

Rapport om regler for sentrale motparter – forslag til endringer i verdipapirhandellogen

Avgitt fra arbeidsgruppe nedsatt av Finanstilsynet
Oslo, 22. mars 2013

Innhold

1. Innledning	4
1.1. Arbeidsgruppen og dens mandat	4
1.2. Arbeidsgruppens arbeid	5
1.3. Begrepsbruk	5
1.4. Internasjonal regulering av derivatmarkedet	5
1.5. Kort om EMIR	6
1.6. Behov for endringer i verdipapirhandellovens kapittel 13	7
2. Sentrale motparter med norsk tillatelse	8
2.1. Oslo Clearing ASA	8
2.2. NOS Clearing ASA	9
2.3. Nasdaq OMX Stockholm AB, Oslo NUF	9
3. Gjeldende rett	11
3.1. Krav om tillatelse	11
3.2. Tilsyn	11
3.3. Organisatoriske krav	12
3.4. Virksomhetsregler	12
3.5. Forsvarlighetskrav	12
3.6. Deltakelse i sentral motpart	13
3.7. Straff og administrative tiltak	13
4. EMIR om sentrale motparter	15
4.1. Autorisasjon og anerkjennelse av sentrale motparter	15
4.2. Organisatoriske krav	16
4.3. Virksomhetsregler	16
4.4. Forsvarlighetskrav	17
4.5. Samvirkingsavtaler (interoperabilitet)	17
4.6. Tilsyn	18
4.7. Sanksjoner	18
5. Arbeidsgruppens vurderinger	19
5.1. Arbeidsgruppens utgangspunkt	19
5.2. Definisjon av clearing	19
5.3. Autorisasjon og anerkjennelse	20
5.3.1. Norsk tillatelse	20

5.3.2.	Anerkjennelse av utenlandske sentrale motparter	20
5.3.3.	Ytelse av clearingtjenester i Norge	20
5.3.4.	Adgang til utenlandske oppgjørssystemer	21
5.4.	Organisatoriske krav	21
5.5.	Operasjonelle krav	22
5.5.1.	Deltakelse	22
5.5.2.	Krav om offentliggjøring	22
5.5.3.	Segregering og portering	22
5.5.4.	Oppgjør	24
5.6.	Forsvarlighetskrav	24
5.6.1.	Kapital	24
5.6.2.	Sikkerhet	25
5.6.3.	Investering	25
5.6.4.	Likviditet	26
5.6.5.	Misligholdsfond	26
5.6.6.	Modeller	26
5.7.	Samvirkingsavtaler (Interoperabilitet)	26
5.8.	Sentrale motparter beskyttelse ved konkurs hos deltaker mv.	27
5.9.	Taushetsplikt	28
5.10.	Tilsyn	28
5.11.	Deltakelse i sentral motpart på vegne av andre	29
5.12.	Sanksjoner	30
6.	Økonomiske og administrative konsekvenser	32
7.	Merknader til de enkelte bestemmelser i lovforslaget	32
8.	Endring i lov om betalingssystemer	35
9.	Endringer i verdipapirhandelloven	35

1. Innledning

1.1. Arbeidsgruppen og dens mandat

Finansdepartementet ga i august 2012 Finanstilsynet i oppdrag å nedsette og lede en arbeidsgruppe som skal vurdere, og komme med forslag til regler for, gjennomføringen av forventede EØS-regler som svarer til Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 om OTC derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre (EMIR) i norsk rett. Arbeidsgruppen skal også vurdere gjennomføring av utfyllende regelverk vedtatt av EU-Kommisjonen. Fristen for oversendelse av arbeidsgruppens rapport er 1. juni 2013

EMIR er på det nåværende tidspunkt ikke inntatt i EØS-avtalen, primært fordi forordningen gir kompetanse til ESMA. Dette reiser konstitusjonelle spørsmål som enda ikke er avklart. Arbeidsgruppen viser til at det er usikkert når EMIR vil bli inntatt i EØS-avtalen, og at det derfor kan være behov for å legge til rette for at de norske sentrale motpartene kan søke om anerkjennelse etter regimet for tredjelandssaktører. På den bakgrunn tok Finanstilsynet kontakt med Finansdepartementet for å vurdere et mulig tilleggsoppdrag til arbeidsgruppen om å utrede endringer i verdipapirhandelloven som vil kunne gjøre det lettere for sentrale motparter å søke om anerkjennelse etter EMIR, og å videreføre sine tjenester overfor utenlandske aktører, og redusere risikoen for at utenlandske aktører velger bort handel på norske markedsplasser. Etter dette fikk arbeidsgruppen 30. januar 2013 et tilleggsoppdrag om snarest mulig å fremlegge et særskilt lovforslag om gjennomføring av regler for sentral motparter i verdipapirhandelloven som tilsvarer det som ville ha vært gjeldende for disse institusjonene dersom EMIR var tatt inn i EØS-avtalen og gjennomført i norsk rett. Arbeidsgruppen har lagt til grunn at tilleggsoppdraget best løses ved at den nåværende reguleringen av sentrale motparter, jf. verdipapirhandelloven kapittel 13, omarbeides til en rammelovgivning der utfyllende regler gis i forskrift. Arbeidsgruppen viser til at den har hatt begrenset tid til rådighet for tilleggsoppdraget, og at det er ønskelig med en fleksibel løsning som gir norske myndigheter mulighet til å hensynta den internasjonale utviklingen på området. Arbeidsgruppen forutsetter at lovutkastet som foreslås i denne delrapporten, innen kort tid utfylles med nødvendige forskriftsregler som gir et norsk regelverk som er likeverdig med EMIR. Arbeidsgruppen legger til grunn at et utkast til slik forskrift vil bli sendt på høring tidnok til at den kan tre i kraft samtidig med lovendringene. Arbeidsgruppen legger videre til grunn at Finansdepartementet forestår eventuelle nødvendige avklaringer mot EU.

Dette dokumentet er en delrapport fra arbeidsgruppen og dekker kun tilleggsoppdraget.

Arbeidsgruppen har vært bredt sammensatt og har hatt følgende sammensetning:

- Anneli Raadim, Finanstilsynet (leder)
- Morten Fjelde, for Norsk Olje og Gass
- Tor Runshaug Foss, Finanstilsynet
- Thomas Yul Hanssen, Finansdepartementet
- Vigdis Husevåg, Norges Bank
- Elise Johnsen Kirkhus, for Finans Norge
- Søren Martens, for NHO

- Camilla Nore, Finansdepartementet
- Angela Nygaard, Norges Fondsmeglerforbund
- Elin Rostveit, Finanstilsynet
- Andrea Stengel, Energi Norge
- Håvard Thorstad, Oslo Clearing ASA
- Tone Aarland, Finanstilsynet

1.2. Arbeidsgruppens arbeid

Arbeidsgruppen påbegynte sitt arbeid knyttet til det opprinnelige mandatet 26. september 2012 og hadde hatt 9 møter frem til midten av januar. Fra det tidspunkt tilleggsoppdraget ble mottatt og frem til denne delrapporten er avgitt, har arbeidsgruppen møttes tre ganger. Det meste av arbeidet knyttet til delrapporten er blitt gjort av en underkomite bestående av deltakere fra Finanstilsynet og Finansdepartementet.

1.3. Begrepsbruk

I arbeidsgruppens rapport benyttes en terminologi som samsvarer med den som er vanlig benyttet i bransjen. Dette innebærer at det engelske begrepet "clearing" benyttes i stedet for "oppgjørsvirksomhet", som er begrepet benyttet i verdipapirhandelloven, jf. dens § 2-6¹. En har videre valgt å benytte begrepet "sentral motpart" om det som i EMIR omtales som "Central Counterparty" ("CCP"), i stedet for begrepet "oppgjørssentral", som er benyttet i verdipapirhandelloven kapittel 13. Valget er basert på at dette er et begrep som bedre reflekterer virksomheten en sentral motpart utøver. Arbeidsgruppen ser det også som viktig å fremheve at sentrale motparter har en annen rolle i verdipapirkjeden enn oppgjørssystemer. Videre benyttes begrepet sentral motpart i annen lovgivning, arbeidsgruppen viser her til lov om betalingssystemer.

1.4. Internasjonal regulering av derivatmarkedet

Finanskrisen i 2008 førte til internasjonalt fokus på regulering av derivatmarkedet. På toppmøte i Pittsburgh 26. september 2009 ble G20-lederne enige om at alle standardiserte OTC-derivatkontrakter senest fra slutten av 2012 bør underlegges clearingplikt gjennom sentral motpart, og at OTC-derivatkontrakter bør rapporteres til transaksjonsregistre. I møte i Toronto 1. juni 2010 bekreftet G20-lederne denne enigheten og forpliktet seg også til å fremskynde gjennomføringen av strenge tiltak for å bedre innsynet i og tilsynet med OTC-derivatkontrakter internasjonalt på en konsekvent måte og uten forskjellsbehandling.

