og dersom det har underrettet vedkommende myndighet om dette.
3. Dersom et verdipapirforetak fastslår at det ikke lenger oppfyller alle vilkårene i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033, skal det underrette vedkommende myndighet og oppfylle kravene i dette avsnittet innen tolv måneder fra den datoen da vurderingen fant sted.
4. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak anvender bestemmelsene i artikkel 32 på godtgjørelse for tjenester som er ytt, eller for resultater i det regnskapsåret som følger etter det regnskapsåret da vurderingen nevnt i nr. 3 fant sted.

Når dette avsnittet får anvendelse, og artikkel 8 i forordning (EU) 2019/2033 får anvendelse, skal medlemsstatene sikre at dette avsnittet får anvendelse på verdipapirforetak på individuelt grunnlag.

Når dette avsnittet får anvendelse, og konsolidering for tilsynsformål som omhandlet i artikkel 7 i forordning (EU) 2019/2033 får anvendelse, skal medlemsstatene sikre at dette avsnittet får anvendelse på verdipapirforetak på individuelt og konsolidert grunnlag.

Som unntak fra tredje ledd får dette avsnittet ikke anvendelse på datterforetak som er omfattet av en konsolidert stilling, og som er etablert i tredjeland, dersom morforetaket i Unionen kan godtgjøre overfor de vedkommende myndighetene at anvendelsen av dette avsnittet er i strid med lovgivningen i det tredjelandet der disse datterforetakene er etablert.

Artikkel 26

Intern styring

1. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak har solide styringsformer som omfatter følgende:
 - a) En tydelig organisasjonsstruktur med en veldefinert, gjennomslutlig og konsekvent ansvarsfordeling.
 - b) Effektive prosesser for å identifisere, styre, overvåke og rapportere de risikoene som verdipapirforetak er eller kan bli eksponert mot, eller de risikoene de utgjør eller kan utgjøre for andre.
 - c) Egnede internkontrollordninger, herunder forsvarlig forvaltnings- og regnskapspraksis.
 - d) En godtgjørelsespolitikk og -praksis som er forenlig med og fremmer en forsvarlig og effektiv risikostyring.Godtgjørelsespolitikken og -praksisen omhandlet i første ledd bokstav d) skal være kjønnsnøytral.
2. Når ordningene nevnt i nr. 1 innføres, skal det tas hensyn til kriteriene i artikkel 28–33.
3. De ordningene som er omhandlet i nr. 1, skal være egnede og stå i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten av risikoene som er forbundet med verdipapirforetakets forretningsmodell og virksomhet.
4. EBA skal i samråd med ESMA utstede retningslinjer for anvendelsen av styringsordningene nevnt i nr. 1.

EBA skal i samråd med ESMA utstede retningslinjer i samsvar med artikkel 16 i forordning (EU) nr. 1093/2010 om kjønnsnøytral godtgjørelsespolitikk for verdipapirforetak.

Innen to år etter at disse retningslinjene er offentliggjort, skal EBA legge fram en rapport om verdipapirforetaks anvendelse av kjønnsnøytral godtgjørelsespolitikk på grunnlag av opplysningene som er innsamlet av de vedkommende myndighetene.

Artikkel 27

Rapportering per stat

1. Medlemsstatene skal kreve at verdipapirforetak som har en filial eller et datterforetak som er en finansinstitusjon som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 26 i forordning (EU) nr. 575/2013, i en annen medlemsstat eller i et annet tredjeland enn det der tillatelsen til verdipapirforetaket ble gitt, hvert år offentliggjør følgende opplysninger for hver medlemsstat og hvert tredjeland:
 - a) Navn, type virksomhet og beliggenhet for datterforetak og filialer.
 - b) Omsetning.
 - c) Antall ansatte i heltidsekvivalenter.
 - d) Resultat før skatt.
 - e) Skatt på resultat.
 - f) Mottatte offentlige tilskudd.
2. Opplysningene nevnt i nr. 1 i denne artikkelen skal revideres i samsvar med direktiv 2006/43/EF og om mulig vedlegges årsregnskapet eller eventuelt konsernregnskapet til det berørte verdipapirforetaket.

Artikkel 28

Ledelsesorganets rolle i risikostyring

1. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetakets ledelsesorgan godkjenner og regelmessig gjennomgår strategiene og retningslinjene for verdipapirforetakets risikovillighet samt for å styre, overvåke og redusere de risikoene som verdipapirforetaket er eller kan bli eksponert mot, samtidig som det tas hensyn til det makroøkonomiske miljøet og verdipapirforetakets forretningscyklus.
2. Medlemsstatene skal sikre at ledelsesorganet setter av tilstrekkelig tid til å sikre en behørig vurdering av forholdene nevnt i nr. 1, og at det setter av tilstrekkelige ressurser til styringen av all vesentlig risiko som verdipapirforetaket er eksponert mot.
3. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak oppretter rapporteringslinjer til ledelsesorganet for all vesentlig risiko og for alle retningslinjer for risikostyring og eventuelle endringer av disse.
4. Medlemsstatene skal kreve at alle verdipapirforetak som ikke oppfyller kriteriene i artikkel 32 nr. 4 bokstav a), nedsetter en risikokomite sammensatt av medlemmer av ledelsesorganet som ikke har noen ledelsesfunksjon i det berørte verdipapirforetaket.

Risikokomiteens medlemmer nevnt i første ledd skal ha de kunnskapene og ferdighetene samt den sakkunnskapen som kreves for fullt ut å forstå, styre og overvåke verdipapirforetakets risikostrategi og risikovillighet. De skal sikre at risikokomiteen gir råd til ledelsesorganet om verdipapirforetakets overordnede aktuelle og framtidige risikovillighet og risikostrategi og bistå ledelsesorganet med å føre tilsyn med den øverste ledelsens gjennomføring av denne strategien. Ledelsesorganet skal beholde det overordnede ansvaret for verdipapirforetakets risikostراتيجier og -retningslinjer.

5. Medlemsstatene skal sikre at ledelsesorganet i sin tilsynsfunksjon og ledelsesorganets risikokomite, dersom det er nedsatt en risikokomite, har tilgang til opplysninger om de risikoene som verdipapirforetaket er eller kan bli eksponert mot.

Artikkel 29

Behandling av risikoer

1. Vedkommende myndigheter skal sikre at verdipapirforetak har solide strategier, retningslinjer, framgangsmåter og systemer for identifisering, måling, styring og overvåking av følgende:
 - a) Vesentlige kilder til og virkninger av risiko for kundene og all vesentlig innvirkning på ansvarlig kapital.
 - b) Vesentlige kilder til og virkninger av markedsrisiko og all vesentlig innvirkning på ansvarlig kapital.
 - c) Vesentlige kilder til og virkninger av risiko for verdipapirforetaket, særlig slike som kan bruke opp tilgjengelig ansvarlig kapital.
 - d) Likviditetsrisiko innenfor relevante tidshorisonter, herunder innenfor samme dag, for å sikre at verdipapirforetaket opprettholder tilstrekkelige likvide midler, herunder for å håndtere vesentlige kilder til risiko i henhold til bokstav a)–c).

Strategiene, retningslinjene, framgangsmåtene og systemene skal stå i et rimelig forhold til verdipapirforetakets kompleksitet, risikoprofil og virksomhetsområde samt den risikotoleransen som ledelsesorganet har fastsatt, og de skal gjenspeile verdipapirforetakets betydning i hver medlemsstat der den utøver virksomhet.

Ved anvendelse av første ledd bokstav a) og andre ledd skal vedkommende myndigheter ta

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

hensyn til nasjonal rett om atskillelse av kunders penger.

Ved anvendelse av første ledd bokstav a) skal verdipapirforetak anse å ha en yrkesansvarsforsikring som et effektivt verktøy for risikostyring.

Ved anvendelse av første ledd bokstav c) skal vesentlige kilder til risiko for verdipapirforetaket selv, dersom det er relevant, omfatte vesentlige endringer i den bokførte verdien av eiendeler, herunder eventuelle krav mot tilknyttede agenter, kunders eller motparters sammenbrudd, posisjoner i finansielle instrumenter, valuta og varer samt forpliktelser i ytelsesbaserte pensjonsordninger.

Verdipapirforetak skal ta behørig hensyn til eventuell vesentlig innvirkning på ansvarlig kapital dersom slik risiko ikke i tilstrekkelig grad fanges opp av kravene til ansvarlig kapital beregnet i henhold til artikkel 11 i forordning (EU) 2019/2033.

2. Dersom verdipapirforetak er nødt til å avvikle eller innstille sin virksomhet, skal vedkommende myndigheter kreve at verdipapirforetak, samtidig som det tas hensyn til levedyktigheten og bærekraften i deres forretningsmodeller og -strategier, tar behørig hensyn til krav og nødvendige ressurser som er realistiske med hensyn til tidsramme og opprettholdelse av ansvarlig kapital og likvide midler, under hele prosessen med å forlate markedet.
3. Som unntak fra artikkel 25 får nr. 1 bokstav a), c) og d) i denne artikkelen anvendelse på verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033.
4. Kommisjonen gis myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 58 med henblikk på å utfylle dette direktivet for å sikre at verdipapirforetaks strategier, retningslinjer, framgangsmåter og systemer er solide. Kommisjonen skal derfor ta hensyn til utviklingen på finansmarkedene, særlig framveksten av nye finansielle produkter, utviklingen av regnskapsstandarder og utvikling som letter tilnærmingen av tilsynspraksis.

Artikkel 30

Godtgjørelsespolitikk

1. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak, når de fastsetter og gjennomfører sin godtgjørelsespolitikk for kategorier av medarbeidere, herunder den øverste ledelsen, risikota-

kere, medarbeidere som utfører kontrollfunksjoner, og alle ansatte som mottar en samlet godtgjørelse som minst tilsvarende den laveste godtgjørelsen som mottas av den øverste ledelsen eller risikotakere, og hvis arbeidsoppgaver har en vesentlig innvirkning på risikoprofilen til verdipapirforetaket eller på eiendelene som det forvalter, skal overholde følgende prinsipper:

- a) Godtgjørelsespolitikken er tydelig dokumentert og står i forhold til verdipapirforetakets størrelse, interne organisering og art, samt til omfanget og kompleksiteten når det gjelder dets virksomhet.
- b) Godtgjørelsespolitikken er en kjønnsnøytral godtgjørelsespolitikk.
- c) Godtgjørelsespolitikken skal være forenlig med og fremme en forsvarlig og effektiv risikostyring.
- d) Godtgjørelsespolitikken skal være i tråd med verdipapirforetakets forretningsstrategi og mål, og den skal også ta hensyn til de langsiktige virkningene av de investeringsbeslutningene som er truffet.
- e) Godtgjørelsespolitikken skal omfatte tiltak for å unngå interessekonflikter, oppmuntre til god forretningsskikk og fremme risikobevissthet og forsvarlig risikotaking.
- f) Verdipapirforetakets ledelsesorgan skal i sin tilsynsfunksjon vedta og regelmessig gjennomgå godtgjørelsespolitikken og ha overordnet ansvar for at den gjennomføres.
- g) Gjennomføringen av godtgjørelsespolitikken skal minst én gang i året gjennomgå en sentral og uavhengig internkontroll ved hjelp av kontrollfunksjoner.
- h) Medarbeidere som utfører kontrollfunksjoner, arbeider uavhengige av de forretningsenhetene de fører tilsyn med, har nødvendig myndighet og godtgjøres etter hvordan de når målene som er knyttet til deres funksjoner, uavhengig av resultatene på de forretningsområdene de kontrollerer.
- i) Godtgjørelsen til personer i den øverste ledelsen som utøver risikostyrings- og etterlevelsfunksjoner, skal underlegges direkte tilsyn av godtgjørelseskomiteen nevnt i nr. 33 eller, dersom en slik komité ikke er nedsatt, av ledelsesorganet i sin tilsynsfunksjon.
- j) Godtgjørelsespolitikken skal, samtidig som det tas hensyn til nasjonale regler om lønnsfastsettelse, skille klart mellom kriteriene for fastsettelse av

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- i) fast grunnlønn, som først og fremst gjenspeiler relevant yrkeserfaring og organisatorisk ansvar i henhold til den ansattes stillingsbeskrivelse som en del av vedkommendes arbeidsavtale, og
 - ii) variabel godtgjørelse som gjenspeiler den ansattes bærekraftige og risikojus-terte resultat, samt resultater ut over det som kreves for å oppfylle kravene i den ansattes stillingsbeskrivelse.
 - k) Den faste delen skal utgjøre en tilstrekkelig stor andel av den samlede godtgjørelsen slik at det er mulig å gjennomføre en helt fleksibel politikk med hensyn til variable deler av godtgjørelsen, herunder mulighe-ten til ikke å utbetale noen variabel godtgjø-relsesdel.
2. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav k) skal medlemsstatene sikre at verdipapirforetak fastset-ter egnede grenser for forholdet mellom den variable og faste delen av den samlede godtgjørelsen i sin godtgjørelsespolitikk, samtidig som det tas hensyn til verdipapirforetakets for-retningsvirksomhet og tilknyttede risikoer, samt til den innvirkningen de ulike kategori-ene av medarbeidere nevnt i nr. 1 har på verdi-papirforetakets risikoprofil.
3. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirfore-tak fastsetter og anvender de prinsippene som er nevnt i nr. 1, på en måte som er hensikts-messig med hensyn til deres størrelse og interne organisering samt til virksomhetens art, omfang og kompleksitet.
4. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette egnede kriterier for å identifisere hvilke kategorier av medarbeidere, hvis arbeidsoppgaver har en vesentlig innvirkning på verdipapirforetakets risikoprofil som omhandlet i nr. 1 i denne artikkelen. EBA og ESMA skal ta behørig hensyn til kommisjons-rekommandasjon 2009/384/EF²⁴ og til eksis-terende retningslinjer for godtgjørelse i henhold til direktiv 2009/65/EF, 2011/61/EU og 2014/65/EU, og skal ha som mål å minimere avvikene fra gjeldende bestemmelser.

EBA skal legge fram disse utkastene til tek-niske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 26. juni 2021.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle dette direktivet ved å vedta de tekniske

reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Artikkel 31

Verdipapirforetak som får ekstraordinær finansiell støtte fra det offentlige

Medlemsstatene skal sikre at dersom et verdi-papirforetak får ekstraordinær finansiell støtte fra det offentlige som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 28 i direktiv 2014/59/EU,

- a) utbetaler ikke verdipapirforetaket variabel godtgjørelse til medlemmer av ledelsesorga-net,
- b) begrenses den variable godtgjørelsen til en andel av nettoinntekten, dersom den variable godtgjørelsen som utbetales til andre medar-beidere enn medlemmer av ledelsesorganet, er uforenlig med at verdipapirforetaket opp-rettholder et forsvarlig kapitalgrunnlag, og med at den ekstraordinære finansielle støtten fra det offentlige opphører innen rimelig tid.