EMIR er EUs regulering for å sikre ivaretagelse av G20-forpliktelsene. Forordningen oppstiller krav om clearing for standardiserte OTC derivatkontrakter og om risikoreduserende tiltak som skal iverksettes der clearing ikke er tilgjengelig. EMIR regulerer også sentrale motparter etablert i EU, og ESMA (European Security Markets Authority) sin anerkjennelse av sentrale motparter etablert i tredjeland. I tillegg stiller EMIR krav om rapportering til transaksjonsregistre, og gir regler om ESMA sin registrering av og tilsyn med transaksjonsregistre og anerkjennelse av transaksjonsregistre fra tredjeland.

¹ Lov om verdipapirhandel av 29. juni 2007 nr. 75

EMIR er et av flere initiativer som vil få betydning for det europeiske derivatmarkedet. Arbeidsgruppen trekker særlig fram at det er ventet at MiFID² vil revideres og at det her vil inntas blant annet plikt til å handle enkelte derivattyper på markeds plasser.

1.5. Kort om EMIR

EMIR har til hensikt å øke transparensen i derivatmarkedet for å identifisere og motvirke motpartsrisikoen på markedet, og på den måten sikre finansiell stabilitet. Forordningen inneholder krav til partene ved handel i OTC-derivater og regler om sentrale motparter og transaksjonsregistre. Forordningen innebærer et krav om sentral clearing av alle standardiserte OTC-derivater. For OTC-derivater som ikke cleares av sentral motpart er det for de clearingpliktige krav om utveksling av sikkerhet mellom partene i transaksjonen. Det er her også krav til sikkerhetsstillelse, størrelsen på sikkerheten og hyppigheten for sikkerhetsstillelsen. Det er videre krav om effektive prosesser for bekreftelse av gjennomførte handler.

For å øke transparensen innføres det krav om rapportering av gjennomførte transaksjoner i derivater til transaksjonsregistre. Et transaksjonsregister skal offentliggjøre aggregert informasjon og gjøre informasjon som blant annet tilsynsmyndigheter og sentralbanker trenger tilgjengelig for dem. Anerkjennelse av transaksjonsregistre fra tredjeland samt registrering og tilsyn med transaksjonsregistre skal skje av den europeiske verdipapir- og markedsmyndigheten (ESMA).

Forordningen inneholder også regler om autorisasjon av og tilsyn med sentrale motparter. Plikten til å benytte sentrale motparter gir et behov for å sikre at disse er solide og velfungerende, noe som skal sikres gjennom tilstrekkelig regulering og tilsyn. EMIR regulerer sentrale motparter som sådan, uavhengig av hvilke produkter de clearer, og omfatter eksempelvis sentrale motparter som kun clearer egenkapitalinstrumenter. EMIR stiller detaljerte organisatoriske, operasjonelle og forsvarlighetskrav til sentrale motparter. Autorisasjon og tilsyn av sentrale motparter utføres av nasjonal kompetent myndighet med innflytelse av tilsynskollegier. Tilsynskollegiene ledes av nasjonal kompetent myndighet og består for øvrig av ESMA og de mest berørte sentralbanker og kompetente myndigheter i andre medlemsstater.

Som følge av at det innføres en felles regulering av sentrale motparter, må alle sentrale motparter etablert i EU søke ny autorisasjon etter EMIR. For sentrale motparter etablert i tredjeland som skal tilby tjenester innenfor EU, innfører EMIR krav om at disse må anerkjennes av ESMA.

Anerkjennelse fra ESMA forutsetter at kommisjonen vedtar en gjennomføringsakt der det fastsettes at den rettslige og tilsynsmessige rammen i den aktuelle tredjestaten sikrer at sentrale motparter etablert i tredjestaten oppfyller rettslig bindende krav som er likeverdig med dem en har i EU. En sentral forutsetning for at slik anerkjennelse skal gis, er at vedkommende tredjestat har et effektivt likeverdig system for anerkjennelse av sentrale motparter i henhold til utenlandske rettsordener.

EMIR innfører en overgangsordning for sentrale motparter som innebærer at disse kan fortsette å levere tjenester etter gjeldende regelverk frem til deres søknad om autorisasjon eller anerkjennelse er avgjort. De må i tilfelle sende slik søknad innen 6 måneder fra ikrafttredelse av tekniske reguleringsstandards. Disse trådte i kraft 15. mars 2013.

² Direktiv /2004/39/EF om markeder for finansielle instrumenter

1.6. Behov for endringer i verdipapirhandelens kapittel 13

Den norske reguleringen av sentrale motparter, det vil si bestemmelsene om oppgjørssentraler i verdipapirhandelloven kapittel 13, har ikke vært gjenstand for revisjon som følge av G20-forpliktelsene. Arbeidsgruppen ser det som hensiktsmessig å få en mer utfyllende regulering av sentrale motparter, ikke minst på grunn av den økte bruken av sentrale motparter i det norske verdipapirmarkedet. Sentrale motparters virksomhet har gjennomgående et grensekryssende element, og arbeidsgruppen ser det derfor som naturlig å ta utgangspunkt i den reguleringen som nå blir gjeldende i det europeiske verdipapirmarkedet. Med sikte på at norske sentrale motparter skal kunne fortsette å tilby tjenester til foretak i EU etter utløpet av overgangsordningen i EMIR, er det også ønskelig at norske foretak underlegges en regulering som kommisjonen vurderer som likeverdige med den en har i EU. De endringene i verdipapirhandelloven som arbeidsgruppen foreslår har derfor som mål å gjøre norsk regulering av sentrale motparter likeverdige med den reguleringen EMIR innfører i EU.

2. Sentrale motparter med norsk tillatelse

Det er i dag tre foretak som har konsesjon til å drive clearing i Norge. De tre foretakene er Oslo Clearing ASA, NOS Clearing ASA og Nasdaq OMX Stockholm AB ved filialen Nasdaq OMX Stockholm AB, Oslo NUF. Det er forut for EMIR ingen felles EØS regulering av sentrale motparter. De fleste land i Europa har i likhet med Norge stilt krav om myndighetstillatelse.

De tre foretakene med konsesjon til å drive oppgjørsvirksomhet i det norske markedet, driver oppgjørsvirksomhet knyttet til ulike markeder, både derivater med finansielle instrumenter som underliggende, men også derivater med råvarer eller tjenester som underliggende for eksempel kraft og frakt.

Felles for alle sentrale motparter er at de trer inn i transaksjonen mellom de opprinnelige partene, og blir kjøper overfor selger og selger overfor kjøper av kontrakten. Dette skjer på det tidspunkt en handel er registrert i clearingssystemet. Den sentrale motparten trer inn som part for å sørge for ivaretagelse av de kontraktsmessige forpliktelsene. For å kunne ivareta sine forpliktelser frem til endelig oppgjør, innhenter den sentrale motparten løpende marginsikkerheter fra deltakerne.

2.1. Oslo Clearing ASA

Oslo Clearing har tillatelse til som sentral motpart for egenkapitalinstrumenter, derivater med egenkapitalinstrumenter som underliggende og verdipapirlån. Oslo Clearing ble utfisjonert fra NOS Clearing ASA i 2006 og kjøpt av VPS Holding ASA. Med fusjonen mellom Oslo Børs Holding og VPS Holding ASA fikk Oslo Clearing sitt nåværende selskapsnavn og ble et 100 pst. eiet selskap av Oslo Børs VPS Holding ASA. Oslo Børs VPS Holding ASA har inngått avtale med sveitsiske SIX Group AG om salg av Oslo Clearing. Overtakende selskap er SIX X-clear AG. Transaksjonen forventes slutført i 2. kvartal 2014.

Det stilles krav til medlemmene på Oslo Børs om at de skal klare handel i egenkapitalinstrumenter og derivater. Disse kan enten delta som Direct Clearing Member (DCM) ved å bli deltaker hos Oslo Clearing, eller klare via en General Clearing Member (GCM), som er en deltaker som klarer for både egen og andres handel. De sistnevnte er definert som Non Clearing Members (NCM) og har ikke avtale med Oslo Clearing.

Oslo Clearing har 21 deltakere på clearing av egenkapitalinstrumenter og 19 deltakere på clearing av derivater. Omtrent halvparten av deltakerne er utenlandske. Alle utenlandske deltakere er etablert i EU.

Sikkerheter for marginkravet kan bestå av kontanter eller verdipapirer, eller en kombinasjon av begge. Kontanter som benyttes som sikkerhet overfor Oslo Clearing innbetales til Oslo Clearings bankkonto, mens verdipapirer oppbevares på kundens egen konto/depot pantsatt til fordel for Oslo Clearing. Oslo Clearing har definert godskrivelsesverdi for verdipapirer, samt utformet krav til godkjente utstedere og utstedelser.

2.2. NOS Clearing ASA

NOS Clearing (NOS) ble etablert i 1987 som en sentral motpart for det norske aksjederivatmarkedet. NOS solgte clearingvirksomhet knyttet til derivater på egenkapitalinstrumenter og verdipapirlån til Verdipapirsentralen ASA (VPS) i 2006.

NOS startet clearing av fraktderivater i 2001 og fiskederivater i 2007. Fraktderivatclearingen knytter seg til fraktderivater både handlet på markedsplasser og OTC. Clearing av fiskederivater er knyttet opp til omsetningen på Fish Pool. Clearing av fraktderivater og fiskederivater er hovedvirksomheten til foretaket i dag, men NOS har også tillatelse til å cleare el-sertifikater, og derivater på kraft og jernmalm. Selskapet ble første halvår 2012 solgt til Nasdaq OMX Stockholm AB.

I tillegg til å ha konsesjon som sentral motpart i Norge har NOS siden 2002 hatt status som "Recognised Multilateral Clearing Organization" gitt av CFTC i USA. Fra 2011 har NOS hatt status som "Notified Clearing Facility" fra Monetary Authority of Singapore.

NOS har en deltakermodell som åpner for at markedsaktørene enten kan være direkte deltakere eller benytte seg av en General Clearing Member (GCM). NOS har i alt mer enn 250 direkte deltakere (DCM) og 27 GCM. Direkte deltakerne står for 70-75% av volumet som cleares.

Sikkerheter for marginkravet kan bestå av bankgaranti eller kontanter. Kontanter som benyttes som sikkerhet må settes inn på bankkontoen til NOS.

NOS har et klassifiseringssystem for deltakere. For hver klassifiseringsgruppe er det egne eksponeringsrammer der formålet er å sikre at maksimum eksponering er i tråd med deltakerens finansielle styrke. Bunnsikkerhetskravet for deltakeren er bestemt ut fra klassifisering og maksimum eksponeringsgrense. Dette systemet innebærer at NOS har tre typer marginer, initiell margin og variasjonsmargin, og bunnsikkerhet.

2.3. Nasdaq OMX Stockholm AB, Oslo NUF

Nasdaq OMX Stockholm AB, Oslo NUF driver i dag clearing av standardiserte og OTC-derivatkontrakter knyttet til kraft og Co2 kvoter som underliggende. Foretaket tilbyr som tilleggsvirksomhet clearing av Co2 kvoter, som ikke er finansielle instrumenter. Tilbudet om clearing av standardiserte kontrakter knyttet til kraft ble startet av Nord Pool i 1997. I ettertid ble det skilt ut i et eget selskap, Nord Pool Clearing ASA som ble kjøpt opp og fusjonert inn i Nasdaq OMX Stockholm AB i 2009.

Nasdaq OMX Stockholm AB har for øvrig konsesjon som både børs og sentral motpart i Sverige. Virksomheten foretaket driver i Sverige er børsvirksomhet for egenkapitalinstrumenter, renteinstrumenter og derivater på slike, samt clearing av derivater på egenkapitalinstrumenter.

Deltakere på Nasdaq OMX Stockholm AB, Oslo NUF er i stor grad ikke finansielle aktører. Deltakermodellen åpner for både direkte deltaker (DCM) og bruk av General Clearing Member (GCM), men de langt fleste deltakere er direkte deltakere, og det er ingen GCM som representerer mange aktører. Når det gjelder direkte deltakere kan de deles inn i clearingmedlem, som clearer egne transaksjoner, og clearingrepresentant som clearer på vegne av clearing client. Clearing klient

har segregerte posisjoner og sikkerheter hos den sentrale motparten, men er ikke deltaker. Den sentrale motparten har mer enn 125 deltakere fra 15 land, hvorav 6 er GCM.

Den sentrale motparten innhenter sikkerhet fra deltakerne sine i form av innskudd på kundens egen bankkonto pantsatt til fordel for den sentrale motparten eller bankgaranti (påkravsgaranti).

Nasdaq OMX Stockholm AB er en integrert børs og sentral motpart. Foretaket har ikke etablert misligholdsfond, og kapitalen tilegnet den sentrale motparten oppgis å bestå av den sentrale motpartens egenkapital og en forsikring stilt av et forsikringsselskap som inngår i samme konsern som Nasdaq OMX Stockholm AB. Det er angitt beløp av egenkapitalen som er tilegnet oppgjørsvirksomheten og som ved mislighold vil gå til dekning av tapet før forsikringen inntreffer.

3. Gjeldende rett

3.1. Krav om tillatelse

I vphl. § 2-6 er oppgjørsvirksomhet (clearing) definert som yrkesmessig virksomhet som består i å tre inn som part eller på annen måte garantere for oppfyllelse av avtaler som gjelder handel med finansielle instrumenter og forpliktelser vedrørende lån av finansielle instrumenter. Slik virksomhet kan kun drives av sentral motpart med tillatelse fra Finansdepartementet, jf. vphl. § 13-1 første ledd. Finansdepartementet kan i tillatelsen sette ytterligere krav til virksomheten.

Finansdepartementet kan gi utenlandske foretak som er gitt tillatelse til å drive clearingvirksomhet og er under betryggende tilsyn i hjemstaten, tillatelse til å drive clearingvirksomhet i Norge, jf. vphl. § 13-1 sjette ledd. Departementet kan i tilfelle gjøre unntak fra kravet i 13-1 annet og femte ledd.

3.2. Tilsyn

Det følger av vphl. § 15-1 annet ledd, jf. lov av 7. desember 1956 nr. 1 om tilsynet med finansinstitusjoner m.v. (finanstilsynsloven) § 1 første ledd nr. 14 og § 2, at Finanstilsynet skal føre tilsyn med sentrale motparter virksomhet. Finanstilsynet skal se til at de institusjoner det har tilsyn med virker på en hensiktsmessig og betryggende måte i samsvar med lov og bestemmelser gitt i medhold av lov samt med den hensikt som ligger til grunn for institusjonens opprettelse, dens formål og vedtekter, jf. finanstilsynsloven § 3. Sentrale motparter har en omfattende opplysningsplikt overfor Finanstilsynet, jf. vphl. § 15-2 første ledd og finanstilsynsloven § 3 annet ledd, og skal varsle Finanstilsynet dersom det inntreffer forhold som kan innebære risiko for at den sentrale motparten ikke vil kunne overholde fastsatte kapitalkrav, jf. vphl. § 15-2 annet ledd.

Reguleringen av sentrale motparter i vphl. kapittel 13 er lite detaljert. Mye av den nærmere reguleringen av sentrale motparter er hjemlet i Finanstilsynsloven § 4 og forskrifter gitt med hjemmel i denne paragrafen. Etter tilsynsloven § 4 kan Finanstilsynet pålegge sentrale motparter å innrette internkontroll og bruken av informasjons- og kommunikasjonsteknologi (IKT) etter bestemmelser fastsatt av tilsynet, å ha høyere kapital enn de lovbestemte minstekrav og til å endre sammensetning av kontrollkomiteen. Med hjemmel i tilsynslovens § 4, er forskrift om risikostyring og internkontroll og forskrift om bruk av IKT gjort gjeldende for sentrale motparter. Førstnevnte forskrift gir nærmere regler om styret og daglig leders ansvar for risikostyring og internkontroll, hva risikostyring innebærer og hvordan foretaket skal gjennomføre internkontrollen. Det stilles krav til dokumentasjon og rapportering, samt at ansvaret foretaket har ved utkontraktering presiseres. Forskrift om bruk av IKT gir nærmere regler om sentrale motparter bruk av IKT, herunder nærmere regler om adgangen til utkontraktering og krav til katastrofeberedskap.

Finanstilsynet kan gi sentrale motparter pålegg om retting dersom de opptrer i strid med lov eller forskrift gitt med hjemmel i lov, jf. vphl. § 15-7. Videre følger det av tilsynsloven § 4a at Finanstilsynet kan gi pålegg om stans av ulovlig virksomhet.

3.3. Organisatoriske krav

En sentral motpart skal organiseres som allmennaksjeselskap, jf. vphl. § 13-1 annet ledd. Departementet kan gjøre unntak fra dette kravet.

Det følger av § 13-1 tredje ledd at den som faktisk leder clearingvirksomheten skal ha relevant erfaring og ført en hederlig vandel og det er krav til egnethetsvurdering av aksjeeiere med betydelig eierandel i en sentral motpart, jf. § 13-1 fjerde ledd. Ved endringer i aksjeeierstrukturen, kommer vphl. § 9-10 til anvendelse, jf. vphl. § 13-1 fjerde ledd. Erverv av direkte eller indirekte eierandel på minst 10 % av aksjekapitalen eller stemmene i den sentrale motparten skal meldes til Finanstilsynet, som kan nekte ervervet dersom erververen ikke anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av selskapet. Det skal også sendes melding ved andre nærmere angitte endringer i aksjeeierstrukturen. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om egnethetsvurderingen av aksjeeiere i sentrale motparter. Forskriftshjemmelen er ikke benyttet.