Artikkel 32

Variabel godtgjørelse

1. Medlemsstatene skal sikre at enhver variabel godtgjørelse som tildeles og utbetales av et verdipapirforetak til kategorier av medarbei-dere som nevnt i artikkel 30 nr. 1, oppfyller alle følgende krav på samme vilkår som dem som er fastsatt i artikkel 30 nr. 3:
- a) Dersom den variable godtgjørelsen er resultatavhengig, skal det samlede variable godtgjørelsesbeløpet fastsettes på grunn-lag av en vurdering av personens og den berørte forretningsenhetens resultater og av verdipapirforetakets samlede resultat.
 - b) Ved vurdering av personens resultater skal det tas hensyn til både finansielle og ikke-finansielle kriterier.
 - c) Vurderingen av resultatene nevnt i bokstav a) er basert på en periode som strekker seg over flere år, samtidig som det tas hensyn til verdipapirforetakets forretningsssyklus og forretningsrisiko.
 - d) Den variable godtgjørelsen påvirker ikke verdipapirforetakets evne til å sikre et for-svarlig kapitalgrunnlag.
 - e) Det finnes ingen garantert variabel godtgjø-relse, bortsett fra for nye medarbeidere og bare i det første ansettelsesåret, og dersom verdipapirforetaket har et sterkt kapital-grunnlag.

²⁴ Kommisjonsrekommandasjon av 30. april 2009 om godtgjø-ringspolitikk i finanssektoren (EUT L 120 av 15.5.2009, s. 22).

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- f) Betalinger knyttet til tidlig oppsigelse av en arbeidsavtale skal stå i forhold til resultatene som personen har oppnådd over tid, og skal ikke belønne manglende resultatoppnåelse eller forsømmelser.
 - g) Samlet godtgjørelse knyttet til erstatning eller utløsning av tidligere arbeidsavtaler skal være tilpasset verdipapirforetakets langsiktige interesser.
 - h) Ved målingen av de resultatene som brukes som et grunnlag for å beregne grupper av variabel godtgjørelse, skal det tas hensyn til alle typer av aktuelle og framtidige risikoer samt til kapitalkostnadene og den likviditeten som kreves i samsvar med forordning (EU) 2019/2033.
 - i) Ved fordelingen av de variable delene av godtgjørelsen i verdipapirforetaket skal det også tas hensyn til alle typer av aktuelle og framtidige risikoer.
 - j) Minst 50 % av den variable godtgjørelsen består av et av følgende instrumenter:
 - i) Aksjer eller tilsvarende eierinteresser, avhengig av det berørte verdipapirforetakets juridiske struktur.
 - ii) Instrumenter knyttet til aksjer eller tilsvarende instrumenter som ikke er kontantinstrumenter, og som er underlagt det berørte verdipapirforetakets juridiske struktur.
 - iii) Andre godkjente kjernekapitalinstrumenter eller tilleggskapitalinstrumenter eller andre instrumenter som fullt ut kan konverteres til ren kjernekapitalinstrumenter eller nedskrives, og som i tilstrekkelig grad gjenspeiler verdipapirforetakets kredittkvalitet ved fortsatt drift.
 - iv) Instrumenter som ikke er kontantinstrumenter, og som gjenspeiler instrumentene i de porteføljene som forvaltes.
 - k) Som unntak fra bokstav j) kan vedkommende myndigheter, dersom et verdipapirforetak ikke utsteder noen av instrumentene omhandlet i den nevnte bokstaven, godkjenne bruken av alternative ordninger som oppfyller de samme målene.
 - l) Minst 40 % av den variable godtgjørelsen skal utsettes i tre til fem år, alt etter hva som er relevant, avhengig av verdipapirforetakets forretningscyklus, virksomhetens art, dets risiko og den berørte personens virksomhet, unntatt dersom den variable godtgjørelsen utgjør et særlig høyt beløp, der minst 60 % av den variable godtgjørelsen skal utsettes.
 - m) Opptil 100 % av den variable godtgjørelsen reduseres dersom verdipapirforetakets finansielle inntjening er svak eller negativ, herunder gjennom fradrags- eller tilbakebetalingsordninger som er omfattet av kriterier fastsatt av verdipapirforetak, og som særlig dekker situasjoner der den berørte personen
 - i) har deltatt i eller vært ansvarlig for atferd som har ført til betydelige tap for verdipapirforetaket,
 - ii) ikke lenger anses som egnet.
 - n) Skjønnsmessig fastsatte pensjonsytelser er i tråd med verdipapirforetakets forretningsstrategi, målsetninger, verdier og langsiktige interesser.
2. Ved anvendelse av nr. 1 skal medlemsstatene sikre at
 - a) de enkeltpersonene som er nevnt i artikkel 30 nr. 1, ikke benytter personlige sikringsstrategier eller forsikringer knyttet til godtgjørelse og ansvar for å undergrave prinsippene nevnt i nr. 1,
 - b) variabel godtgjørelse ikke skal utbetales gjennom finansielle ordninger eller metoder som gjør det enklere å omgå dette direktivet eller forordning (EU) 2019/2033.
 3. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav j) skal instrumentene omhandlet i denne bokstaven være omfattet av en egnet tilbakeholdingspolitikk som er utformet slik at individuelle insitamenter tilpasses interessene til verdipapirforetaket, dets kreditorer og kunder. Medlemsstatene eller deres vedkommende myndigheter kan sette begrensninger for typen og utformingen av disse instrumentene eller forby bruken av visse instrumenter til variabel godtgjørelse.

Ved anvendelse av nr. 1 bokstav l) skal utsatt variabel godtgjørelse ikke opptjenes raskere enn på pro rata-grunnlag.

Ved anvendelse av nr. 1 bokstav n), dersom en ansatt forlater verdipapirforetaket før pensjonsalder, skal verdipapirforetaket tilbakeholde skjønsmessig fastsatte pensjonsytelser i en femårsperiode i form av de instrumentene som er nevnt i bokstav j). Når en ansatt når pensjonsalderen og går ut i pensjon, skal de skjønsmessig fastsatte pensjonsytelsene utbetales til den ansatte i form av de instrumentene som er nevnt i bokstav j) etter en tilbakeholdingsperiode på fem år.
 4. Nr. 1 bokstav j) og l) og nr. 3 tredje ledd får ikke anvendelse på

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- a) et verdipapirforetak, dersom verdien av dets eiendeler i og utenfor balansen i gjennomsnitt er høyst 100 millioner euro i løpet av fireårsperioden umiddelbart før det aktuelle regnskapsåret,
 - b) en person med en årlig variabel godtgjørelse som ikke overstiger 50 000 euro, og som ikke utgjør mer enn én firedel av vedkommendes samlede årlige godtgjørelse.
5. Som unntak fra nr. 4 bokstav a) kan en medlemsstat øke terskelverdien omhandlet i den nevnte bokstaven, forutsatt at verdipapirforetaket oppfyller følgende kriterier:
- a) Verdipapirforetaket er ikke et av de tre største verdipapirforetakene i den medlemsstaten der det er etablert, målt ut fra eiendelenes samlede verdi.
 - b) Verdipapirforetaket er ikke underlagt noen forpliktelser eller er underlagt forenklete forpliktelser i forbindelse med planlegging av gjenoppretting og krisehåndtering i samsvar med artikkel 4 i direktiv 2014/59/EU.
 - c) Størrelsen på verdipapirforetakets handelsvirksomhet i og utenfor balansen er høyst 150 millioner euro.
 - d) Størrelsen på verdipapirforetakets derivatvirksomhet i og utenfor balansen er høyst 100 millioner euro.
 - e) Terskelverdien overstiger ikke 300 millioner euro.
 - f) Det er hensiktsmessig å øke terskelverdien samtidig som det tas hensyn til arten og omfanget av verdipapirforetakets virksomhet, dets interne organisering og, dersom det er relevant, særtrekkene ved det konsernet det tilhører.
6. Som unntak fra nr. 4 bokstav a) kan en medlemsstat redusere terskelverdien omhandlet i den nevnte bokstaven, forutsatt at det er hensiktsmessig å gjøre det, samtidig som det tas hensyn til arten og omfanget av verdipapirforetakets virksomhet, dets interne organisering og, dersom det er relevant, særtrekkene ved det konsernet som det tilhører.
7. Som unntak fra nr. 4 bokstav b) kan en medlemsstat beslutte at medarbeidere som har rett til årlig variabel godtgjørelse under den terskelverdien og andelen som er nevnt i den nevnte bokstaven, ikke skal være omfattet av unntaket som er angitt der, på grunn av særlige nasjonale markedsforhold med hensyn til godtgjørelsespraksis eller på grunn av arten

av de berørte medarbeidernes ansvar og jobbprofil.

8. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å angi hvilke klasser av instrumenter som oppfyller vilkårene i nr. 1 bokstav j) iii), og for å angi mulige alternative ordninger i henhold til nr. 1 bokstav k).

EBA skal legge fram disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 26. juni 2021.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle dette direktivet ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

9. EBA skal i samråd med ESMA vedta retningslinjer som letter gjennomføringen av nr. 4, 5 og 6 og sikrer ensartet anvendelse.

Artikkel 33

Godtgjørelseskomité

1. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak som ikke oppfyller kriteriene fastsatt i artikkel 32 nr. 4 bokstav a), nedsetter en godtgjørelseskomité. Godtgjørelseskomiteen skal ha en lik kjønnsfordeling og foreta en sakkyndig og uavhengig vurdering av godtgjørelsespolitikk og -praksis samt de insitamentene som skapes for å styre risiko, kapital og likviditet. Godtgjørelseskomiteen kan nedsettes på gruppenivå.
2. Vedkommende myndigheter skal sikre at godtgjørelseskomiteen har ansvar for det forberedende arbeidet i forbindelse med beslutninger om godtgjørelse, herunder beslutninger som vil få følger for det berørte verdipapirforetakets risiko og risikostyring, og som skal treffes av ledelsesorganet. Lederen for og medlemmene av godtgjørelseskomiteen skal være medlemmer av ledelsesorganet som ikke utøver ledelsesfunksjoner i det berørte verdipapirforetaket. Dersom arbeidstakerrepresentasjonen i ledelsesorganet er fastsatt i nasjonal rett, skal en eller flere arbeidstakerrepresentanter delta i godtgjørelseskomiteen.
3. Når beslutninger som nevnt i nr. 2 forberedes, skal godtgjørelseskomiteen ta hensyn til offentlighetens interesse samt aksjeeiernes, investorenes og andre berørte parter langsiktige interesser i verdipapirforetaket.

Artikkel 34

Tilsyn med godtgjørelsespolitikk

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter samler inn de opplysningene som er offentliggjort i samsvar med artikkel 51 første ledd bokstav c) og d) i forordning (EU) 2019/2033, samt de opplysningene som verdipapirforetakene har gitt om lønnsforskjellen mellom kjønnene, og bruker disse opplysningene til å sammenligne godtgjørelsestendenser og -praksis.

Vedkommende myndigheter skal legge fram disse opplysningene for EBA.

2. EBA skal bruke de opplysningene den mottar fra de vedkommende myndighetene i samsvar med nr. 1 og 4, til å sammenligne godtgjørelsestendenser og -praksis på unionsplan.
3. EBA skal i samråd med ESMA utstede retningslinjer for anvendelsen av en forsvarlig godtgjørelsespolitikk. Disse retningslinjene skal minst ta hensyn til kravene nevnt i artikkel 30–33 og prinsippene om en forsvarlig godtgjørelsespolitikk som fastsatt i rekommandasjon 2009/384/EF.
4. Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak gir vedkommende myndigheter opplysninger om antall fysiske personer per verdipapirforetak som mottar en godtgjørelse på 1 million euro eller mer per regnskapsår, fordelt på godtgjørelsesrammer på 1 million euro, herunder opplysninger om deres ansvarsområder, det aktuelle forretningsområdet og hovedelementene lønn, bonus, langsiktige utbetalinger og pensjonsbidrag.

Medlemsstatene skal sikre at verdipapirforetak på anmodning legger fram for vedkommende myndigheter de samlede godtgjørelsesbeløpene for hvert medlem av ledelsesorganet eller den øverste ledelsen.

Vedkommende myndigheter skal oversende opplysningene nevnt i første og andre ledd til EBA, som skal offentliggjøre dem samlet for hjemstaten i et felles rapporteringsformat. EBA kan i samråd med ESMA utstede retningslinjer for å lette gjennomføringen av dette nummeret og sikre sammenhengen i opplysningene som er samlet inn.

Artikkel 35

EBA's rapport om miljømessige, sosiale og styringsmessige risikoer

EBA skal utarbeide en rapport om innføring av tekniske kriterier for eksponeringer mot virksom-

het som i vesentlig grad er knyttet til miljømessige, sosiale og styringsmessige mål (ESG) for tilsyns- og evalueringsprosessen, med sikte på å vurdere mulige kilder til og virkninger av risiko for verdipapirforetak, samtidig som det tas hensyn til gjeldende unionsrettsakter på området for ESG-taksonomi.

Den rapporten fra EBA som er nevnt i første ledd, skal minst omfatte følgende:

- a) En definisjon av ESG-risikoer, herunder fysiske risikoer og overgangsrisikoer i forbindelse med overgangen til en mer bærekraftig økonomi, og herunder, når det gjelder overgangsrisikoer, risikoer knyttet til avskrivning av eiendeler på grunn av reguleringsendringer, kvalitative og kvantitative kriterier samt målemetoder som er relevante for vurderingen av slike risikoer, samt en metode for å vurdere muligheten for at slike risikoer kan oppstå på kort, mellomlang eller lang sikt, og muligheten for at slike risikoer har en vesentlig finansiell innvirkning på et verdipapirforetak.
- b) En vurdering av muligheten for at betydelige konsentrasjoner av spesifikke eiendeler øker ESG-risikoer, herunder fysiske risikoer og overgangsrisikoer for et verdipapirforetak.
- c) En beskrivelse av de prosessene som et verdipapirforetak kan benytte for å identifisere, vurdere og styre ESG-risikoer, herunder fysiske risikoer og overgangsrisikoer.
- d) De kriteriene, parametrene og målemetodene som tilsynsmyndigheter og verdipapirforetak kan benytte for å vurdere virkningen av ESG-risikoer på kort, mellomlang og lang sikt i forbindelse med tilsyns- og evalueringsprosessen.

EBA skal innen 26. desember 2021 legge fram for Europaparlamentet, Rådet og Kommisjonen rapporten om sine resultater.

På grunnlag av denne rapporten kan EBA eventuelt vedta retningslinjer for innføring av kriterier knyttet til ESG-risikoer til tilsyns- og evalueringsprosessen som tar hensyn til resultatene i den rapporten fra EBA som er nevnt i denne artikkelen.

Avsnitt 3

Tilsyns- og evalueringsprosess

Artikkel 36

Tilsyns- og evalueringsprosess

1. Vedkommende myndigheter skal, i den grad det er relevant og nødvendig, og samtidig som

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

det tas hensyn til verdipapirforetakets størrelse, risikoprofil og forretningsmodell, kontrollere de styringsformene, strategiene, framgangsmåtene og ordningene som verdipapirforetakene har innført for å overholde dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033, og dersom det er hensiktsmessig og relevant, evaluere følgende for å sikre en forsvarlig styring og dekning av deres risikoer:

- a) De risikoene som er nevnt i artikkel 29.
- b) Den geografiske beliggenheten for et verdipapirforetaks eksponeringer.
- c) Verdipapirforetakets forretningsmodell.
- d) Vurderingen av systemrisiko, samtidig som det tas hensyn til identifiseringen og målingen av systemrisiko i henhold til artikkel 23 i forordning (EU) nr. 1093/2010 eller anbefalinger fra ESRB.
- e) De risikoene som er knyttet til sikkerheten i verdipapirforetaks nettverks- og informasjonssystemer for å sikre fortrolighet, integritet og tilgjengelighet for sine prosesser, opplysninger og eiendeler.
- f) Verdipapirforetaks eksponering mot renterisiko som følge av virksomhet utenfor handelsporteføljen.
- g) Verdipapirforetaks styringsordninger og den evnen medlemmene av ledelsesorganet har til å utføre sine oppgaver.