Sentrale motparter skal ha en kontrollkomite valgt av generalforsamlingen, jf. vphl. 13-1 femte ledd. Denne skal føre tilsyn med den sentrale motpartens virksomhet og skal påse at den følger lover, forskrifter og vilkår, samt vedtekter og vedtak truffet av dens besluttende organer. Sentrale motparter er videre pålagt å ha internrevisjon, jf. internkontrollforskriften § 9 første ledd.

3.4. Virksomhetsregler

En sentral motpart kan bare drive virksomhet som har naturlig sammenheng med utøvelsen av clearingvirksomheten, jf. § 13-3 tredje ledd, og Finanstilsynet kan pålegge den å holde tilknyttet virksomhet atskilt fra clearingvirksomheten. Slikt pålegg er ikke gitt.

Den sentrale motparten skal organisere oppgjøret mellom partene, jf. vphl. § 13-3 første ledd.

Den sentrale motparten skal ha klare, ikke-diskriminerende og objektive regler for deltakelse, jf. vphl. 13-3 annet ledd, og kan ikke diskriminere deltakere fra annen EØS-stat, jf. vphl. 13-3 fjerde ledd. Den sentrale motparten har imidlertid rett til å nekte på berettiget kommersielt grunnlag å gjøre ønskede tjenester tilgjengelige, jf. vphl. 13-3 femte ledd.

Ansatte, tillitsmenn og andre personer med bestemmende innflytelse hos en sentral motpart har taushetsplikt om det de under sin virksomhet får kjennskap til om andres personlige eller forretningsmessige forhold, jf. vphl. § 13-5 første ledd. Taushetsplikten er ikke til hinder for utlevering av opplysninger til regulert marked for at slikt marked skal kunne oppfylle sine lovpålagte plikter etter børsloven § 27, jf. vphl. 13-5 annet ledd. Finansdepartementet kan gi nærmere regler om utleveringsplikten, jf. vphl. § 13-5 tredje ledd.

3.5. Forsvarlighetskrav

Det følger av § 13-2 at en sentral motpart skal ha en ansvarlig kapital som er forsvarlig i forhold til den virksomhet som drives og som er på minimum 50 millioner kroner. Finansdepartementet har fastsatt hva som skal anses som ansvarlig kapital i forskrift av 1. juni 1990 nr 435.

Finansdepartementet kan gjøre unntak fra reglene om ansvarlig kapital for sentrale motparter som driver begrenset virksomhet. I § 13-2 tredje ledd stilles det krav til den sentrale motpartens likviditet. Et beløp tilsvarende minst halvparten av foretakets ansvarlige kapital skal til enhver tid

bestå av innskudd eller ubenyttede trekkrettigheter i kredittinstitusjon. I § 13-2 femte ledd er det satt begrensninger på den sentrale motpartens adgang til å eie underliggende finansielle instrumenter eller finansielle instrumenter den driver clearingvirksomhet knyttet til, med mindre dette er påkrevet for organiseringen av oppgjøret. Bestemmelsen gjelder ikke for statsobligasjoner utstedt av EØS-stat.

Av § 13-4 første ledd følger det at den sentrale motparten skal påse at den har tilstrekkelig sikkerhet for oppfyllelse av de avtaler den trer inn i som part eller på annen måte garanterer for oppfyllelse av. Det stilles videre krav om at den sentrale motparten løpende skal beregne og kreve slik sikkerhet. I tillegg kan departementet i forskrift eller ved enkeltvedtak pålegge den sentrale motparten å kreve ytterligere sikkerhet og oppstille krav til hvem sikkerheten skal stilles av, jf. § 13-4 annet ledd. Et slikt pålegg kan gis når dette anses påkrevet fordi den sentrale motparten ikke anses å ha tilstrekkelig sikkerhet til oppfyllelse av sine forpliktelser.

3.6. Deltakelse i sentral motpart

Det er kun verdipapirforetak, kredittinstitusjon eller andre som driver virksomhet som omfattes av vphl. § 2-1 som kan være deltaker hos sentral motpart på vegne av kunder, jf. vphl. § 13-6 første ledd.

Etter vphl § 13-6 annet ledd kan departementet i forskrift fastsette nærmere regler om norske verdipapirforetak og regulerte markeders adgang til utenlandske oppgjørssystemer. Departementet har ikke fastsatt slik forskrift.

Det følger av vphl. § 10-6 første ledd at verdipapirforetak ved formidling av handler i derivater skal påse at det har betryggende sikkerhet for oppfyllelse av sine forpliktelser. Vphl. § 10-6 annet ledd stiller krav om at verdipapirforetak, ved handel i derivater som foretas under medvirkning av sentral motpart, skal påse at kunden stiller minst den samme sikkerheten som den sentrale motparten krever.

3.7. Straff og administrative tiltak

Det å drive clearingvirksomhet i Norge uten nødvendig tillatelse, samt brudd på taushetsplikten etter verdipapirhandeloven 13-5, kan straffes med bøter eller fengsel i inntil ett år, jf. verdipapirhandeloven § 17-3 annet ledd nr. 1. Skyldkravet er forsett eller uaktsomhet.

Det er ikke gitt bestemmelser om overtredelsesgebyr for brudd på bestemmelsene som gjelder sentrale motparter eller deres ansatte og tillitsvalgte.

Det følger av vphl. § 15-7 første ledd at Finanstilsynet kan gi sentrale motparter pålegg om retting dersom de opptrer i strid med lov eller forskrift gitt med hjemmel i lov, eller dersom den som faktisk leder dens oppgjørsvirksomhet ikke oppfyller kravene til hederligandel og erfaring. Videre kan Finanstilsynet gi pålegg om at stemmerettighetene ikke skal utøves eller at aksjene avhendes dersom aksjeeier med betydelig eierandel eksempelvis ikke anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket, jf. § 15-7 fjerde ledd. Det følger av vphl. § 15-7 sjette ledd at dersom Finanstilsynet har grunn til å anta at noen handler i strid med bestemmelser gitt i eller i

medhold av verdipapirhandelloven, kan Finanstilsynet pålegge vedkommende å bringe handlingen til opphør. Dette pålegget kan omfatte ethvert tiltak som er nødvendig for å bringe overtredelsen til opphør. Finanstilsynet er også gitt hjemmel til å gi pålegg om retting eller stans av virksomhet i finanstilsynsloven §§ 4 og 4 a.

Dersom Finanstilsynets pålegg gitt med hjemmel i bestemmelse gitt i eller i medhold av lov ikke blir etterkommet, kan departementet bestemme at de personer eller den institusjon, institusjonenes morselskap eller morselskapet i det konsern som institusjonen er en del av, som skal oppfylle pålegget, skal betale en daglig løpende mulkt til forholdet er rettet, jf. tilsynsloven § 10 annet ledd. Departementets kompetanse er delegert til Finanstilsynet. Det følger videre av vphl. § 17-3 annet ledd nr. 1 at drift av oppgjørsvirksomhet uten nødvendig tillatelse, jf. vphl. § 13-1 første ledd og brudd på taushetsplikten etter vphl § 13-5, kan straffes med bøter eller fengsel inntil 1 år. Det samme gjelder unnlatelse av å etterkomme pålegg etter vphl. § 15-7, jf. vphl. § 17-3 annet ledd nr. 5. Uaktsom eller forsettlig overtredelse av tilsynsloven kan straffes med bøter eller fengsel inntil 1 år eller begge deler, med mindre forholdet går inn under noen strengere straffebestemmelse, jf. tilsynsloven § 10 første ledd.

4. EMIR om sentrale motparter

4.1. Autorisasjon og anerkjennelse av sentrale motparter

EMIR setter krav om at sentrale motparter som skal tilby tjenester i EU må ha autorisasjon, eller være anerkjent av ESMA. Ansvar for autorisasjon og tilsyn med sentrale motparter skal tillegges kompetent myndighet i det medlemslandet der den sentrale motparten er etablert. Et tilsynskollegium skal etableres av kompetent myndighet ved mottakelse av søknad om tillatelse. I tilsynskollegiet inngår ESMA, ansvarlige myndigheter i andre medlemsstater som utøver tilsyn med blant annet de største deltakerne hos den sentrale motparten samt berørte sentralbanker. Tilsynskollegiet spiller en sentral rolle både forbindelse med å gi, utvide og tilbakekalle autorisasjon. I tillegg skal kollegiet informeres og kunne stille krav knyttet til det løpende tilsynet av den sentrale motparten. I autorisasjonen skal det angis hvilke tjenester den sentrale motparten er autorisert for, og hvilke klasser av finansielle instrumenter som omfattes av tillatelsen. Autorisasjonen som sentral motpart skal gjelde innen hele EU.

EMIR stiller krav om at alle sentrale motparters verdipapiroppgjørssystem skal ha godkjenning etter Finalitetsdirektivet³ (implementert i Norge i betalingssystemloven⁴). Videre er det som et ledd i autorisasjonsprosessen krav om at den sentrale motpartens modeller godkjennes. EMIR åpner for at nasjonale myndigheter kan stille tilleggskrav til sentrale motparter autorisert i deres område.

ESMA kan anerkjenne sentrale motparter etablert i tredjeland slik at disse kan levere clearingtjenester til deltakere eller handelsplasser etablert i unionen basert på hjemlandets rett. En anerkjennelse innebærer at den sentrale motparten ikke blir gjenstand for den reguleringen av sentrale motparter som følger av EMIR, men kan forholde seg til den reguleringen av sentrale motparter som er etablert i hjemlandet. Før beslutning om anerkjennelse tas, skal ESMA konsultere med de kompetente myndigheter i de medlemslandene der den sentrale motparten skal tilby tjenester, samt en nærmere definert krets av tilsyns- og overvåkningsmyndigheter som vil bli særlig berørt av den sentrale motpartens virksomhet.

En forutsetning for at ESMA kan anerkjenne en sentral motpart fra et land utenfor EU, er at kommisjonen har vedtatt en gjennomførelsesrettsakt for det aktuelle landet.

Ved gjennomførelsesrettsakten fastslår kommisjonen blant annet at det aktuelle landet har et lovverk og et tilsynsregime som sikrer at dets sentrale motparter er under effektiv tilsyn og at de etterlever rettslig bindende krav som tilsvarende kravene i EMIR. Videre forutsetter det at den sentrale motparten har tillatelse fra det aktuelle tredjelandet og at den er underlagt et tilfredsstillende tilsyn. Det skal være inngått en samarbeidsavtale mellom ESMA og relevante kompetente myndigheter i tredjeland. Avtalene skal regulere utveksling av informasjon og koordinering av tilsynsaktiviteter. Avslutningsvis er det krav til tredjelandets systemer for bekjempelse av hvitvasking og terrorfinansiering. Det nevnes for ordens skyld at EUs direktiv om hvitvasking og terrorfinansiering er implementert i norsk rett i hvitvaskingsloven.⁵

³ Rådsdirektiv 98/26/EF

⁴ Lov om betalingssystemer m.v. av 17. desember 1999 nr. 95

⁵ Lov om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering mv. av 6. mars 2009 nr. 11

De kravene EMIR stiller til sentrale motparter kan deles inn i organisatoriske krav, operasjonelle krav (eller virksomhetskrav) og forsvarlighetskrav.

4.2. Organisatoriske krav

EMIR stiller krav om at en sentral motpart skal være en juridisk person med en robust styringsmodell med tydelig organisasjonsstruktur og ansvarsfordeling. Den sentrale motparten skal ha effektive metoder for å identifisere, håndtere og rapportere de risikoer den er eller kan bli eksponert for. Den skal ha tilfredsstillende rutiner for intern kontroll og rutiner og prosedyrer som sikrer overholdelse av EMIR. En sentral motpart er også pålagt å etablere rutiner for å håndtere interessekonflikter og det stilles krav om katastrofeberedskap som skal sikre at den sentrale motparten kan gjennomføre sine oppgaver selv i en krisesituasjon.

EMIR stiller krav til styrets sammensetning der minst to tredjedeler, og ikke færre enn to, av styremedlemmene skal være uavhengige. Det er også krav til egnethet for ledere, og eiere med betydelig eierandel. En sentral motpart har plikt til å melde fra om alle endringer i ledelsen. EMIR setter videre krav om meldeplikt i forhold til eierskap/stemmerett (direkte eller indirekte) på 10 %, 20 %, 30 % eller 50 % i en sentral motpart. Tilsvarende gjelder for salg av eierandel/stemmerett.

Videre pålegger EMIR sentrale motparter å ha en risikokomite som skal rapportere direkte til styret. Risikokomiteen skal bestå av uavhengige styremedlemmer samt representanter for deltakere og kunder. Risikokomiteen skal gi anbefaling til styret i ethvert spørsmål som kan påvirke foretakets risiko. Ved enhver avgjørelse der den sentrale motparten beslutter ikke å følge risikokomiteens anbefaling skal den sentrale motparten umiddelbart kontakte den kompetente myndighet.

4.3. Virksomhetsregler

Den sentrale motparten skal virke i deltakernes og deres kunders interesse. Kravene til medlemskap skal være ikke-diskriminerende og den sentrale motparten skal påse at det enkelte medlem har tilstrekkelig finansiell kapasitet for å møte de forpliktelser som måtte oppstå i forbindelse med deltakelse i clearing hos en sentral motpart. Begrensninger i medlemskap hos en sentral motpart kan bare settes ut fra en risikovurdering. EMIR stiller krav om at den sentrale motparten skal påse at kravene til medlemskap er oppfylt til enhver tid, og at den sentrale motparten har plikt til å gjennomføre minst en årlig vurdering av hvordan medlemmene oppfyller kravene. Den sentrale motparten skal stille vilkår for deltakelse.

Deltakere er underlagt særskilte krav om segregering av posisjoner og eiendeler. Dette for å sikre kundene i tilfelle konkurs hos deltaker. Den sentrale motparten skal ha en registerføring som sikrer adskillelse av deltakeres posisjoner og eiendeler fra andre deltakeres posisjoner og eiendeler, og fra den sentrale motpartens egne eiendeler. Den sentrale motparten skal tilby deltakerne å velge registerføring som skiller deltakerens egne posisjoner og eiendeler fra kunders. Videre skal de også tilby deltakere å velge å opprette segregerte kontoer for enkeltkunder.

4.4. Forsvarlighetskrav

Det er krav om startkapital som tilsvarer minimum 7,5 millioner euro. Utfyllende regler krav til kapital, tilbakeholdt overskudd og reserver vil bli fastsatt i kommisjonsforordning.

Det er krav om at den sentrale motparten skal innhente marginsikkerhet fra deltakerne, inkludert eventuelle sentrale motparter, slik at kredittrisikoen begrenses. Marginsikkerhetene skal dekke den sentrale motpartens potensielle fremtidige eksponering i perioden frem til posisjonene er stengt samt være tilstrekkelige til å dekke tap som stammer fra 99 % av posisjonsbevegelsene innenfor en egnet tidshorisont (i EU tolket som et 99 % konfidensintervall).

EMIR stiller krav om et forhåndsfinansiert misligholdsfond for å dekke tap som overstiger margininnbetalingene ved mislighold fra en deltaker. Det skal fastsettes krav til de enkelte deltakers minimumsbidrag til misligholdsfondet og hvordan disse skal beregnes. EMIR stiller videre krav om at den sentrale motparten skal ha tilgang til den likviditet som er nødvendig for å utføre tjenester og aktiviteter. EMIR inneholder også krav om prioritetsrekkefølge for anvendelse av kapital (kaskadeprinsipp) ved mislighold fra deltaker. Kaskadeprinsippet innebærer at først så skal misligholdende medlems marginsikkerhet og innbetaling til misligholdsfondet gå til dekning av eventuelt tap, deretter en andel av den sentrale motpartens egne midler før øvrige deler av misligholdsfondet belastes.

Den sentrale motparten kan for sin eksponering på deltakerne, bare godta sikkerhet som er meget likvid og som har minimal kreditt- og markedsrisiko. Det er videre krav om at den sentrale motparten kun skal investere finansielle ressurser i kontanter eller meget likvide finansielle instrumenter med minimal kreditt- og markedsrisiko. Det følger også av forsvarlighetskravene at den sentrale motparten må ha detaljerte prosedyrer for misligholdshåndtering i de tilfellene deltakerne ikke overholder medlemskravene.

EMIR stiller krav om at den sentrale motparten skal gjøre opp transaksjoner i sentralbankpenger dersom dette er praktisk mulig. Oppgjør i sentralbankpenger innebærer at oppgjør skjer over kontoer i sentralbanken. Dersom oppgjør i sentralbankpenger ikke er tilgjengelig, skal den sentrale motparten ha tiltak på plass som begrenser risikoen ved oppgjøret.

Modeller og parametere som en sentral motpart benytter for fastsettelse av marginkrav og andre krav som knytter seg til risikohåndteringen skal være gjenstand for periodiske stresstester og verifiseres mot historiske data. En sentral motpart skal informere kompetent myndighet og ESMA og ha fått tillatelse innen den foretar betydelige endringer av modeller og parametere.