Ved anvendelse av dette nummeret skal vedkommende myndigheter ta behørig hensyn til om verdipapirforetak har en yrkesansvarsforsikring.

2. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter fastsetter hvor hyppig og omfattende tilsynet og evalueringen nevnt i nr. 1 skal være, samtidig som det tas hensyn til størrelsen, arten, omfanget og kompleksiteten når det gjelder berørte verdipapirforetaks virksomhet, og, dersom det er relevant, deres systemviktighet, samtidig som det tas hensyn til forholdsmessighetsprinsippet.

Vedkommende myndigheter skal i enkelttilfeller beslutte om og på hvilken måte tilsynet og evalueringen skal utføres med hensyn til verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033, bare dersom de anser det som nødvendig på grunn av størrelsen, arten, omfanget og kompleksiteten når det gjelder disse verdipapirforetakenes virksomhet.

Ved anvendelse av første ledd skal nasjonal rett om atskillelse av kunders penger tas i betraktning.

3. Når vedkommende myndigheter foretar tilsynet og evalueringen som nevnt i nr. 1 bokstaven g), skal de ha tilgang til dagsordener, protokoller og underlagsdokumenter fra ledelsesorganets møter og møtene i dets komiteer, samt til resultatene av den interne eller eksterne vurderingen av ledelsesorganets resultater.
4. Kommisjonen gis myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 58 med henblikk på å utfylle dette direktivet for å sikre at verdipapirforetaks styringsformer, strategier, framgangsmåter og ordninger sikrer en forsvarlig styring og dekning av deres risikoer. Kommisjonen skal derfor ta hensyn til utviklingen på finansmarkedene, særlig framveksten av nye finansielle produkter, utviklingen av regnskapsstandarder og utvikling som letter tilnærmingen av tilsynspraksis.

Artikkel 37

Løpende tilsyn med tillatelsen til å anvende interne modeller

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter regelmessig og minst hvert tredje år kontrollerer om verdipapirforetakene oppfyller kravene for å få tillatelse til å anvende interne modeller som nevnt i artikkel 22 i forordning (EU) 2019/2033. Vedkommende myndigheter skal særlig ta hensyn til endringer i et verdipapirforetaks virksomhet og til anvendelsen av disse interne modellene på nye produkter, og kontrollere og vurdere om verdipapirforetaket anvender velutviklede og tidsmessige teknikker og praksis i forbindelse med disse interne modellene. Vedkommende myndigheter skal sikre at vesentlige mangler i risikodekningen som påvises i et verdipapirforetaks interne modeller, utbedres, eller treffe tiltak for å redusere følgene av dem, herunder ved å innføre kapitalkravstillegg eller høyere multiplikasjonsfaktorer.
2. Dersom det for interne markedsrisikomodeller forekommer mange overskridelser som omhandlet i artikkel 366 i forordning (EU) nr. 575/2013 som tyder på at de interne modellene ikke lenger er tilstrekkelig nøyaktige, skal vedkommende myndigheter tilbakekalle tillatelsen til å anvende disse interne modellene eller treffe egnede tiltak for å sikre at de interne modellene omgående forbedres innen en fastsatt frist.
3. Dersom et verdipapirforetak som har fått tillatelse til å anvende interne modeller, ikke lenger oppfyller kravene til anvendelse av disse

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

interne modellene, skal vedkommende myndigheter kreve at verdipapirforetaket enten godtgjør at virkningen av den manglende oppfyllelsen er uvesentlig, eller legger fram en plan og en frist for å oppfylle disse kravene. Vedkommende myndigheter skal kreve at planen som legges fram, forbedres dersom det er usannsynlig at den vil føre til full oppfyllelse, eller dersom fristen ikke er rimelig.

Dersom det er usannsynlig at verdipapirforetaket kommer til å oppfylle kravene innen den fastsatte fristen, eller ikke på en tilfredsstillende måte har godtgjort at virkningen av manglende oppfyllelse er uvesentlig, skal medlemsstatene sikre at vedkommende myndigheter tilbakekaller tillatelsen til å anvende interne modeller, eller begrenser den til områder der oppfyllelse er oppnådd eller kan oppnås innen en rimelig frist.

4. EBA skal analysere ulike verdipapirforetaks interne modeller og analysere hvordan verdipapirforetak som anvender interne modeller, behandler lignende risikoer eller eksponeringer. Den skal underrette ESMA om dette.

For å fremme en ensartet, effektiv og formålstjenlig tilsynspraksis skal EBA på grunnlag av denne analysen og i samsvar med artikkel 16 i forordning (EU) nr. 1093/2010 utarbeide retningslinjer med referanseverdier for hvordan verdipapirforetak skal anvende interne modeller, og hvordan disse interne modellene skal anvendes på lignende risikoer eller eksponeringer.

Medlemsstatene skal oppmuntre vedkommende myndigheter til å ta hensyn til denne analysen og disse retningslinjene i forbindelse med tilsynet nevnt i nr. 1.

eller bestemmelsene i forordning (EU) 2019/2033, innen de neste tolv månedene.

Artikkel 39

Tilsynsmyndighet

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter for å kunne utføre sine oppgaver, har den tilsynsmyndigheten som er nødvendig for å kunne gripe inn i verdipapirforetaks virksomhet på en effektiv og formålstjenlig måte.
2. Ved anvendelse av artikkel 36, artikkel 37 nr. 3 og artikkel 38 og av forordning (EU) 2019/2033 skal vedkommende myndigheter ha myndighet til å
 - a) kreve at verdipapirforetak har ansvarlig kapital som overstiger kravene angitt i artikkel 11 i forordning (EU) 2019/2033, i henhold til de vilkårene som er fastsatt i artikkel 40 i dette direktivet, eller justerer den ansvarlige kapitalen og de likvide eiendelene som kreves ved vesentlige endringer i disse verdipapirforetakenes virksomhet,
 - b) kreve en styrking av de styringsformene, framgangsmåtene, ordningene og strategiene som er gjennomført i samsvar med artikkel 24 og 26,
 - c) kreve at verdipapirforetak innen ett år legger fram en plan for hvordan de igjen skal oppfylle tilsynskravene i henhold til dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033, fastsetter en frist for gjennomføring av denne planen og kreve forbedringer av denne planen med hensyn til omfang og frist,
 - d) kreve at verdipapirforetak anvender en særskilt avsetningspolitikk eller behandler eiendeler på en bestemt måte i forbindelse med kravene til ansvarlig kapital,
 - e) begrense verdipapirforetaks virksomhet, transaksjoner eller nettverk eller kreve avhending av virksomhet som utgjør for stor risiko for et verdipapirforetaks finansielle soliditet,
 - f) kreve at risikoen i forbindelse med verdipapirforetaks virksomhet, produkter og systemer, herunder utkontraktert virksomhet, reduseres
 - g) kreve at verdipapirforetak begrenser den variable godtgjørelsen til en prosentdel av nettoinntekten dersom den er uforenlig med opprettholdelsen av et forsvarlig kapitalgrunnlag,

Avsnitt 4

Tilsynstiltak og tilsynsmyndighet

Artikkel 38

Tilsynstiltak

Vedkommende myndigheter skal kreve at verdipapirforetak på et tidlig stadium treffer de tiltakene som er nødvendige for å håndtere følgende problemer:

- a) Et verdipapirforetak oppfyller ikke kravene i dette direktivet eller i forordning (EU) 2019/2033.
- b) Vedkommende myndigheter har dokumentasjon på at et verdipapirforetak sannsynligvis vil overtre de nasjonale bestemmelsene som gjennomfører dette direktivet i nasjonal rett,

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- h) kreve at verdipapirforetak anvender nettooverskuddet til å styrke ansvarlig kapital,
 - i) begrense eller forby utdelinger eller renteutbetalinger fra et verdipapirforetak til aksjeeiere, deltakere eller innehavere av andre godkjente kjernekapitalinstrumenter dersom begrensningen eller forbudet ikke anses som mislighold fra verdipapirforetaks side,
 - j) pålegge ytterligere eller hyppigere rapporteringskrav enn dem som er fastsatt i dette direktivet og i forordning (EU) 2019/2033, herunder rapportering om kapital- og likviditetsposisjoner,
 - k) innføre særlige likviditetskrav i samsvar med artikkel 42,
 - l) kreve tilleggsopplysninger,
 - m) kreve at verdipapirforetak reduserer risikoene knyttet til sikkerheten i verdipapirforetaks nettverks- og informasjonssystemer for å sikre fortrolighet, integritet og tilgjengelighet for sine prosesser, opplysninger og eiendeler.
3. Ved anvendelse av nr. 2 bokstav j) kan vedkommende myndigheter kreve ytterligere eller hyppigere rapportering for verdipapirforetak bare dersom opplysningene som skal rapporteres, ikke er overlappende, og et av følgende vilkår er oppfylt:
- a) Et av tilfellene nevnt i artikkel 38 bokstav a) og b) foreligger.
 - b) Den vedkommende myndigheten anser at det er nødvendig å innhente den dokumentasjonen som er nevnt i artikkel 38 bokstav b).
 - c) Tilleggsopplysningene er nødvendige for tilsyns- og evalueringsprosessen nevnt i artikkel 36.
- Opplysningene skal anses å være overlappende dersom den vedkommende myndigheten allerede har de samme opplysningene eller opplysninger som i det vesentlige er de samme, dersom disse opplysningene kan legges fram av den vedkommende myndigheten eller innhentes av den samme vedkommende myndigheten på andre måter enn gjennom å pålegge verdipapirforetaket å rapportere dem. En vedkommende myndighet skal ikke kreve tilleggsopplysninger dersom opplysningene er tilgjengelige for den vedkommende myndigheten i et annet format eller med et annet detaljnivå enn de tilleggsopplysningene som skal rapporteres, og det andre formatet og detaljni-

vået ikke hindrer den i å utarbeide opplysninger som i det vesentlig er de samme.

Artikkel 40

Tilleggskrav til ansvarlig kapital

1. Vedkommende myndigheter skal pålegge tilleggskravet til ansvarlig kapital omhandlet i artikkel 39 nr. 2 bokstav a) bare dersom de på grunnlag av tilsyn som føres i samsvar med artikkel 36 og 37, fastslår at et verdipapirforetak befinner seg i en av følgende situasjoner:
 - a) Verdipapirforetaket er eksponert mot risikoer eller risikoelementer, eller utgjør risikoer for andre som er vesentlige, og som ikke er dekket av eller ikke i tilstrekkelig grad er dekket av kravet til ansvarlig kapital, særlig kravene til K-faktor angitt i tredje eller fjerde del i forordning (EU) 2019/2033.
 - b) Verdipapirforetaket oppfyller ikke kravene i artikkel 24 og 26, og det er usannsynlig at andre tilsynstiltak vil forbedre styringsformene, framgangsmåtene, ordningene og strategiene innen rimelig tid.
 - c) Justeringene med hensyn til den forsvarlige verdsettingen av handelsporteføljen er ikke tilstrekkelige til at verdipapirforetaket kan selge eller sikre sine posisjoner innen kort tid uten å pådra seg vesentlige tap under normale markedsforhold.
 - d) Det tilsynet som føres i samsvar med artikkel 37, avdekker at manglende oppfyllelse av kravene til anvendelse av de tillatte interne modellene sannsynligvis vil føre til utilstrekkelige kapitalnivåer.
 - e) Verdipapirforetaket unnlater gjentatte ganger å opprette eller opprettholde et tilstrekkelig nivå for tilleggskapital i henhold til artikkel 41.
2. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav a) i denne artikkelen skal risikoer eller risikoelementer anses som ikke dekket eller ikke tilstrekkelig dekket av kravene til ansvarlig kapital angitt i tredje og fjerde del i forordning (EU) 2019/2013 bare dersom beløpene, typene og fordelingen av kapital som vedkommende myndighet anser som tilstrekkelige, etter tilsynsmyndighetenes gjennomgåelse av den vurderingen verdipapirforetak har foretatt i samsvar med artikkel 24 nr. 1 i dette direktivet, er høyere enn verdipapirforetakets krav til ansvarlig kapital angitt i tredje eller fjerde del i forordning (EU) 2019/2033.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

Ved anvendelse av første ledd kan kapitalen som anses som tilstrekkelig, omfatte risikoer eller risikoelementer som er uttrykkelig utelukket fra kravet til ansvarlig kapital angitt i tredje eller fjerde del i forordning (EU) 2019/2033.

3. Vedkommende myndigheter skal fastsette nivået for tilleggskapitalen som kreves i henhold til artikkel 39 nr. 2 bokstav a), som forskjellen mellom den kapitalen som anses som tilstrekkelig i henhold til nr. 2 i denne artikkelen, og kravet til ansvarlig kapital angitt i tredje eller fjerde del i forordning (EU) 2019/2033.
4. Vedkommende myndigheter skal kreve at verdipapirforetak oppfyller tilleggskravet til ansvarlig kapital som er nevnt i artikkel 39 nr. 2 bokstav a), med ansvarlig kapital på følgende vilkår:
 - a) Minst tre firedeler av tilleggskravet til ansvarlig kapital skal oppfylles med kjernekapital.
 - b) Minst tre firedeler av kjernekapitalen skal bestå av ren kjernekapital.
 - c) Denne ansvarlige kapitalen skal ikke anvendes for å oppfylle noen av kravene til ansvarlig kapital som er angitt i artikkel 11 nr. 1 bokstav a), b) og c) i forordning (EU) 2019/2033.
5. Vedkommende myndigheter skal skriftlig begrunne sin beslutning om å pålegge et tilleggskrav til ansvarlig kapital i henhold til artikkel 39 nr. 2 bokstav a) ved å gi en klar redegjørelse for den fullstendige vurderingen av elementene omhandlet i nr. 1–4 i denne artikkelen. I det tilfellet som er angitt i nr. 1 bokstav d) i denne artikkelen, skal dette omfatte en spesifikk begrunnelse av hvorfor det kapitalnivået som er fastsatt i henhold til artikkel 41 nr. 1, ikke lenger anses som tilstrekkelig.
6. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarter for å angi hvordan de risikoene og risikoelementene som er nevnt i nr. 2, skal måles, herunder risikoer og risikoelementer som uttrykkelig er unntatt fra kravene til ansvarlig kapital angitt i tredje eller fjerde del i forordning (EU) 2019/2033.