4.5. Samvirkingsavtaler (interoperabilitet)

I EMIR er det åpnet for at en sentral motpart kan inngå samvirkingsavtale med en eller flere andre sentrale motparter. Samvirkingsavtale er definert som en avtale mellom to eller flere sentrale motparter om å utføre transaksjoner på tvers av systemene. Fortalen til EMIR forutsetter at samvirkingsavtaler, i første omgang, kun omfatter clearing av omsettelige verdipapirer og pengemarkedsinstrumenter som definert i MiFID. Slikt samvirke forutsetter ikke-diskriminerende tilgang til informasjon fra markeds plassene og relevante verdipapiroppgjørssystemer. En sentral motpart kan kun nekte å inngå slik samvirkingsavtale av risikomessige årsaker. Samvirkende motparter må stille marginsikkerhet overfor hverandre og ha regler som gir lik definisjon av

tidspunktet for når en ordre anses lagt inn i de respektive systemer og når den ikke lenger kan kalles tilbake. Videre stilles det omfattende krav til de sentrale motpartenes risikostyring av alle forhold knyttet til samvirket og sikkerhetsstillelsen mellom dem

Samvirkingsavtalene skal godkjennes av de respektive sentrale motpartenes kompetente myndigheter. Prosedyren for godkjennelse er den samme som ved tillatelse. Videre må de tekniske forholdene for clearing i henhold til en samvirkingsavtale legge til rette for en effektiv og ordnet funksjon av finansmarkedet og ikke være til hinder for effektivt tilsyn.

I artikkel 87 i EMIR er det gjort en tilføyelse i Finalitetsdirektivet. Endringen skal verne systemoperatørers (typisk sentrale motparter) rettigheter når disse stiller sikkerhet til en annen systemoperatør i tilfelle denne mottakende operatøren går konkurs.

4.6. Tilsyn

Hver medlemsstat skal utpeke en kompetent myndighet. Den kompetente myndighet skal se til at forpliktelsene i forordningen knyttet til autorisasjon og tilsyn med sentrale motparter overholdes. Den kompetente myndigheten skal ha tilstrekkelig tilsyns- og utredningsressurser for å ivareta sine oppgaver. Den kompetente myndighet skal minst årlig foreta en gjennomgang av den sentrale motparts systemer, strategier, prosesser og ordninger som er implementert for å overholde EMIR og vurdere risikoene den sentrale motparten er eller kan være eksponert overfor. Den årlige gjennomgangen skal omfatte alle krav til den sentrale motparten som er fastsatt i EMIR. Videre er den kompetente myndigheten ansvarlig for regelmessig og minst en gang årlig informere kollegiet om resultatene av gjennomgangen og eventuelle korrigerende tiltak eller sanksjoner.

4.7. Sanksjoner

Det følger av EMIR art. 22 nr. 3 at hver medlemsstat skal sikre at passende administrative tiltak, i samsvar med nasjonal lovgivning, kan pålegges overfor fysiske eller juridiske personer som er ansvarlige for manglende overholdelse av EMIR. Disse tiltakene skal være effektive, stå i forhold til overtredelsen og virke avskrekkende, og kan omfatte krav om korrigerende tiltak innen en fastsatt frist.

5. Arbeidsgruppens vurderinger

5.1. Arbeidsgruppens utgangspunkt

EMIR bygger, i likhet med bl.a. den amerikanske Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, på erfaringene fra den internasjonale finanskrisen høsten 2008. Finanskrisen avdekket et behov for økt transparens i det globale derivatmarkedet for å identifisere og motvirke motpartsrisikoen på markedet, og på den måten sikre finansiell stabilitet. Samtidig har det vært fokus på å styrke reguleringen av sentrale motparter. Arbeidsgruppen mener det er viktig at man har et regelverk i Norge som er harmonisert med reglene som gjelder internasjonalt. Det bør derfor, i påvente av at EMIR inntas i EØS-avtalen, vedtas endringer i norsk lovgivning som gir et regelverk som er mest mulig sammenlignbart med det som nå er vedtatt i andre land. Etablering av et slikt regelverk antas også å være nødvendig for at norske sentrale motparter skal ha mulighet til å tilby clearingtjenester til verdipapirforetak og markedsplasser etablert i andre land, og herunder få betydning for et velfungerende norsk verdipapirmarked. Det er også viktig for det norske verdipapirmarkedet at utenlandske aktører har tilgang til markedet. Arbeidsgruppen viser her til at utenlandskregistrerte foretak står for anslagsvis 70% av verdien av derivathandelen på Oslo Børs⁶, og for anslagsvis 66% av verdien av aksjeomsetningen.

5.2. Definisjon av clearing

I vphl. § 2-6 omfatter oppgjørsvirksomhet (clearing) det å tre inn som part eller på annen måte garantere for oppfyllelse av avtaler som gjelder handler i finansielle instrumenter og forpliktelser vedrørende lån av finansielle instrumenter. Arbeidsgruppen er ikke kjent med at definisjonen har gitt problemer i praksis, og ser det som hensiktsmessig at clearing av lån fremdeles er konsesjonspliktig. Arbeidsgruppen nevner for ordens skyld at den forstår EMIR slik at den ikke stenger for at sentrale motparter kan drive clearing av verdipapirlån.

EMIR definerer sentral motpart som en juridisk person som trer inn mellom partene i en handel og således blir kjøper overfor selger og selger overfor kjøper. Arbeidsgruppen kan ikke se at definisjonen dekker det å garantere for oppfyllelse og foreslår derfor å ta ut "eller på annen måte garantere" fra definisjonen av clearing. Dette gjøres for ikke å skape usikkerhet om norske sentrale motparter forretningsmodell, som kan være til hinder for anerkjennelse etter eksempelvis EMIR. Arbeidsgruppen viser til at en i Sverige har tatt ut dette fra definisjonen av clearing. Etter det arbeidsgruppen kjenner til er garantivarianten av clearing kun brukt av én norsk sentral motpart, det vises her til Oslo Clearings clearing av bilaterale verdipapirlån. Arbeidsgruppen legger til grunn at en opphevelse av garantialternativet innebærer at eventuell konsesjonsplikt for slik garantivirksomhet må vurderes i hvert enkelt tilfelle, og viser til finansieringsvirksomhetsloven og forsikringsvirksomhetsloven (kredittforsikring). Arbeidsgruppen foreslår imidlertid at departementet gis hjemmel til å fastsette forskrift om at sentrale motparter kan drive tilknyttet virksomhet uten hinder av verdipapirhandelloven eller annen lov. Dette gir departementet mulighet til å vurdere om Oslo Clearing bør kunne videreføre gjeldende clearingmodell for bilaterale verdipapirlån uten eventuelt å søke konsesjon for denne virksomheten.

⁶ Inklusiv handel i norske derivater via Turquoise (dvs. via felles ordrebok med Oslo Børs)

5.3. Autorisasjon og anerkjennelse

5.3.1. Norsk tillatelse

Arbeidsgruppen ser ikke behov for vesentlige endringer i verdipapirhandellovens bestemmelser om tildeling av tillatelse til sentrale motparter etablert i Norge. Etter forslaget skal således tillatelse fortsatt gis av departementet, men det foreslås presisert at kravene til sentrale motparter må være oppfylt både på søknadstidspunktet og senere.

5.3.2. Anerkjennelse av utenlandske sentrale motparter

Verdipapirhandellovens § 13-1 sjette ledd åpner for at utenlandsk sentral motpart kan få tillatelse til å drive virksomhet i Norge uten hinder av annet ledd (kravet om at man er norsk allmennaksjeselskap) og femte ledd (kontrollkomité), forutsatt at man har konsesjon og er underlagt betryggende tilsyn i hjemlandet. Virksomheten til den utenlandske sentrale motparten vil i tilfelle være underlagt norsk regelverk. Dette er ikke begrenset til sentrale motparter fra andre EØS-stater.

Etter arbeidsgruppens vurdering bør det åpnes for at utenlandske sentrale motparter kan få adgang til å yte clearingtjenester i Norge uten krav om norsk tillatelse. Dette forutsetter en anerkjennelse fra norske myndigheter der utgangspunktet bør være at den anerkjente motparten kan drive virksomhet i Norge basert på hjemlandets rett. Forutsetningen vil være at det andre landets regulering vurderes som likeverdig med den norske og at det er etablert et tilfredsstillende tilsynssamarbeide. Arbeidsgruppen foreslår derfor en forskriftshjemmel som gir departementet adgang til å innføre en anerkjennelsesordning. En lignende anerkjennelsesordning har vært vanlig i flere andre europeiske land, bl.a. i Danmark, Sverige og Storbritannia, og følger nå av EMIR artikkel 25. EMIR bygger på at ESMA kan anerkjenne sentrale motparter fra tredjeland dersom lovgivningen og tilsynet anses å være tilsvarende det som er i EU. Den anerkjente sentrale motparten vil i tilfelle kunne yte tjenester i hele EU. Den vil fremdeles være regulert av hjemlandets rett og være under tilsyn av hjemlandets myndigheter, men ESMA vil føre et visst tilsyn med den.