EBA skal sikre at utkastene til tekniske reguleringsstandarter omfatter veiledende kvalitative målemetoder for beløpene for tilleggskapital nevnt i artikkel 39 nr. 2 bokstav a), samtidig som det tas hensyn til ulike forretningsmodeller og juridiske former som verdipapirforetak kan ha, og at de står i forhold til

- a) gjennomføringsbyrden for verdipapirforetak og vedkommende myndigheter,
- b) muligheten for at det høyere nivået på kravene til ansvarlig kapital som gjelder når verdipapirforetak ikke anvender interne modeller, gjør det berettiget å pålegge lavere krav til ansvarlig kapital når de vurderer risikoer og risikoelementer i samsvar med nr. 2.

EBA skal legge fram disse utkastene til tekniske reguleringsstandarter for Kommisjonen innen 26. juni 2021.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle dette direktivet ved å vedta de tekniske reguleringsstandarterne nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

7. Vedkommende myndigheter kan pålegge verdipapirforetak som oppfyller vilkårene for å anses som små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033, et tilleggskrav til ansvarlig kapital i samsvar med nr. 1–6 på grunnlag av en vurdering foretatt i enkelttilfeller, og dersom den vedkommende myndigheten anser det som berettiget.

Artikkel 41

Veiledning om tilleggskapital

1. Vedkommende myndigheter kan, samtidig som det tas hensyn til forholdsmessighetsprinsippet og til størrelsen, systemviktigheten, arten, omfanget og kompleksiteten når det gjelder virksomhet i verdipapirforetak som ikke oppfyller vilkårene for å anses som små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033, kreve at slike verdipapirforetak skal ha nivåer for ansvarlig kapital som, på grunnlag av artikkel 24, ligger tilstrekkelig over kravene i tredje del i forordning (EU) 2019/2033 og i dette direktivet, herunder de tilleggskravene til ansvarlig kapital som er nevnt i artikkel 39 nr. 2 bokstav a), for å sikre at konjunktursvingninger ikke fører til manglende oppfyllelse av disse kravene eller utgjør en trussel mot verdipapirforetakets mulighet til å avvike eller legge ned virksomheten på en velordnet måte.
2. Vedkommende myndigheter skal eventuelt kontrollere nivået for ansvarlig kapital som hvert verdipapirforetak som ikke oppfyller vilkårene for å anses som små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033 har fastsatt i hen-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

hold til nr. 1 i denne artikkelen, og underrette, dersom det er relevant, det berørte verdipapirforetaket om sine konklusjoner av denne kontrollen, herunder om en eventuell forventning om justering av det nivået for ansvarlig kapital som er fastsatt i henhold til nr. 1 i denne artikkelen. En slik underretning skal inneholde en dato fastsatt av den vedkommende myndigheten for når justeringen skal være fullført.

Artikkel 42

Særlige likviditetskrav

1. Vedkommende myndigheter skal pålegge de særlige likviditetskravene nevnt i artikkel 39 nr. 2 bokstav k) i dette direktivet bare dersom de på grunnlag av kontrollen foretatt i henhold til artikkel 36 og 37 i dette direktivet, fastslår at et verdipapirforetak som ikke oppfyller vilkårene for å anses som et lite og ikke innbyrdes forbundet verdipapirforetak i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033, eller som oppfyller vilkårene i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033, men som ikke er unntatt fra likviditetskravet i henhold til artikkel 43 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033, befinner seg i en av følgende situasjoner:
 - a) Verdipapirforetaket er eksponert mot likviditetsrisiko eller elementer av likviditetsrisiko som er vesentlige, og som ikke er dekket av eller ikke i tilstrekkelig grad er dekket av likviditetskravet angitt i femte del i forordning (EU) 2019/2033.
 - b) Verdipapirforetaket oppfyller ikke kravene i artikkel 24 og 26 i dette direktivet, og det er usannsynlig at andre administrative tiltak vil forbedre styringsformene, framgangsmåtene, ordningene og strategiene i tilstrekkelig grad innen rimelig tid.
2. Ved anvendelse av nr. 1 bokstav a) i denne artikkelen skal likviditetsrisiko eller elementer av likviditetsrisiko anses som ikke dekket eller ikke tilstrekkelig dekket av likviditetskravet angitt i femte del i forordning (EU) 2019/2033 bare dersom de beløpene og typene av likviditet som den vedkommende myndigheten anser som tilstrekkelige etter tilsynsmyndighetenes gjennomgåelse av verdipapirforetaks vurdering i samsvar med artikkel 24 nr. 1 i dette direktivet, er høyere enn verdipapirforetakets likviditetskrav angitt i femte del i forordning (EU) 2019/2033.
3. Vedkommende myndigheter skal fastsette nivået på den spesifikke likviditeten som kreves i henhold til artikkel 39 nr. 2 bokstav k) i

dette direktivet, som forskjellen mellom den likviditeten som anses som tilstrekkelig i henhold til nr. 2 i denne artikkelen, og likviditetskravet angitt i femte del i forordning (EU) 2019/2033.

4. Vedkommende myndigheter skal kreve at verdipapirforetak oppfyller de særlige likviditetskravene nevnt i artikkel 39 nr. 2 bokstav k) i dette direktivet med likvide eiendeler som fastsatt i artikkel 43 i forordning (EU) 2019/2033.
5. Vedkommende myndigheter skal skriftlig begrunne sin beslutning om å pålegge et særlig likviditetskrav som nevnt i artikkel 39 nr. 2 bokstav k) ved å gi en klar redegjørelse for den fullstendige vurderingen av elementene nevnt i nr. 1–3 i denne artikkelen.
6. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarter for å angi, på en måte som er hensiktsmessig med hensyn til verdipapirforetaks størrelse, struktur og interne organisering samt arten, omfanget og kompleksiteten når det gjelder deres virksomhet, hvordan likviditetsrisikoen og elementer av likviditetsrisiko nevnt i nr. 2 skal måles.

EBA skal legge fram disse utkastene til tekniske reguleringsstandarter for Kommisjonen innen 26. juni 2021.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle dette direktivet ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Artikkel 43

Samarbeid med krisehåndteringsmyndigheter

Vedkommende myndigheter skal underrette berørte krisehåndteringsmyndigheter om eventuelle tilleggskrav til ansvarlig kapital som pålegges i henhold til artikkel 39 nr. 2 bokstav a) i dette direktivet for et verdipapirforetak som omfattes av direktiv 2014/59/EU, og om eventuelle forventninger om justeringer som nevnt i artikkel 41 nr. 2 i dette direktivet med hensyn til slike verdipapirforetak.

Artikkel 44

Offentliggjøringskrav

Medlemsstater skal sikre at de vedkommende myndighetene har myndighet til å

- a) kreve at verdipapirforetak som ikke oppfyller vilkårene for å anses som små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak i artikkel 12

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033, og verdipapirforetak som er nevnt i artikkel 46 nr. 2 i forordning (EU) 2019/2033, offentliggjør de opplysningene som er nevnt i artikkel 46 i den nevnte forordningen mer enn én gang per år, og fastsetter tidsfrister for denne offentliggjøringen,

- b) kreve at verdipapirforetak som ikke oppfyller vilkårene for å anses som små og ikke innbyrdes forbundne verdipapirforetak i artikkel 12 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033, og verdipapirforetak som er nevnt i artikkel 46 nr. 2 i forordning (EU) 2019/2033, benytter bestemte medier og steder, særlig verdipapirforetaks nettsteder, til offentliggjøring av andre opplysninger enn årsregnskap,
- c) kreve at morforetak hvert år offentliggjør, enten fullstendig eller ved henvisning til tilsvarende opplysninger, en beskrivelse av sin juridiske struktur og styrings- og organisasjonsstrukturen for verdipapirforetaksgruppen i samsvar med artikkel 26 nr. 1 i dette direktivet og artikkel 10 i direktiv 2014/65/EU.

Artikkel 45

Forpliktelse til å underrette EBA

1. Vedkommende myndigheter skal underrette EBA om
 - a) sin tilsyns- og evalueringsprosess som omhandlet i artikkel 36,
 - b) den metoden som er brukt til beslutningene nevnt i artikkel 39, 40 og 41,
 - c) det nivået på administrative sanksjoner som er fastsatt av medlemsstatene, som nevnt i artikkel 18.

EBA skal oversende opplysningene nevnt i dette nummeret til ESMA.

2. EBA skal i samråd med ESMA vurdere opplysningene fra vedkommende myndigheter med henblikk på å utvikle konsekvens i tilsyns- og evalueringsprosessen. For å fullføre sin vurdering kan EBA i samråd med ESMA anmode vedkommende myndigheter om tilleggsopplysninger på et forholdsmessig grunnlag og i samsvar med artikkel 35 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

EBA skal offentliggjøre de aggregerte opplysningene nevnt i nr. 1 første ledd bokstav c) på sitt nettsted.

EBA skal rapportere til Europaparlamentet og Rådet om graden av tilnærming i medlemsstatenes anvendelse av dette kapitlet. EBA skal om nødvendig foreta fagfellevurderinger i samsvar med artikkel 30 i forordning (EU) nr.

1093/2010. Den skal underrette ESMA om slike fagfellevurderinger.

EBA og ESMA skal i samsvar med artikkel 16 i forordning (EU) nr. 1093/2010 og artikkel 16 i forordning (EU) nr. 1095/2010, alt etter hva som er relevant, utstede retningslinjer til de vedkommende myndighetene for å angi nærmere, på en måte som er hensiktsmessig med hensyn til verdipapirforetaks størrelse, struktur og interne organisering samt virksomhetens art, omfang og kompleksitet, de felles framgangsmåtene og metodene for tilsyns- og evalueringsprosessen omhandlet i nr. 1, og for vurderingen av den behandlingen av risikoer som er omhandlet i artikkel 29 i dette direktivet.

Kapittel 3

Tilsyn med verdipapirforetaksgrupper

Avsnitt 1

Tilsyn med verdipapirforetaksgrupper på konsolidert grunnlag og tilsyn med overholdelse av gruppekapitaltesten

Artikkel 46

Utpeking av gruppetilsynsmyndigheten

1. Medlemsstater skal sikre at dersom en verdipapirforetaksgruppe ledes av et morverdipapirforetak i Unionen, skal tilsyn på konsolidert grunnlag eller tilsyn med overholdelse av gruppekapitaltesten føres av den vedkommende myndigheten for dette morverdipapirforetaket i Unionen.
2. Medlemsstater skal sikre at dersom morforetaket til et verdipapirforetak er et morholdingselskap for verdipapirforetak i Unionen eller et blandet finansielt morholdingselskap i Unionen, skal tilsyn på konsolidert grunnlag eller tilsyn med overholdelse av gruppekapitaltesten føres av den vedkommende myndigheten for dette verdipapirforetaket.
3. Medlemsstater skal sikre at dersom to eller flere verdipapirforetak som har fått tillatelse i to eller flere medlemsstater, har det samme morholdingselskapet for verdipapirforetak i Unionen eller det samme blandede finansielle morholdingselskapet i Unionen, skal tilsyn på konsolidert grunnlag eller tilsyn med overholdelse av gruppekapitaltesten føres av den vedkommende myndigheten for det verdipapirforetaket som har fått tillatelse i den medlemsstaten der verdipapirholdingselskapet eller det blandede finansielle holdingselskapet er etablert.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

4. Medlemsstater skal sikre at dersom morforetakene til to eller flere verdipapirforetak som har fått tillatelse i to eller flere medlemsstater, består av mer enn ett verdipapirholdingselskap eller ett blandet finansielt holdingselskap med hovedkontor i ulike medlemsstater, og det finnes et verdipapirforetak i hver av disse medlemsstatene, skal tilsyn på konsolidert grunnlag eller tilsyn med overholdelse av gruppekapitaltesten føres av den vedkommende myndigheten for det verdipapirforetaket som har den høyeste balansesummen.
5. Medlemsstater skal sikre at dersom to eller flere verdipapirforetak som har fått tillatelse i Unionen, har det samme verdipapirholdingselskapet i Unionen eller det samme blandede finansielle holdingselskapet i Unionen som morforetak, og ingen av disse verdipapirforetakene har fått tillatelse i den medlemsstaten der verdipapirholdingselskapet eller det blandede finansielle holdingselskapet ble etablert, skal tilsyn på konsolidert grunnlag eller tilsyn med overholdelse av gruppekapitaltesten føres av den vedkommende myndigheten for det verdipapirforetaket som har den høyeste balansesummen.
6. Vedkommende myndigheter kan ved felles avtale unnlate å anvende kriteriene nevnt i nr. 3, 4 og 5 dersom det ikke ville være hensiktsmessig å anvende dem med henblikk på et effektivt tilsyn på konsolidert grunnlag eller tilsyn med overholdelse av gruppekapitaltesten, samtidig som det tas hensyn til de berørte verdipapirforetakene og betydningen av deres virksomhet i de relevante medlemsstatene, og utpeke en annen vedkommende myndighet til å føre tilsyn på konsolidert grunnlag eller tilsyn med overholdelse av gruppekapitaltesten. I slike tilfeller skal vedkommende myndigheter, før de treffer en slik beslutning, gi morholdingselskapet for verdipapirforetak i Unionen eller det blandede finansielle morholdingselskapet i Unionen eller det verdipapirforetaket som har den høyeste balansesummen, alt etter hva som er relevant, en mulighet til å uttale seg om den planlagte beslutningen. Vedkommende myndigheter skal underrette Kommisjonen og EBA om en slik beslutning.

Artikkel 47

Opplysningskrav i krisesituasjoner

Dersom det oppstår en krisesituasjon, herunder en situasjon som beskrevet i artikkel 18 i forordning (EU) nr. 1093/2010, eller en situasjon med

en negativ utvikling på markedene som ville kunne skade markedslikviditeten og finanssystemets stabilitet i en av medlemsstatene der enheter i en verdipapirforetaksgruppe har fått tillatelse, skal gruppetilsynsmyndigheten fastsatt i henhold til artikkel 46 i dette direktivet, med forbehold for kapittel 1 avsnitt 2 i denne avdelingen, så snart som mulig varsle EBA, ESRB og alle berørte vedkommende myndigheter og oversende alle de opplysningene som kreves for at de skal kunne utføre sine oppgaver.

Artikkel 48

Tilsynskollegier

1. Medlemsstatene skal sikre at den gruppetilsynsmyndigheten som er fastsatt i henhold til artikkel 46 i dette direktivet, om nødvendig kan opprette tilsynskollegier for å lette utførelsen av de oppgavene som er nevnt i denne artikkelen, samt sikre samordning og samarbeid med relevante tilsynsmyndigheter i tredjeland, særlig dersom det er nødvendig med henblikk på anvendelse av artikkel 23 nr. 1 første ledd bokstav c) og artikkel 23 nr. 2 i forordning (EU) 2019/2033, for å utveksle og ajourføre relevante opplysninger om marginmodellen med tilsynsmyndighetene for kvalifiserte sentrale motparter.
2. Tilsynskollegier skal fastsette et regelverk for gruppetilsynsmyndighetens, EBAs og øvrige vedkommende myndigheters utførelse av følgende oppgaver:
 - a) Oppgavene nevnt i artikkel 47.
 - b) Samordning av anmodninger om opplysninger dersom dette er nødvendig for å lette tilsynet på konsolidert grunnlag, i samsvar med artikkel 7 i forordning (EU) 2019/2033.
 - c) Samordning av anmodninger om opplysninger, i tilfeller der flere vedkommende myndigheter for verdipapirforetak som inngår i samme konsern, må anmode enten den vedkommende myndigheten i et clearingmedlems hjemstat eller den vedkommende myndigheten for den kvalifiserte sentrale motparten om opplysninger om marginmodellen og parametrene som anvendes for å beregne marginkravet til de relevante verdipapirforetakene.
 - d) Utveksling av opplysninger mellom alle vedkommende myndigheter og med EBA i samsvar med artikkel 21 i forordning (EU) nr. 1093/2010 og med ESMA i samsvar med artikkel 21 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- e) Oppnåelse av enighet om frivillig delegering av oppgaver og ansvarsområder mellom vedkommende myndigheter, dersom det er relevant.
 - f) Effektivisering av tilsynet ved å søke å unngå unødvendig gjentakelse av tilsynskravene.
3. Det kan eventuelt også opprettes tilsynskollegier dersom datterforetak i en verdipapirforetaksgruppe som ledes av et verdipapirforetak i Unionen, et morholdingselskap for verdipapirforetak i Unionen eller et blandet finansielt morholdingselskap i Unionen, ligger i et tredjeland.
4. EBA skal i samsvar med artikkel 21 i forordning (EU) nr. 1093/2010 delta på tilsynskollegienes møter.
5. Følgende myndigheter skal være medlemmer av tilsynskollegiet:
- a) De vedkommende myndighetene som har ansvar for å føre tilsyn med datterforetak i en verdipapirforetaksgruppe som ledes av et verdipapirforetak i Unionen, et morholdingselskap for verdipapirforetak i Unionen eller et blandet finansielt morholdingselskap i Unionen.
 - b) Tilsynsmyndigheter i tredjeland, dersom det er relevant, forutsatt at fortrolighetskravene etter alle vedkommende myndigheters oppfatning er likeverdige med kravene fastsatt i kapittel I avsnitt 2 i denne avdelingen.
6. Gruppetilsynsmyndigheten fastsatt i henhold til artikkel 46 skal lede tilsynskollegiets møter og treffe beslutninger. Gruppetilsynsmyndigheten skal på forhånd holde alle medlemmer av tilsynskollegiet fullt underrettet om avholdelsen av slike møter, om de viktigste sakene som skal drøftes, og om den virksomheten som skal vurderes. Gruppetilsynsmyndigheten skal også i god tid holde alle medlemmer av tilsynskollegiet fullt underrettet om de beslutningene som treffes på disse møtene, eller om de tiltakene som gjennomføres.
- Når gruppetilsynsmyndigheten treffer beslutninger, skal den ta hensyn til relevansen av tilsynsvirksomheten som skal planlegges eller samordnes av myndighetene nevnt i nr. 5.
- Opprettelsen av tilsynskollegiene og deres virkemåte skal formaliseres ved hjelp av skriftlige avtaler.
7. Ved uenighet om en beslutning som gruppetilsynsmyndigheten har truffet om tilsynskollegienes virkemåte, kan enhver berørt vedkommende myndighet henweise saken til EBA og

anmode om EBAs bistand i samsvar med artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

EBA kan også på eget initiativ i samsvar med artikkel 19 nr. 1 andre ledd i forordning (EU) nr. 1093/2010 bistå de vedkommende myndighetene ved uenighet om tilsynskollegienes virkemåte i henhold til denne artikkelen.

8. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarter for å angi nærmere vilkårene for tilsynskollegienes utførelse av sine oppgaver som omhandlet i nr. 1.

EBA skal legge fram disse utkastene til tekniske reguleringsstandarter for Kommisjonen innen 26. juni 2021.

Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle dette direktivet ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Artikkel 49

Samarbeidskrav

1. Medlemsstatene skal sikre at gruppetilsynsmyndigheten og de vedkommende myndighetene som er nevnt i artikkel 48 nr. 5, gir hverandre alle opplysninger som kreves, herunder følgende:
- a) Identifisering av den juridiske strukturen og styringsstrukturen til verdipapirforetaksgruppen, herunder dens organisasjonsstruktur, som omfatter alle regulerte og ikke-regulerte foretak, ikke-regulerte datterforetak og morforetakene, og av de vedkommende myndighetene for de regulerte foretakene i verdipapirforetaksgruppen.
 - b) Framgangsmåter for innsamling av opplysninger fra verdipapirforetak i en verdipapirforetaksgruppe samt for kontroll av disse opplysningene.
 - c) Negativ utvikling i verdipapirforetak eller i andre enheter i en verdipapirforetaksgruppe som kan påvirke disse verdipapirforetakene i alvorlig grad.
 - d) Eventuelle vesentlige sanksjoner og ekstraordinære tiltak som vedkommende myndigheter treffer i samsvar med nasjonale bestemmelser som innarbeider dette direktivet i nasjonal rett.
 - e) Pålegging av et særlig krav til ansvarlig kapital i henhold til artikkel 39 i dette direktivet.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

2. Vedkommende myndigheter og gruppetilsynsmyndigheten kan i henhold til artikkel 19 nr. 1 i forordning (EU) nr. 1093/2010 henvise til EBA dersom relevante opplysninger ikke er oversendt i henhold til nr. 1 uten unødig opphold, eller dersom en anmodning om samarbeid, særlig om utveksling av relevante opplysninger, er blitt avslått eller ikke er blitt etterkommet innen rimelig tid.

EBA kan i samsvar med artikkel 19 nr. 1 andre ledd i forordning (EU) nr. 1093/2010 og på eget initiativ bistå vedkommende myndigheter med å utvikle ensartede samarbeidsmetoder.

3. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter, før de treffer en beslutning som kan være viktig for øvrige vedkommende myndigheters tilsynsoppgaver, rådfører seg med hverandre om følgende:

- a) Endringer i aksjeeier-, organisasjons- eller ledelsesstrukturen i verdipapirforetak i verdipapirforetaksgruppen, som krever vedkommende myndigheters godkjenning eller tillatelse.
- b) Vesentlige sanksjoner som vedkommende myndigheter ilegger verdipapirforetak, eller andre ekstraordinære tiltak truffet av disse myndighetene.
- c) Særlige krav til ansvarlig kapital pålagt i samsvar med artikkel 39.

4. Gruppetilsynsmyndigheten skal rådspørres når det skal ilegges vesentlige sanksjoner eller treffes andre ekstraordinære tiltak av vedkommende myndigheter som nevnt i nr. 3 bokstav b).

5. Som unntak fra nr. 3 er en vedkommende myndighet ikke forpliktet til å rådføre seg med øvrige vedkommende myndigheter i hastesaker eller dersom en slik rådføring kan gjøre dens beslutning mindre effektiv, og i så fall skal den vedkommende myndigheten umiddelbart underrette de øvrige berørte vedkommende myndighetene om denne beslutningen om ikke å rådføre seg.

Artikkel 50

Kontroll av opplysninger om enheter i andre medlemsstater

1. Medlemsstatene skal sikre at dersom en vedkommende myndighet i én medlemsstat har behov for å kontrollere opplysninger om verdipapirforetak, verdipapirholdingselskaper, blandede finansielle holdingselskaper, finansinstitusjoner, foretak som yter tilknyttede tjenes-

ter, blandede holdingselskaper eller datterforetak som ligger i en annen medlemsstat, herunder datterforetak som er forsikringsselskaper, og som retter en anmodning om dette, foretar de berørte vedkommende myndighetene i den andre medlemsstaten denne kontrollen i samsvar med nr. 2.

2. Vedkommende myndigheter som har mottatt en anmodning i henhold til nr. 1, skal gjøre et av følgende:

- a) Selv foreta kontrollen innenfor rammen av sin myndighet.
- b) Tillate at de vedkommende myndighetene som anmodet om kontrollen, foretar kontrollen.
- c) Anmode en revisor eller en sakkyndig om å foreta kontrollen på en upartisk måte og omgående rapportere resultatene.

Ved anvendelse av bokstav a) og c) skal de vedkommende myndighetene som framsatte anmodningen, kunne delta i kontrollen.

Avsnitt 2

Verdipapirholdingselskaper, blandede finansielle holdingselskaper og blandede holdingselskaper

Artikkel 51

Inkludering av holdingselskaper i tilsyn med overholdelse av gruppekaptitaltesten

Medlemsstatene skal sikre at verdipapirholdingselskaper og blandede finansielle holdingselskaper er inkludert i tilsynet med overholdelse av gruppekaptitaltesten.

Artikkel 52

Ledelsens kvalifikasjoner

Medlemsstatene skal kreve at medlemmene av ledelsesorganet i et verdipapirholdingselskap eller et blandet finansielt holdingselskap har tilstrekkelig godt omdømme og tilstrekkelig kunnskap, kompetanse og erfaring til å utføre sine oppgaver på en effektiv måte, samtidig som det tas hensyn til den særlige rollen til et verdipapirholdingselskap eller et blandet finansielt holdingselskap.

Artikkel 53

Blandede holdingselskaper

1. Medlemsstatene skal fastsette at dersom morforetaket i et verdipapirforetak er et blandet holdingselskap, kan vedkommende myndig-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

heter som har ansvar for å føre tilsynet med verdipapirforetaket,

- a) kreve at det blandede holdingselskapet gir dem alle opplysninger som kan være relevante for tilsynet med dette verdipapirforetaket,
 - b) føre tilsyn med transaksjoner mellom verdipapirforetaket og det blandede holdingselskapet og sistnevntes datterforetak, og kreve at verdipapirforetaket innfører hensiktsmessige prosesser for risikostyring og internkontrollordninger, herunder god rapporterings- og regnskapspraksis for å identifisere, måle, overvåke og kontrollere disse transaksjonene.
2. Medlemsstatene skal fastsette at deres vedkommende myndigheter selv kan foreta, eller la eksterne inspektører foreta, kontroll på stedet av opplysninger som er mottatt fra blandede holdingselskaper og deres datterforetak.

Artikkel 54

Sanksjoner

I samsvar med kapittel 1 avsnitt 3 i denne avdelingen skal medlemsstatene sikre at administrative sanksjoner eller andre administrative tiltak med henblikk på å bringe til opphør eller begrense overtredelser av de lovene og forskriftene som innarbeider dette kapittelet i nasjonal rett, eller å gjøre noe med årsakene til slike overtredelser, kan ilegges og treffes for verdipapirholdingselskaper, blandede finansielle holdingselskaper og blandede holdingselskaper, eller deres reelle ledere.

Artikkel 55

Vurdering av tredjelandts tilsyn og andre tilsynsmetoder

1. Medlemsstatene skal sikre at dersom to eller flere verdipapirforetak som er datterforetak av samme morforetak, og som har sitt hovedkontor i et tredjeland, ikke er underlagt et effektivt tilsyn på gruppenivå, skal vedkommende myndighet vurdere hvorvidt verdipapirforetak er underlagt tilsyn av tilsynsmyndigheten i tredjelandet, som er likeverdig med det tilsynet som er angitt i dette direktivet og første del i forordning (EU) 2019/2033.
2. Dersom vurderingen nevnt i nr. 1 i denne artikkelen viser at det ikke finnes et slikt likeverdig tilsyn, skal medlemsstatene tillate egnede tilsynsmetoder som oppfyller målene for tilsyn i samsvar med artikkel 7 eller 8 i for-

ordning (EU) 2019/2033. Etter samråd med de øvrige berørte vedkommende myndighetene skal beslutninger om disse tilsynsmetodene fastsettes av den vedkommende myndigheten som ville ha vært gruppetilsynsmyndighet dersom morforetaket hadde vært etablert i Unionen. Alle tiltak som treffes i henhold til dette nummeret, skal meddeles de øvrige berørte vedkommende myndighetene, EBA og Kommisjonen.

3. Den vedkommende myndigheten som ville ha vært gruppetilsynsmyndighet dersom morforetaket hadde vært etablert i Unionen, kan særlig kreve at det opprettes et verdipapirholdingselskap eller et blandet finansielt holdingselskap i Unionen og anvende artikkel 7 eller 8 i forordning (EU) 2019/2033 på dette verdipapirholdingselskapet eller det blandede finansielle holdingselskapet.

Artikkel 56

Samarbeid med tilsynsmyndigheter i tredjeland

Kommisjonen kan enten på anmodning fra en medlemsstat eller på eget initiativ legge fram rekommandasjoner for Rådet om å innlede forhandlinger med en eller flere tredjeland om mulighetene for å føre tilsyn med at følgende verdipapirforetak overholder gruppekaptaltesten:

- a) Verdipapirforetak hvis morforetak har sitt hovedkontor i et tredjeland.
- b) Verdipapirforetak i tredjeland hvis morforetak har sitt hovedkontor i Unionen.

Avdeling V

Vedkommende myndigheters offentliggjøring

Artikkel 57

Offentliggjøringskrav

1. Vedkommende myndigheter skal offentliggjøre alle følgende opplysninger:
 - a) Ordlyden til lover og forskrifter og generelle retningslinjer vedtatt i deres medlemsstat i henhold til dette direktivet.
 - b) Hvordan valgmuligheter og skjønn i henhold til dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033 kan utøves.
 - c) De generelle kriteriene og metodene de benytter ved tilsyn og evaluering som omhandlet i artikkel 36 i dette direktivet.
 - d) Aggregerte statistiske opplysninger om viktige aspekter ved gjennomføringen av dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033 i deres medlemsstat, herunder antal-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

let og arten av tilsynstiltak som er truffet i samsvar med artikkel 39 nr. 2 bokstav a) i dette direktivet, og av administrative sanksjoner som er ilagt i samsvar med artikkel 18 i dette direktivet.

2. De opplysningene som er offentliggjort i samsvar med nr. 1, skal være tilstrekkelig omfattende og presise til at det kan foretas en meningsfull sammenligning av anvendelsen av nr. 1 bokstav b), c) og d) av de vedkommende myndighetene i de ulike medlemsstatene.
3. Opplysningene skal offentliggjøres i et felles format og ajourføres regelmessig. De skal være tilgjengelige på et felles nettsted.
4. EBA skal i samråd med ESMA utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarter for å fastsette format, struktur, innholdsfortegnelse og årlig dato for offentliggjøring av opplysningene oppført i nr. 1.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

5. EBA skal legge fram utkastene til tekniske gjennomføringsstandarter nevnt i nr. 4 for Kommisjonen innen 26. juni 2021.

Avdeling VI

Delegerte rettsakter

Artikkel 58

Utøvelse av delegert myndighet

1. Myndigheten til å vedta delegerte rettsakter gis Kommisjonen på vilkårene som er fastsatt i denne artikkelen.
2. Myndigheten til å vedta delegerte rettsakter nevnt i artikkel 3 nr. 2, artikkel 29 nr. 4 og artikkel 36 nr. 4 skal gis Kommisjonen for en periode på fem år fra 25. desember 2019.
3. Den delegerte myndigheten nevnt i artikkel 3 nr. 2, artikkel 29 nr. 4 og artikkel 36 nr. 4 kan når som helst tilbakekalles av Europaparlamentet eller Rådet. Beslutningen om tilbakekalling innebærer at den delegerte myndigheten som angis i beslutningen, opphører å gjelde. Beslutningen trer i kraft dagen etter at den er kunngjort i Den europeiske unions tidende, eller på et senere tidspunkt angitt i beslutningen. Den berører ikke gyldigheten av delegerte rettsakter som allerede er trådt i kraft.
4. Før Kommisjonen vedtar en delegert rettsakt, skal den rådføre seg med sakkyndige utpekt

av hver medlemsstat i samsvar med prinsippene fastsatt i den tverrinstitusjonelle avtalen av 13. april 2016 om bedre regelverksutforming.