5.3.3. Ytelse av clearingtjenester i Norge

Verdipapirhandelloven definerer ikke hva som menes med å drive clearingvirksomhet i Norge. Forarbeidene⁷ viser imidlertid til at clearing av børsnoterte derivater⁸ vil være konsesjonspliktig, mens konsesjonsplikten for øvrige derivater vil avhenge av en konkret vurdering. Ved den konkrete vurderingen må det hensyntas om virksomheten er rettet mot det norske markedet, og herunder legges vekt på hvilke finansielle instrumenter det tilbys clearing av og om det er investorene som henvender seg til den sentrale motparten eller omvendt.

Arbeidsgruppen foreslår ikke endringer i forhold til gjeldende rett, men presiserer for ordens skyld at den legger til grunn at clearing for norske markedsplasser vil være å drive virksomhet i Norge. Det foreslås imidlertid at departementet gis hjemmel til å gi utfyllende bestemmelser om dette i

⁷ NOU 1996:2 pkt. 11.5.8 og Ot.prp. nr. 29 (1996-97) pkt. 11.2.7

⁸ På det aktuelle tidspunktet var definisjonen av clearing begrenset til derivater, og omfattet således ikke eksempelvis aksjer.

forskrift. Hjemmelen bør kunne benyttes både for å avklare eventuell rettslig usikkerhet og for å hensynta den internasjonale utviklingen på området.

5.3.4. Adgang til utenlandske oppgjørssystemer

Det følger av vphl. § 13-6 annet ledd at departementet i forskrift kan fastsette nærmere regler om norske verdipapirforetak og regulerte markeders adgang til utenlandske oppgjørssystemer. Bestemmelsen er innført som følge av MiFIDs bestemmelser om adgang til oppgjørssystemer. Ettersom vphl. § 13-6 annet ledd regulerer adgangen til "oppgjørssystemer" generelt, og dermed har en videre rekkevidde enn å regulere adgangen til sentrale motparters oppgjørssystemer, foreslår ikke arbeidsgruppen endringer i bestemmelsen. Arbeidsgruppen legger til grunn at bestemmelsen kan benyttes for å regulere norske aktørers adgang til å benytte utenlandske sentrale motparter som ikke anses å drive virksomhet i Norge.

5.4. Organisatoriske krav

De vilkår som stilles i verdipapirhandellovens § 13-1 for å drive virksomhet som sentral motpart er lite detaljerte, selv om de utfylles av blant annet interkontrollforskriften og av pålegg fra konsesjonsmyndighet og Finanstilsynet. Vilkårene er vesentlig mindre omfattende enn de vilkårene som gjelder for eksempel verdipapirforetak og forvaltningsselskaper, og for sentrale motparter etablert i EU. Selv om det har vært lite problemer knyttet til norske sentrale motparter, mener arbeidsgruppen at den internasjonale utviklingen og økte bruken av sentral motpart i Norge tilsier at det bør stilles ytterligere organisatoriske krav til sentrale motparter.

Etter gjeldende rett er det ikke krav om egnethetsvurdering av andre enn den som faktisk leder oppgjørsvirksomheten. I samsvar med det som gjelder de fleste andre institusjoner under tilsyn av Finanstilsynet, bør det imidlertid stilles krav til erfaring og vandel for ledelse og styre. Det kan også være hensiktsmessig å stille krav om opprettelse av særskilte selskapsorganer knyttet til risikostyring og compliance, eksempelvis risikokomite. Slike krav vil i stor grad ha en teknisk karakter, og den nasjonale og internasjonale utviklingen kan dessuten medføre behov for tilpasninger som bør gjennomføres relativt raskt. Arbeidsgruppen mener derfor at det vil være mest hensiktsmessig at Finansdepartementet gir organisatoriske regler for sentrale motparter i forskrift og foreslår en forskriftshjemmel i verdipapirhandelloven § 13-1. Den foreslåtte forskriftshjemmelen vil både dekke organisatoriske og operasjonelle krav. Operasjonelle krav behandles i neste punkt.

Arbeidsgruppen ønsker å videreføre egnethetskrav til betydelige eiere, men foreslår visse endringer i gjeldende § 13-1 (4) med sikte på harmonisering med internasjonalt regelverk. Det foreslås at hovedprinsippet gis i loven, og at utfyllende regler gis i forskrift fastsatt av Finansdepartementet.

Arbeidsgruppen mener videre at det kan være hensiktsmessig at organisatoriske krav knyttet til internkontroll, herunder eksempelvis IKT og risikostyring, kan gis av departementet i forskrift gitt med hjemmel i verdipapirhandelloven. Dermed kan reguleringen av sentrale motparter i størst mulig grad samles i forskrifter gitt med hjemmel i verdipapirhandelloven. Det foreslås imidlertid at Finanstilsynets hjemler etter finanstilsynsloven videreføres.

I Norge er det i dag adgang til å søke om godkjenning av et verdipapiroppgjørssystem i henhold til lov om betalingssystemer, men dette er frivillig i motsetning til i EMIR der dette er et krav. Etter

arbeidsgruppens vurdering kan det være aktuelt å kreve at sentrale motparter har et verdipapiroppgjørssystem godkjent etter lov om betalingssystemer. Arbeidsgruppen legger til grunn at slikt krav kan stilles med hjemmel i utvalgets forslag til vphl § 13-1 første ledd.

Bakgrunnen for kravet til kontrollkomite i vphl. § 13-1 femte ledd er den betydningen en sentral motpart har i markedet. Krav om kontrollkomite gjelder også for banker og forsikringsselskap, samt verdipapirregistre. For banker og forsikringsselskap er det i banklovkomisjonens utredning nr. 24, inntatt i NOU 2011:8 foreslått å fjerne kontrollkomiteen. Dette er en videreføring av et forslag som ble fremsatt i NOU 1998:14 avsnitt 7.11. Bakgrunnen for forslaget om å fjerne kontrollkomiteen er at det er "en ordning som neppe virker tilfredsstillende under dagens forhold i finansnæringen", jf. NOU 2011:8 binds B side 754, Arbeidsgruppen mener at det samme gjelder for sentrale motparter, og foreslår at det ikke lenger lovfestes et krav om at sentral motpart skal ha kontrollkomite. Verdipapirhandelloven § 13-1 femte ledd foreslås derfor opphevet.

5.5. Operasjonelle krav

5.5.1. Deltakelse

Det følger av verdipapirhandellovens § 13-2 annet ledd at en sentral motpart skal ha klare, ikke-diskriminerende og objektive regler for deltakelse.

Arbeidsgruppen legger til grunn at bestemmelsen tilsvarende EMIRs krav om at en sentral motpart skal ha åpne og objektive kriterier for medlemskap som ikke innebærer forskjellsbehandling, og at den bør videreføres. EMIR stiller også krav om at deltakerkriteriene skal sikre at deltakerne har tilstrekkelige økonomiske midler og tilstrekkelig driftskapasitet til å overholde forpliktelsene som følge av deltakelsen. Arbeidsgruppen viser til at etter gjeldende lov stilles tilsvarende krav til sentrale motparter, og nevner for ordens skyld at forskriftshjemmelen foreslått i utkast til vphl. § 13-3 femte ledd åpner for at departementet ytterligere formaliserer og presiserer disse kravene.

5.5.2. Krav om offentliggjøring

Arbeidsgruppen mener at det bør stilles krav om at sentrale motparter offentliggjør opplysninger om sentrale forhold ved sin virksomhet. Dette vil bidra til å sikre åpenheten i derivatmarkedet. Også etter EMIR gjelder det krav om at sentrale motparter må offentliggjøre opplysninger om en rekke forhold knyttet til virksomheten. Arbeidsgruppen foreslår at regler om offentliggjøring fastsettes av departementet i forskrift, og viser til forslaget til forskriftshjemmel i § 13-1 første ledd.

5.5.3. Segregering og portering

De norske sentrale motpartene har tidligere hatt clearingmodeller der kunder automatisk settes opp med separate konti for å holde deres eiendeler og posisjoner adskilt fra øvrige kunder og deltakere (ofte omtalt som sluttkundemodellen, eller "individuell segregering"). Løsningen gir kundene beskyttelse ved deltakers konkurs. Arbeidsgruppen mener at det bør være opp til kunden om det skal benyttes individuell segregering, eller om en mindre omfattende segregering (bruk av samlekonti for deltakernes kunder, ofte kalt "omnibus segregering") skal kunne aksepteres. Det er

mulig at enkelte kunder kan foretrekke omnibus-segregering som et mindre kostnadskrevende alternativ, og at dette kan gi sikkerhet som er tilstrekkelig for en del kunders behov.