5. Så snart Kommisjonen har vedtatt en delegert rettsakt, skal den underrette Europaparlamentet og Rådet samtidig om dette.
6. En delegert rettsakt vedtatt i henhold til artikkel 3 nr. 2, artikkel 29 nr. 4 eller artikkel 36 nr. 2 skal tre i kraft bare dersom verken Europaparlamentet eller Rådet har gjort innsigelse innen en frist på to måneder etter at rettsakten ble meddelt Europaparlamentet og Rådet, eller dersom Europaparlamentet og Rådet innen utløpet av denne fristen begge har underrettet Kommisjonen om at de ikke kommer til å gjøre innsigelse. Denne fristen skal forlenges med to måneder på initiativ fra Europaparlamentet eller Rådet.

Avdeling VII

Endring av andre direktiver

Artikkel 59

Endring av direktiv 2002/87/EF

I artikkel 2 i direktiv 2002/87/EF skal nr. 7 lyde:

«7. «sektorregler» unionsrettsakter i forbindelse med tilsyn med regulerte foretak, særlig europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013* og (EU) 2019/2033** og europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/138/EF, 2013/36/EU***, 2014/65/EU**** og (EU) 2019/2034*****.

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 av 26. juni 2013 om tilsynskrav for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 1).

** Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1).

*** Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU av 26. juni 2013 om adgang til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon og om tilsyn med kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, om endring av direktiv 2002/87/EF og om oppheving av direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 338).

**** Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 349).

***** Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64).».

Artikkel 60

Endring av direktiv 2009/65/EF

I artikkel 7 nr. 1 bokstav a) i direktiv 2009/65/EF skal punkt iii) lyde:

«iii) Uavhengig av det beløpet som følger av disse kravene, skal forvaltningsselskapets ansvarlige kapital ikke på noe tidspunkt være mindre enn beløpet fastsatt i artikkel 13 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033*.

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1).».

Artikkel 61

Endring av direktiv 2011/61/EU

I artikkel 9 i direktiv 2011/61/EU skal nr. 5 lyde:

«5. Uavhengig av nr. 3 skal AIF-forvalterens ansvarlige kapital aldri være mindre enn det beløpet som kreves i henhold til artikkel 13 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033*.

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1).».

Artikkel 62

Endringer av direktiv 2013/36/EU

I direktiv 2013/36/EU gjøres følgende endringer:

1) Overskriften skal lyde:

«Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU av 26. juni 2013 om adgang til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon og om tilsyn med kredittinstitusjoner, om endring av direktiv 2002/87/EF og om oppheving av direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF.».

2) Artikkel 1 skal lyde:

«Artikkel 1

Formål

Dette direktivet fastsetter regler om

- adgang til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon,
- vedkommende myndigheters tilsynsmyndighet og -verktøyer til å føre tilsyn med kredittinstitusjoner,
- vedkommende myndigheters tilsyn med kredittinstitusjoner på en måte som er forenlig med reglene fastsatt i forordning (EU) nr. 575/2013,

d) offentliggjøringskrav for vedkommende myndigheter på området regulering av og tilsyn med kredittinstitusjoner.».

3) I artikkel 2 gjøres følgende endringer:

- Nr. 2 og 3 utgår.
- I nr. 5 utgår punkt 1.
- Nr. 6 skal lyde:

«6) De enhetene som er nevnt i nr. 5 punkt 3–24 i denne artikkelen, skal behandles som finansinstitusjoner ved anvendelse av artikkel 34 og avdeling VII kapittel 3.».

4) I artikkel 3 nr. 1 utgår punkt 4.

5) Artikkel 5 skal lyde:

«Artikkel 5

Samordning innenfor medlemsstatene

Medlemsstater som har mer enn én vedkommende myndighet som fører tilsyn med kreditt- og finansinstitusjoner, skal treffe nødvendige tiltak for å sørge for samordning mellom disse myndighetene.».

6) Følgende artikkel tilføyes:

«Artikkel 8a

Særlige krav for å gi tillatelse til kredittinstitusjoner som nevnt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013

1. Medlemsstatene skal kreve at de foretakene som er nevnt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013, og som allerede har fått tillatelse i henhold til avdeling II i direktiv 2014/65/EU, skal inngi en søknad om tillatelse i samsvar med artikkel 8 senest på den datoen da en av følgende situasjoner inntreffer:

- Gjennomsnittet av de samlede månedlige eiendelene beregnet over en sammenhengende tolv månedersperiode utgjør eller overstiger 30 milliarder euro.
- Gjennomsnittet av de samlede månedlige eiendelene beregnet over en sammenhengende tolv månedersperiode er under 30 milliarder euro, og foretaket er en del av en gruppe der den samlede verdien av de konsoliderte eiendelene i alle foretak i gruppen som hver for seg har samlede eiendeler på under 30 milliarder euro, og som utøver virksomhet som omhandlet i avsnitt A punkt 3 og 6 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, utgjør eller overstiger 30 milliarder euro, begge beregnet som et gjennomsnitt over en sammenhengende tolv månedersperiode.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

2. De foretakene som er nevnt i nr. 1 i denne artikkelen, kan fortsette å utøve virksomhet i henhold til artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013 inntil de oppnår tillatelse som nevnt i nr. 1 i denne artikkelen.
3. Som unntak fra nr. 1 i denne artikkelen skal foretakene nevnt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013 som per 24. desember 2019 utøver virksomhet som verdipapirforetak med tillatelse i henhold til direktiv 2014/65/EU, søke om tillatelse i samsvar med artikkel 8 i dette direktivet innen 27. desember 2020.
4. Dersom den vedkommende myndigheten, etter å ha mottatt opplysningene i samsvar med artikkel 95a i direktiv 2014/65/EU, fastslår at et foretak skal få tillatelse som kredittinstitusjon i samsvar med artikkel 8 i dette direktivet, skal den underrette foretaket og den vedkommende myndigheten som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 26 i direktiv 2014/65/EU og overta framgangsmåten med å gi tillatelse fra og med datoen for denne underretningen.
5. Ved fornyelse av tillatelse skal den vedkommende myndigheten som gir tillatelsen, sikre at framgangsmåten er så effektiv som mulig, og at det tas hensyn til opplysninger fra eksisterende tillatelser.
6. EBA skal utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarter for å angi
 - a) hvilke opplysninger foretaket skal gi til vedkommende myndigheter i søknaden om tillatelse, herunder virksomhetsplanen i henhold til artikkel 10,
 - b) hvilken metode som skal anvendes for å beregne terskelverdiene nevnt i nr. 1.
 Kommisjonen delegeres myndighet til å utfylle dette direktivet ved å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd bokstav a) og b) i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.
 EBA skal legge fram disse utkastene til tekniske reguleringsstandarter for Kommisjonen innen 26. desember 2020.».
- 7) I artikkel 18 skal følgende bokstav tilføyes:

«aa) bruker sin tillatelse utelukkende til å utøve den virksomheten som er nevnt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013, og har i en sammenhengende femårsperiode gjennomsnittlige samlede eiendeler som ligger under terskelverdiene fastsatt i denne artikkelen.».
- 8) I artikkel 20 gjøres følgende endringer:
 - a) Nr. 2 skal lyde:

«2. EBA skal på sitt nettsted offentliggjøre og minst én gang i året ajourføre en liste over alle kredittinstitusjoner som har fått tillatelse.».
 - b) Følgende nummer skal tilføyes:

«3a. Listen nevnt i nr. 2 i denne artikkelen skal inneholde navnene på foretakene nevnt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013, og skal identifisere disse kredittinstitusjonene som sådanne. Listen skal også angi eventuelle endringer i forhold til den tidligere versjonen av listen.».
- 9) I artikkel 21b skal nr. 5 lyde:

«5. Ved anvendelse av denne artikkelen skal følgende gjelde:

 - a) Den samlede verdien av eiendeler i Unionen for gruppen fra tredjeland skal være summen av følgende:
 - i) Den samlede verdien av eiendelene til hver institusjon i Unionen for gruppen fra tredjeland, slik den framgår av den konsoliderte balansen eller, når institusjonens balanse ikke er konsolidert, av den enkelte institusjonens balanse.
 - ii) Den samlede verdien av eiendelene til hver filial for gruppen fra tredjeland som har fått tillatelse i Unionen i samsvar med dette direktivet, europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014* eller direktiv 2014/65/EU.
 - b) Begrepet «institusjon» skal også omfatte verdipapirforetak.

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84).».
- 10) Avdeling IV utgår.
- 11) I artikkel 51 nr. 1 skal første ledd lyde:

«1. De vedkommende myndighetene i en vertsstat kan rette en anmodning til den konsoliderende tilsynsmyndigheten dersom artikkel 112 nr. 1 får anvendelse, eller til de vedkommende myndighetene i hjemstaten, om at en filial av en kredittinstitusjon skal anses som betydelig.».
- 12) I artikkel 53 skal nr. 2 lyde:

«2. Nr. 1 skal ikke være til hinder for at de vedkommende myndighetene utveksler opplysninger seg imellom eller overfører opplysninger til ESRB, EBA eller Den euro-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

peiske tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet) (ESMA), opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010*, i samsvar med dette direktivet, forordning (EU) nr. 575/2013, europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033**, artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1092/2010, artikkel 31, 35 og 36 i forordning (EU) nr. 1093/2010 og artikkel 31 og 36 i forordning (EU) nr. 1095/2010, europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034*** og andre direktiver som får anvendelse på kredittinstitusjoner. Disse opplysningene skal omfattes av nr. 1.

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

** Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1).

*** Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64).».

13) I artikkel 66 nr. 1 skal følgende bokstav tilføyes:

«aa) Å utøve minst én av de virksomhetene som er nevnt i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013, og oppfylle den terskelverdien som er angitt i denne artikkelen uten å ha tillatelse som kredittinstitusjon.».

14) I artikkel 76 nr. 5 utgår sjette ledd.

15) I artikkel 86 skal nr. 11 lyde:

«11. Vedkommende myndigheter skal sikre at institusjonene har planer for gjenoppsettelse av likviditeten som fastsetter hensiktsmessige strategier og egnede gjennomføringstiltak for å bote på mulige likviditetsmangler, herunder for filialer som er etablert i en annen medlemsstat. Vedkommende myndigheter skal sikre at disse planene testes av institusjonene minst én gang i året, ajourføres på grunnlag av resultatet av de alternative scenarioene omhandlet i nr. 8 og rapporteres til og godkjennes av den øverste ledelsen slik at interne retningslinjer og framgangsmåter kan justeres tilsvarende. Institusjonene skal treffe nød-

vendige operasjonelle tiltak på forhånd for å sikre at planene for gjenoppsettelse av likviditeten kan gjennomføres umiddelbart. Slike operasjonelle tiltak skal omfatte innhav av sikkerhet som umiddelbart er tilgjengelig for sentralbankfinansiering. I dette inngår det ved behov å inneha sikkerhet i en annen medlemsstats valuta eller valutaen i et tredjeland som institusjonen har eksponeringer mot, og, dersom det av operasjonelle grunner er nødvendig, innenfor territoriet til en vertsstat eller et tredjeland hvis valuta institusjonen er eksponert mot.».

16) I artikkel 110 utgår nr. 2.

17) Artikkel 111 skal lyde:

«Artikkel 111

Utpeking av den konsoliderende tilsynsmyndigheten

1. Dersom et morforetak er en morkredittinstitusjon i en medlemsstat eller en morkredittinstitusjon i Unionen, skal tilsyn på konsolidert grunnlag føres av den vedkommende myndigheten som fører tilsyn med denne morkredittinstitusjonen i medlemsstaten eller med denne morkredittinstitusjonen i Unionen på individuelt grunnlag.

Dersom et morforetak er et morverdipapirforetak i en medlemsstat eller et morverdipapirforetak i Unionen og ingen av dets datterforetak er en kredittinstitusjon, skal tilsyn på konsolidert grunnlag føres av den vedkommende myndigheten som fører tilsyn med dette morverdipapirforetaket i medlemsstaten eller dette morverdipapirforetaket i Unionen på individuelt grunnlag.

Dersom et morforetak er et morverdipapirforetak i en medlemsstat eller et morverdipapirforetak i Unionen og minst ett av dets datterforetak er en kredittinstitusjon, skal tilsyn på konsolidert grunnlag føres av den vedkommende myndigheten for kredittinstitusjonen, eller dersom det finnes flere kredittinstitusjoner, for den kredittinstitusjonen som har den høyeste balansesummen.

2. Dersom morforetaket til en kredittinstitusjon eller et verdipapirforetak er et finansielt morholdingselskap i en medlemsstat, et blandet finansielt morholdingselskap i en medlemsstat, et finansielt morholdingselskap i Unionen eller et blandet finansielt morholdingselskap i Unionen, skal tilsyn på konsolidert grunnlag føres av den vedkommende myndigheten som fører tilsyn med

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

kredittinstitusjonen eller verdipapirforetaket på individuelt grunnlag.

3. Dersom to eller flere kredittinstitusjoner eller verdipapirforetak som har fått tillatelse i Unionen, har samme finansielle morholdingselskap i en medlemsstat, samme blandede finansielle morholdingselskap i en medlemsstat, samme finansielle morholdingselskap i Unionen eller samme blandede finansielle morholdingselskap i Unionen, skal tilsyn på konsolidert grunnlag føres av
 - a) den vedkommende myndigheten for kredittinstitusjonen dersom det bare er én kredittinstitusjon i gruppen,
 - b) den vedkommende myndigheten for den kredittinstitusjonen som har den høyeste balansesummen, dersom det er flere kredittinstitusjoner i gruppen, eller
 - c) den vedkommende myndigheten for verdipapirforetaket som har den høyeste balansesummen, dersom det ikke er noen kredittinstitusjoner i gruppen.
4. Dersom konsolidering kreves i henhold til artikkel 18 nr. 3 eller 6 i forordning (EU) nr. 575/2013, skal tilsyn på konsolidert grunnlag føres av den vedkommende myndigheten for den kredittinstitusjonen som har den høyeste balansesummen, eller, dersom det ikke er noen kredittinstitusjoner i gruppen, av den vedkommende myndigheten for det verdipapirforetaket som har den høyeste balansesummen.
5. Som unntak fra nr. 1 tredje ledd, fra nr. 3 bokstav b) og fra nr. 4 skal den konsoliderende tilsynsmyndigheten, dersom en vedkommende myndighet fører tilsyn på individuelt grunnlag med mer enn én kredittinstitusjon i en gruppe, være den vedkommende myndigheten som fører tilsyn på individuelt grunnlag med en eller flere kredittinstitusjoner i gruppen, dersom den samlede balansesummen for disse kredittinstitusjonene under tilsyn er høyere enn den samlede balansesummen for de kredittinstitusjonene som en annen vedkommende myndighet fører tilsyn med på individuelt grunnlag.

Som unntak fra nr. 3 bokstav c) skal den konsoliderende tilsynsmyndigheten, dersom en vedkommende myndighet fører tilsyn på individuelt grunnlag med mer enn ett verdipapirforetak i en gruppe, være den vedkommende myndigheten som fører til-

syn på individuelt grunnlag med et eller flere verdipapirforetak i gruppen med den høyeste samlede balansesummen.

6. I særlige tilfeller kan de vedkommende myndighetene ved felles avtale unnlate å anvende kriteriene i nr. 1, 3 og 4 og utpeke en annen vedkommende myndighet til å føre tilsyn på konsolidert grunnlag dersom det vil være uhensiktsmessig å anvende kriteriene i de nevnte numrene, samtidig som det tas hensyn til de berørte kredittinstitusjonene eller verdipapirforetakene og den relative betydningen av deres virksomhet i de relevante medlemsstatene, eller behovet for å sikre kontinuitet i den samme vedkommende myndighetens tilsyn på konsolidert grunnlag. I slike tilfeller skal morinstitusjonen i Unionen, det finansielle morholdingselskapet i Unionen, det blandede finansielle morholdingselskapet i Unionen eller kredittinstitusjonen eller verdipapirforetaket med den høyeste balansesummen, alt etter hva som er relevant, ha rett til å bli hørt før de vedkommende myndighetene treffer sin beslutning.
7. De vedkommende myndighetene skal umiddelbart underrette Kommisjonen og EBA om avtaler som omfattes av nr. 6.»
- 18) I artikkel 114 nr. 1 skal første ledd lyde:
 - «1. Dersom det oppstår en krisesituasjon, herunder en situasjon som beskrevet i artikkel 18 i forordning (EU) nr. 1093/2010, eller en situasjon med en negativ utvikling på markedene som ville kunne skade markedslivediteten og finanssystemets stabilitet i en av medlemsstatene der enheter i en gruppe har fått tillatelse, eller der betydelige filialer som nevnt i artikkel 51 er etablert, skal den konsoliderende tilsynsmyndigheten, med forbehold for kapittel 1 avsnitt 2 i avdeling VII i dette direktivet og eventuelt kapittel 1 avsnitt 2 i avdeling IV i direktiv (EU) 2019/2034, så snart som mulig varsle EBA og myndighetene nevnt i artikkel 58 nr. 4 og artikkel 59 og oversende alle opplysningene som kreves for at de skal kunne utføre sine oppgaver. Disse forpliktelsene skal gjelde for alle vedkommende myndigheter.».
- 19) I artikkel 116 gjøres følgende endringer:
 - a) Nr. 2 skal lyde:
 - «2. De vedkommende myndighetene som deltar i tilsynskollegiene, skal ha et nært samarbeid med EBA. Fortrolighetskravene i avdeling VII kapittel 1

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

avsnitt II i dette direktivet og eventuelt avdeling IV kapittel 1 avsnitt 2 i direktiv (EU) 2019/2034 skal ikke være til hinder for at de vedkommende myndighetene utveksler fortrolige opplysninger innenfor tilsynskollegier. Opprettelsen av tilsynskollegiene og deres virkemåte skal ikke berøre de vedkommende myndighetenes rettigheter og ansvarsområder i henhold til dette direktivet og forordning (EU) nr. 575/2013.».

b) I nr. 6 skal første ledd lyde:

«6. De vedkommende myndighetene som har ansvar for tilsynet med datterforetak av en morinstitusjon i Unionen, et finansielt morholdingselskap i Unionen eller et blandet finansielt holdingselskap i Unionen og de vedkommende myndighetene i en vertsstat der det er etablert betydelige filialer som nevnt i artikkel 51, eventuelt ESSB-sentralbanker, og, når det er hensiktsmessig, tredjelands tilsynsmyndigheter, forutsatt at det foreligger fortrolighetskrav som ifølge alle vedkommende myndigheter er likeverdige med kravene i avdeling VII kapittel 1 avsnitt II i dette direktivet og eventuelt avdeling IV kapittel 1 avsnitt 2 i direktiv (EU) 2019/2034, kan delta i tilsynskollegiene.».

c) I nr. 9 skal første ledd lyde:

«9. Den konsoliderende tilsynsmyndigheten skal, med forbehold for fortrolighetskravene i avdeling VII kapittel 1 avsnitt II i dette direktivet og eventuelt avdeling IV kapittel 1 avsnitt 2 i direktiv (EU) 2019/2034, underrette EBA om tilsynskollegienes virksomhet, herunder i krisesituasjoner, og meddele EBA alle opplysninger som har særlig betydning for en tilsynsmessig tilnærming.».

20) I artikkel 125 skal nr. 2 lyde:

«2. Opplysninger som mottas innenfor rammen av tilsynet på konsolidert grunnlag, og særlig all utveksling av opplysninger mellom vedkommende myndigheter i henhold til dette direktivet, skal være underlagt krav om taushetsplikt som er minst likeverdige med dem som er nevnt i artikkel 53 nr. 1 i dette direktivet for kredittinstitusjoner, eller i artikkel 15 i direktiv (EU) 2019/2034.».

21) I artikkel 128 utgår nr. 5.

22) I artikkel 129 utgår nr. 2, 3 og 4.

23) I artikkel 130 utgår nr. 2, 3 og 4.

24) I artikkel 143 nr. 1 skal bokstav d) lyde:

«d) Uten at det berører bestemmelsene i avdeling VII kapittel 1 avsnitt II i dette direktivet og eventuelt bestemmelsene i avdeling IV kapittel 1 avsnitt 2 i direktiv (EU) 2019/2034, aggregerte statistiske opplysninger om sentrale aspekter ved gjennomføringen av tilsynsregelverket i hver medlemsstat, herunder antallet og arten av tilsynstiltak som er truffet i samsvar med artikkel 102 nr. 1 bokstav a) i dette direktivet, og av administrative sanksjoner som er ilagt i samsvar med artikkel 65 i dette direktivet.».

Artikkel 63

Endringer av direktiv 2014/59/EU

I direktiv 2014/59/EU gjøres følgende endringer:

1) I artikkel 2 nr. 1 skal punkt 3 lyde:

«3) «verdipapirforetak» et verdipapirforetak som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 22 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033*, som er omfattet av startkapitalkravet fastsatt i artikkel 9 nr. 1 i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034**.

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1).

** Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64).».

2) I artikkel 45 skal følgende nummer tilføyes:

«3. I samsvar med artikkel 65 i forordning (EU) 2019/2033, skal henvisninger til artikkel 92 i forordning (EU) nr. 575/2013 i dette direktivet når det gjelder kravene til ansvarlig kapital på individuelt grunnlag for verdipapirforetak nevnt i artikkel 2 nr. 1 punkt 3 i dette direktivet, og som ikke er verdipapirforetak som nevnt i artikkel 1 nr. 2 eller 5 i forordning (EU) 2019/2033, forstås på følgende måte:

a) Henvisninger til artikkel 92 nr. 1 bokstav c) i forordning (EU) nr. 575/2013 når det gjelder kravet til samlet kapitaldekning i dette direktivet, skal vise til artikkel 11 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033.

b) Henvisninger til artikkel 92 nr. 3 i forordning (EU) nr. 575/2013 når det gjel-

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

der det samlede risikovektede eksponeringsbeløpet i dette direktivet, skal vise til det gjeldende kravet i artikkel 11 nr. 1 i forordning (EU) 2019/2033 multiplisert med 12,5.

I samsvar med artikkel 65 i direktiv (EU) 2019/2034 skal henvisninger i dette direktivet til artikkel 104a i direktiv 2013/36/EU når det gjelder tilleggskrav til ansvarlig kapital for verdipapirforetak nevnt i artikkel 2 nr. 1 punkt 3 i dette direktivet, og som ikke er verdipapirforetak nevnt i artikkel 1 nr. 2 eller 5 i forordning (EU) 2019/2033, forstås som henvisninger til artikkel 40 i direktiv (EU) 2019/2034.».

Artikkel 64

Endringer av direktiv 2014/65/EU

I direktiv 2014/65/EU gjøres følgende endringer:

1) I artikkel 8 skal bokstav c) lyde:

«c) ikke lenger oppfyller vilkårene tillatelsen ble gitt på, for eksempel overholdelse av vilkårene i europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033*,

* Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1).».

2) Artikkel 15 skal lyde:

«Artikkel 15

Startkapital

Medlemsstatene skal sikre at de vedkommende myndighetene ikke gir tillatelse med mindre verdipapirforetaket har tilstrekkelig startkapital i samsvar med kravene i artikkel 9 i europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034, samtidig som det tas hensyn til type investeringstjeneste eller -virksomhet.

* Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64).».

3) Artikkel 41 skal lyde:

«Artikkel 41

Tildeling av tillatelse

1. Den vedkommende myndigheten i medlemsstaten der tredjelandforetaket har opprettet eller har til hensikt å opprette sin filial, skal gi tillatelse bare dersom den vedkommende myndigheten er overbevist om at

- a) vilkårene i artikkel 39 er oppfylt, og
- b) tredjelandforetakets filial vil kunne overholde bestemmelsene nevnt i nr. 2 og 3.

Innen seks måneder etter at en fullstendig søknad er inngitt, skal den vedkommende myndigheten underrette tredjelandforetaket om hvorvidt tillatelse er gitt eller ikke.

2. Den filialen til tredjelandforetaket som har fått tillatelse i henhold til nr. 1, skal oppfylle forpliktelsene som er fastsatt i artikkel 16–20, 23, 24, 25 og 27, artikkel 28 nr. 1 og artikkel 30, 31 og 32 i dette direktivet og artikkel 3–26 i forordning (EU) nr. 600/2014 samt i de bestemmelsene som er vedtatt i henhold til disse artiklene, og skal være underlagt tilsyn av den vedkommende myndigheten i medlemsstaten der tillatelsen ble gitt.

Medlemsstatene skal ikke pålegge filialen ytterligere krav til organisering og drift av filialen med hensyn til de forholdene som er omfattet av dette direktivet, og skal ikke behandle filialer av tredjelandforetak gunstigere enn unionsforetak.

Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndighetene hvert år underretter ESMA om listen over filialer til tredjelandforetak som utøver virksomhet på deres territorium.

ESMA skal hvert år offentliggjøre en liste over filialer i tredjeland som utøver virksomhet i Unionen, herunder navnet på det tredjelandforetaket som filialen tilhører.

3. Filialen til tredjelandforetaket som har fått tillatelse i samsvar med nr. 1, skal hvert år rapportere følgende opplysninger til den vedkommende myndigheten som er nevnt i nr. 2:

- a) Omfanget av de tjenestene og den virksomheten som filialen yter og utøver i denne medlemsstaten.
- b) For tredjelandforetak som utøver den virksomheten som er oppført i avsnitt A punkt 3 i vedlegg I, deres månedlige minste, gjennomsnittlige og høyeste eksponering mot motparter i Unionen.
- c) For tredjelandforetak som yter en eller begge tjenestene oppført i avsnitt A punkt 6 i vedlegg I, den samlede verdien av finansielle instrumenter som kommer fra motparter i Unionen som det er stilt fulltregningsgaranti for, eller som er

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- plassert på grunnlag av et bindende tilsagn i de foregående tolv månedene.
- d) Omsetningen og den samlede verdien av de eiendelene som er knyttet til de tjenestene og den virksomheten som er nevnt i bokstav a).
 - e) En nærmere beskrivelse av de ordningene for investorvern som er tilgjengelege for filialens kunder, herunder rettighetene til disse kundene som følger av erstatningsordningen for investorer nevnt i artikkel 39 nr. 2 bokstav f).
 - f) Deres retningslinjer og ordninger for risikostyring som filialen anvender for de tjenestene og den virksomheten som er nevnt i bokstav a).
 - g) Styringsformene, herunder personer med nøkkelfunksjoner i forbindelse med filialens virksomhet.
 - h) Alle andre opplysninger som den vedkommende myndigheten anser som nødvendige for å kunne føre omfattende tilsyn med filialens virksomhet.
4. På anmodning skal de vedkommende myndighetene oversende følgende opplysninger til ESMA:
 - a) Alle tillatelser til filialer som har fått tillatelse i samsvar med nr. 1, og eventuelle senere endringer av slike tillatelser.
 - b) Omfanget av de tjenestene og den virksomheten som en filial med tillatelse yter og utøver i medlemsstaten.
 - c) Omsetningen og de samlede eiendelene knyttet til de tjenestene og den virksomheten som er nevnt i bokstav b).
 - d) Navnet på det tredjelandskonsernet som en filial med tillatelse tilhører.
 5. De vedkommende myndighetene nevnt i nr. 2 i denne artikkelen, de vedkommende myndighetene for enheter som er en del av det samme konsernet som filialer av tredjelandsforetak som har fått tillatelse i henhold til nr. 1, tilhører, samt ESMA og EBA, skal samarbeide nært for å sikre at all virksomhet som utøves av dette konsernet i Unionen, er underlagt omfattende, konsekvent og effektivt tilsyn i henhold til dette direktivet, forordning (EU) nr. 575/2013, forordning (EU) nr. 600/2014, forordning (EU) 2019/2033, direktiv 2013/36/EU og direktiv (EU) 2019/2034.
 6. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette i hvilket format opplysningene nevnt i nr. 3 og 4 skal rapporteres.

ESMA skal legge fram disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 26. september 2020.

Kommisjonen gis myndighet til å utfylle dette direktivet ved å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.».

- 4) Artikkel 42 skal lyde:

«Artikkel 42

Yting av tjenester på kundens eget initiativ

1. Dersom et tredjelandsforetak yter en investeringstjeneste eller utøver investeringsvirksomhet utelukkende på initiativ fra en ikke-profesjonell kunde eller en profesjonell kunde i henhold til avsnitt II i vedlegg II som er etablert eller beliggende i Unionen, skal medlemsstatene sikre at kravet om tillatelse i artikkel 39 ikke får anvendelse på tredjelandsforetakets yting av denne tjenesten eller utøvelse av denne virksomheten for denne personen, og heller ikke på en forbindelse som spesifikt er forbundet med yting av tjenesten eller utøvelse av virksomheten.

Uten at det berører konserninterne forbindelser, skal det ikke anses som tjenester som ytes utelukkende på kundens eget initiativ dersom et tredjelandsforetak, herunder gjennom en enhet som handler på dets vegne eller har nære forbindelser til et slikt tredjelandsforetak, eller enhver annen person som handler på denne enhetens vegne, søker opp kunder eller potensielle kunder i Unionen.
2. Et initiativ fra en kunde som omhandlet i nr. 1 skal ikke gi tredjelandsforetaket rett til å markedsføre nye kategorier av investeringsprodukter eller -tjenester til denne kunden på annen måte enn gjennom filialen, når dette er påkrevd i henhold til nasjonal rett.».
- 5) I artikkel 49 skal nr. 1 lyde:
 - «1. Medlemsstatene skal kreve at regulerte markeder anvender ordninger med minste tillatte kursendringer for aksjer, depotbevis, børshandlede fond, sertifikater og andre lignende finansielle instrumenter samt for ethvert annet finansielt instrument som det utarbeides tekniske reguleringsstandarder for i samsvar med nr. 4. Anvendelsen av minste tillatte kursendringer skal ikke hindre regulerte markeder i å matche ordrer som er store, til midtpunktet mellom gjeldende kjøps- og salgskurser.».

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- 6) I artikkel 81 nr. 3 skal bokstav a) lyde:
«a) for å kontrollere om vilkårene for adgang til å utøve virksomhet som verdipapirforetak er oppfylt, og for å lette tilsynet med utøvelse av slik virksomhet, forvaltnings- og regnskapspraksis og internkontrollordninger.».

- 7) Følgende artikkel tilføyes:

«*Artikkel 95a*

Overgangsbestemmelser for å gi tillatelse til kredittinstitusjoner som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 1 bokstav b) i forordning (EU) nr. 575/2013

De vedkommende myndighetene skal underrette den vedkommende myndigheten som er nevnt i artikkel 8 i direktiv 2013/36/EU, dersom de planlagte samlede eiendelene til et foretak som har søkt om tillatelse i henhold til avdeling II i dette direktivet før 25. desember 2019 for å utøve virksomheten nevnt i avsnitt A nr. 3 og 6 i vedlegg I, utgjør eller overstiger 30 milliarder euro, og underrette søkeren om dette.».

Avdeling VIII

Sluttbestemmelser

Artikkel 65

Henvisninger til direktiv 2013/36/EU i andre unionsrettsakter

Med hensyn til tilsyn og krisehåndtering av verdipapirforetak skal henvisninger til direktiv 2013/36/EU i andre unionsrettsakter forstås som henvisninger til dette direktivet.

Artikkel 66

Gjennomgåelse

Innen 26. juni 2024 skal Kommisjonen i nært samarbeid med EBA og ESMA legge fram en rapport, eventuelt sammen med et forslag til regelverk, for Europaparlamentet og Rådet om følgende:

- a) Bestemmelsene om godtgjørelse i dette direktivet og i forordning (EU) 2019/2033 samt i direktiv 2009/65/EF og 2011/61/EU for å oppnå like konkurransevilkår for alle verdipapirforetak som utøver virksomhet i Unionen, herunder anvendelsen av disse bestemmelsene.
- b) Egnetheten til rapporterings- og offentliggjøringskravene i dette direktivet og i forordning (EU) 2019/2033, samtidig som det tas hensyn til forholdsmessighetsprinsippet.

- c) En vurdering, som skal ta hensyn til EBAs rapport nevnt i artikkel 35 og taksonomien for bærekraftig finansiering, om hvorvidt
- i) ESG-risikoer skal vurderes i forbindelse med et verdipapirforetaks interne styring.
- ii) ESG-risikoer skal vurderes i forbindelse med et verdipapirforetaks godtgjørelsespolitikk.
- iii) ESG-risikoer skal vurderes i forbindelse med behandlingen av risikoer.
- iv) ESG-risikoer skal inngå i tilsyns- og evalueringsprosessen.
- d) Effektiviteten av ordninger for utveksling av opplysninger i henhold til dette direktivet.
- e) Samarbeidet mellom Unionen og medlemsstatene med tredjeland ved anvendelse av dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033.
- f) Gjennomføringen av dette direktivet og forordning (EU) 2019/2033 på verdipapirforetak på grunnlag av deres juridiske struktur eller eierstruktur.
- g) Verdipapirforetakenes mulighet til å utgjøre en risiko for forstyrrelse av finanssystemet som får alvorlige negative konsekvenser for finanssystemet og realøkonomien, og egnede makrotilsynsverktøy for å håndtere en slik risiko og erstatte kravene i artikkel 36 nr. 1 bokstav d) i dette direktivet.
- h) Vilårene for at de vedkommende myndighetene i samsvar med artikkel 5 i dette direktivet kan anvende kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 på verdipapirforetak.

Artikkel 67

Innarbeiding i nasjonal rett

1. Medlemsstatene skal innen 26. juni 2021 vedta og kunngjøre de bestemmelsene som er nødvendige for å etterkomme dette direktivet. De skal umiddelbart underrette Kommisjonen om dette.

De skal anvende disse bestemmelsene fra 26. juni 2021. Medlemsstatene skal imidlertid anvende de bestemmelsene som er nødvendige for å etterkomme artikkel 62 nr. 6 når det gjelder artikkel 8a nr. 3 i direktiv 2013/36/EU, innen 27. desember 2020, og de bestemmelsene som er nødvendige for å etterkomme artikkel 64 nr. 5, fra 26. mars 2020.

Når disse bestemmelsene vedtas av medlemsstatene, skal de inneholde en henvisning til dette direktivet, eller det skal vises til direktivet når de kunngjøres. Nærmere regler for henvisningen fastsettes av medlemsstatene.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

2. Når dette direktivet er trådt i kraft, skal medlemsstatene sørge for at Kommisjonen i god tid blir underrettet om alle utkast til lover og forskrifter som de akter å vedta på det området dette direktivet omhandler, slik at Kommisjonen kan komme med sine merknader.
3. Medlemsstatene skal oversende Kommisjonen og EBA teksten til de internrettslige bestemmelsene som de vedtar på det området dette direktivet omhandler.

Dersom dokumentene som følger medlemsstatenes underretning om innarbeidings tiltak, ikke er tilstrekkelige til at det fullt ut kan vurderes om innarbeidingsbestemmelsene er i samsvar med visse bestemmelser i dette direktivet, kan Kommisjonen på anmodning fra EBA med henblikk på utførelsen av EBAs oppgaver i henhold til forordning (EU) nr. 1093/2010, eller på eget initiativ, pålegge medlemsstatene å legge fram mer detaljerte opplysninger om innarbeidingen av dette direktivet i nasjonal

rett og gjennomføringen av disse bestemmelsene.

Artikkel 68

Ikrafttredelse

Dette direktivet trer i kraft den 20. dagen etter at det er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

Artikkel 69

Adressater

Dette direktivet er rettet til medlemsstatene.

Utferdiget i Strasbourg 27. november 2019.

For Europaparlamentet For Rådet

D. M. Sassoli

T. Tuppurainen

President

Formann

Vedlegg 3

EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 av 14. mars 2025 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)

EØS-KOMITEEN HAR –

under henvisning til avtalen om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde, heretter kalt EØS-avtalen, særlig artikkel 98, og ut fra følgende betraktninger:

- 1) Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014¹, rettet ved EUT L 20 av 24.1.2020, s. 26, og EUT L 405 av 2.12.2020, s. 79, skal innlemmes i EØS-avtalen.
- 2) Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU², rettet ved EUT L 405 av 2.12.2020, s. 84, skal innlemmes i EØS-avtalen.
- 3) EØS-avtalens vedlegg IX bør derfor endres –

TRUFFET DENNE BESLUTNING:

Artikkel 1

I EØS-avtalens vedlegg IX gjøres følgende endringer:

1. I nr. 14 (europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU) gjøres følgende endringer:
 - i) tittelen på rettsakten skal lyde:

«Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU av 26. juni 2013 om adgang til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon og om tilsyn med kredittinstitusjoner, om endring av direktiv 2002/87/EF og om oppheving av direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF»,
 - ii) nytt strekpunkt skal lyde:

«– **32019 L 2034:** Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64), rettet ved EUT L 405 av 2.12.2020, s. 84.»,

- iii) teksten i tilpasning p) skal lyde:

«I artikkel 134 nr. 2 skal ordene ‘eller, dersom det gjelder en underretning fra en EFTA-stat, EFTAs overvåkingsorgan’ tilføyes etter ordet ‘Kommisjonen’.».

2. I nr. 14a (europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013) gjøres følgende endringer:

- i) tittelen på rettsakten skal lyde:

«Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 av 26. juni 2013 om tilsynskrav for kredittinstitusjoner og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012»,

- ii) nytt strekpunkt skal lyde:

«– **32019 R 2033:** Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1), rettet ved EUT L 20 av 24.1.2020, s. 26, og EUT L 405 av 2.12.2020, s. 79.».

3. I nr. 19b (europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU), 30 (europaparlaments- og rådsdirektiv 2009/65/EF) og 31bb (europaparlaments- og rådsdirektiv 2011/61/EU) skal nytt strekpunkt lyde:

«– **32019 L 2034:** Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64), rettet ved EUT L 405 av 2.12.2020, s. 84.».

4. I nr. 31ea (europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/87/EF) gjøres følgende endringer:

- i) nytt strekpunkt skal lyde:

«– **32019 L 2034:** Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64), rettet ved EUT L 405 av 2.12.2020, s. 84.».

¹ EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1.

² EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64.

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- ii) tilpasningen omnummereres til tilpasning a),
- iii) etter tilpasning a) skal ny tilpasning lyde:
 - «b) I artikkel 2 nr. 7 skal ordet ‘unionsrettsakter’ erstattes med ‘bestemmelser i EØS-avtalen’.».

5. Etter nr. 19br (delegert kommisjonsforordning (EU) 2021/1340) tilføyes følgende:

«19c. **32019 R 2033:** Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 om tilsynskrav for verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 og (EU) nr. 806/2014 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1), rettet ved EUT L 20 av 24.1.2020, s. 26, og EUT L 405 av 2.12.2020, s. 79.

Forordningens bestemmelser skal for denne avtales formål gjelde med følgende tilpasninger:

- a) I artikkel 57, når det gjelder EFTA-statene, skal ordene ‘26. juni 2021’ forstås som ‘ikrafttredelsesdatoen for EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 av 14. mars 2025’.
- b) I artikkel 57 nr. 6 og artikkel 58 og 59, når det gjelder EFTA-statene, skal ordene ‘25. desember 2019’ forstås som ‘ikrafttredelsesdatoen for EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 av 14. mars 2025’.
- c) I artikkel 65 skal ordet ‘unionsrettsakter’ erstattes med ordene ‘bestemmelser i EØS-avtalen’.
- d) I artikkel 66, når det gjelder EFTA-statene:
 - i) i nr. 2 skal ordene ‘26. juni 2021’ forstås som ‘ikrafttredelsesdatoen for EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 av 14. mars 2025 eller en dato utpekt i henhold til nasjonal lovgivning som ikke skal være senere enn 26. juni 2025’,
 - ii) med hensyn til EFTA-statene får nr. 3 ikke anvendelse.

19d. **32019 L 2034:** Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 om tilsyn med verdipapirforetak og om endring av direktiv 2002/87/EF, 2009/65/EF, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU og 2014/65/EU (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64), rettet ved EUT L 405 av 2.12.2020, s. 84.

Direktivets bestemmelser skal for denne avtales formål gjelde med følgende tilpasninger:

- a) Uten at det berører bestemmelsene i EØS-avtalens protokoll 1, og dersom ikke annet er fastsatt i avtalen, skal betydningen av ordene ‘medlemsstat(er)’ og ‘vedkommende myndigheter’ også omfatte, i tillegg til den betydning de har i direktivet, henholdsvis EFTA-statene og deres vedkommende myndigheter.
- b) Henvisninger i direktivet til den myndighet som er gitt EBA i henhold til artikkel 19 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010, skal, når det gjelder EFTA-statene, forstås som henvisninger til den myndighet som er gitt EFTAs overvåkingsorgan, i de omhandlede tilfellene og i samsvar med nr. 31g i dette vedlegg.
- c) I artikkel 7 nr. 2 bokstav a) skal følgende tilføyes etter ordene ‘andre parter i Det europeiske finanstilsynssystem’:
 - ‘. Vedkommende myndigheter i EU-medlemsstatene skal samarbeide med vedkommende myndigheter i EFTA-statene på samme måte’.
- d) I artikkel 7 skal nytt nummer lyde:
 - ‘3. EFTA-statene skal sikre at vedkommende myndigheter samarbeider i tillit og full gjensidig respekt, særlig når de sikrer at hensiktsmessige, pålitelige og uttømmende opplysninger utveksles mellom dem selv og partene i Det europeiske finanstilsynssystem og EFTAs overvåkingsorgan.’.
- e) I artikkel 10 skal ordet ‘unionsrettsakter’ erstattes med ‘bestemmelser i EØS-avtalen’.
- f) Artikkel 16 og 56 får ikke anvendelse for EFTA-statene.
- g) I artikkel 65 skal ordet ‘unionsrettsakter’ erstattes med ‘bestemmelser i EØS-avtalen’.
- h) I artikkel 67, når det gjelder EFTA-statene:
 - i) ordene ‘26. juni 2021’ skal forstås som ‘ikrafttredelsesdatoen for EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 av 14. mars 2025 eller en dato utpekt i henhold til nasjonal lovgivning som

Endringer i verdipapirhandelloven mv. (kapitalkrav for verdipapirforetak) og samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033

- ikke skal være senere enn 26. juni 2025',
- ii) i nr. 1 andre ledd får ordene 'Medlemsstatene skal imidlertid anvende de bestemmelsene som er nødvendige for å etterkomme artikkel 62 nr. 6 når det gjelder artikkel 8a nr. 3 i direktiv 2013/36/EU, innen 27. desember 2020, og de bestemmelsene som er nødvendige for å etterkomme artikkel 64 nr. 5, fra 26. mars 2020' ikke anvendelse.»
6. I nr. 31ba (europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU) gjøres følgende endringer:
- i) nytt strekpunkt skal lyde:
- «– 32019 L 2034: Europaparlaments- og rådsdirektiv (EU) 2019/2034 av 27. november 2019 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 64), rettet ved EUT L 405 av 2.12.2020, s. 84.»
- ii) tilpasning g) skal lyde:
- «I artikkel 41:
- i) i nr. 2 skal ordet 'unionsforetak' erstattes med ordene 'foretak i EØS',
- ii) i nr. 3 skal ordene 'motparter i Unionen' erstattes med ordene 'motparter i EØS'.»
- iii) etter tilpasning m) skal ny tilpasning lyde:
- «n) I artikkel 95a, når det gjelder EFTA-statene, skal ordene '25. desember 2019' forstås som 'ikrafttredelsesdatoen for EØS-komiteens beslutning nr. 70/2025 av 14. mars 2025'.»
7. I nr. 31baa (europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014) og 31g (europaparla-

ments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010) skal nytt strekpunkt lyde:

«– **32019 R 2033:** Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033 av 27. november 2019 (EUT L 314 av 5.12.2019, s. 1), rettet ved EUT L 20 av 24.1.2020, s. 26, og EUT L 405 av 2.12.2020, s. 79.».

Artikkel 2

Teksten til forordning (EU) 2019/2033, rettet ved EUT L 20 av 24.1.2020, s. 26, og EUT L 405 av 2.12.2020, s. 79, og direktiv (EU) 2019/2034, rettet ved EUT L 405 av 2.12.2020, s. 84, på islandsk og norsk, som vil bli kunngjort i EØS-tillegget til Den europeiske unions tidende, skal gis gyldighet.

Artikkel 3

Denne beslutning trer i kraft 15. mars 2025, forutsatt at alle meddelelser etter EØS-avtalens artikkel 103 nr. 1 er inngitt³.

Artikkel 4

Denne beslutning skal kunngjøres i EØS-avdelingen av og EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende*.

Utferdiget i Brussel 14. mars 2025.

For EØS-komiteen
Nicolas von Lingen
Formann

³ Forfatningsrettslige krav angitt.

Bestilling av publikasjoner

Departementenes sikkerhets- og serviceorganisasjon
publikasjoner.dep.no
Telefon: 22 24 00 00

Publikasjonene er også tilgjengelige på
www.regjeringen.no

Trykk: Departementenes sikkerhets- og
serviceorganisasjon – 06/2025