Arbeidsgruppen mener at det i forskrift bør kunne innføres minimumskrav til hvilke segregeringsalternativer en sentral motpart og dens deltakere bør pålegges å tilby. Som et minimum bør sentrale motparter sikre at den kan skille mellom den sentrale motpartens egne midler og posisjoner og de midler og posisjoner som tilhører hver enkelt av dens deltakere. Videre bør det kunne stilles krav om at de sentrale motpartene og deres deltakere tilbyr de kunder som ønsker det individuell kundesegregering. Det er de sentrale motpartene og clearingmedlemmene som må legge til rette for at kunder kan foreta et reelt valg, herunder at de har nødvendig informasjon om konsekvensene av valget. Kundene bør i tilfelle skriftlig bekrefte hvilken segregeringsløsning de ønsker, slik at det dokumenteres at kundene aktivt har tatt stilling til om den valgte løsningen vil gi dem tilstrekkelig sikkerhet. Slik forskriftshjemmel dekkes av utvalgets utkast til vphl. §§ 13-3 og 13-6.

Arbeidsgruppen legger til grunn at gjeldende rett sikrer at kundemidler og -posisjoner som i henhold til avtale eller annet rettsgrunnlag er individuelt segregerte i samsvar med prinsippene i EMIR artikkel 39 (3), herunder klart markert som kundekonti, ikke kan beslaglegges av deltakerens konkursbo, jf. dekningsloven § 2-2. De vil heller ikke være gjenstand for netting med andre kunders posisjoner ettersom det alminnelige motregningsvilkåret om gjensidighet ikke er oppfylt. Det er ikke uvanlig at kundeposisjoner og midler står på kundekonti i deltakerens navn, der kundens identitet er anonymisert men entydig angitt. Arbeidsgruppen legger til grunn at også slike kundekonti og – posisjoner vil være beskyttet ved deltakers konkurs.

Tilsvarende vil i utgangspunktet også gjelde i forhold til omnibus segregerte kundemidler og -posisjoner etter EMIR artikkel 39 (2) i deltakers konkurs, imidlertid slik at kundene i praksis har en eksponering mot øvrige kunder som cleares via samme kundekonto.

Arbeidsgruppen anser det som viktig at det kan stilles nærmere krav om at den sentrale motparten og deltakerne har gode systemer for å skille mellom midler og posisjoner tilhørende ulike aktører (reskontrosystemer mv), jf. også EMIR art. 39. Dette blant annet av hensyn til portering, jf. EMIR art. 48(5) og (6). For verdipapirforetak er det allerede krav om å holde kundenes finansielle instrumenter og midler adskilt fra foretakets midler jf. vphl. § 9-11 (3) og (4) samt verdipapirforskriften kapittel 9 V. Tilsvarende regler bør også kunne gjøres gjeldende for andre deltakere (som for eksempel kredittinstitusjoner mv.). Arbeidsgruppen foreslår derfor at departementet gis hjemmel til å gi forskriftsbestemmelser om dette, jf. § 13-5 første ledd

EMIR artikkel 39 nr. 8 fastsetter at sentrale motparter har bruksrett til marginsikkerhet og bidrag til misligholdsfondet som er stilt ved avtale om finansiell sikkerhetsstillelse, forutsatt at den sentrale motpartens regler åpner for dette. Det er eksempelvis ikke uvanlig at sentrale motparter benytter deltakernes marginsikkerhet for å stille sikkerhet overfor samvirkende sentrale motparter. Deltakeren skal skriftlig akseptere disse reglene, og den sentrale motparten skal offentliggjøre at den har slik bruksrett. Bruksretten skal utøves i samsvar med den sentrale motpartens investeringspolicy. Bestemmelsen kan forstås slik at den sentrale motparten kan sikre seg bruksrett til pantsikkerhet deltakerne har stilt på vegne av sine kunder (ved bruk av individuell kundesegregering eller omnibus kundesegregering), basert på avtale med deltakerne og uten aksept fra deltakernes kunder. Arbeidsgruppen legger til grunn at verdipapirforetaket etter norsk rett kun

kan inngå avtale med den sentrale motparten om slik bruksrett dersom verdipapirforetaket har avtalt dette med kunden. Arbeidsgruppen ser ikke behov for endringer i gjeldende rett på dette punktet.

Det er etter arbeidsgruppens vurdering viktig at deltakernes kunder gis mulighet til å velge løsninger som reduserer risikoen for at de lider tap ved deltakers mislighold. Ved en overføring av kundenes posisjoner fra en misligholdende deltaker til en annen deltaker unngår kundene sluttavregning eller stengning av posisjonene. Kundene vil normalt ha interesse av å beholde posisjonene, og en stengning vil medføre merkostnader knyttet til inngåelse av nye posisjoner. Det bør derfor åpnes for at departementet i forskrift eksempelvis kan pålegge norske sentrale motparter å overføre midler og posisjoner tilhørende misligholdende deltakers kunder til en annen deltaker valgt av kunden (ved individuell kundesegregering), eventuelt valgt av samtlige berørte kunder ved omnibus segregering. En lignende plikt kan utledes av EMIR art. 48 (5) og (6). Dersom slik overføring ikke kan gjennomføres innen kort tid, for eksempel fordi kundene ikke har nødvendig avtale med annen deltaker som ønsker å ta over kundeposisjonene, vil den sentrale motparten måtte treffe andre tiltak, eksempelvis stengning, for å håndtere risikoen sin knyttet til de aktuelle posisjonene. Arbeidsgruppen legger til grunn at utgangspunktet i tilfelle bør være at eventuelle overskytende midler tilbakeføres den reelle eieren, jf. EMIR art. 48 (7).

Arbeidsgruppen anser det utenfor sitt oppdrag å vurdere de generelle spørsmål som kan oppstå ved underdekning på en "omnibus konto", eller ved en deltakers konkurs hvor kundens aktiva er overført deltakeren til eie og deretter av deltakeren videreført til den sentrale motpartens eie ("transfer of title" i flere ledd).

5.5.4. Oppgjør

Det følger av EMIR at dersom det er praktisk og mulig skal oppgjør skje i sentralbankpenger. Det er Norges Bank som fastsetter hvem som har adgang til å ha konto i banken, slik at er åpning for at dette kan skje i henhold til dagens regelverk. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at det ikke er behov for endringer for å møte dette kravet.

5.6. Forsvarlighetskrav

5.6.1. Kapital

I verdipapirhandelloven § 13-2 heter det at en sentral motpart skal ha en ansvarlig kapital på minst 50 millioner kroner. Videre er det en forskriftshjemmel der departementet kan fastsette hva som skal anses som ansvarlig kapital. Etter EMIR stilles det krav om en minste "startkapital" på 7,5 millioner euro, men EMIR oppstiller ikke krav til hva startkapitalen kan bestå av, utover at den må være permanent og tilgjengelig. Videre er det krav i EMIR om at "kapitalen", inklusive tilbakeholdt overskudd og reserver, løpende skal være proporsjonal med risikoen knyttet til den sentrale motpartens virksomhet. Utfyllende regler om krav i EU til sentrale motparter kapital, ergitt i en kommisjonsforordning. EMIR bygger på en forutsetning om at kapitalen ikke en del av forsvarsverket for clearingvirksomheten som sådan, men skal dekke investeringsrisiko, operasjonell risiko og være tilstrekkelig til å forestå en ordnet avvikling av virksomheten.

Etter arbeidsgruppens vurdering er krav til ansvarlig kapital på minst 50 millioner kroner sannsynligvis ikke noe praktisk problem for aktørene da de p.t. uansett overoppfyller minstekravet. Et annet spørsmål er om en bør endre kapitalkravet slik at dette ikke lenger er uttrykt som et krav til ansvarlig kapital. En mulighet er å fastsette et krav til kapital som både dekker EMIR sitt krav til startkapital, og kravet til kapital som i EMIRs artikkel 43 omtales som andre økonomiske midler. Andre økonomiske midler er forhåndsfinansierte midler som skal dekke mulige tap som overstiger tapene som skal dekkes av marginsikkerhetskravene og misligholdsfondet. For å sikre tilsvarende rammevilkår som øvrige sentrale motparter i Europa, foreslår arbeidsgruppen at kravet endres til et kapitalkrav. Videre foreslås det samtidig å endre forskriftshjemmelen for at gjeldende forskrift kan endres og at det ved behov kan fastsettes utfyllende regler som er tilsvarende de som følger av EMIR.

5.6.2. Sikkerhet

I dagens vphl. § 13-4 følger det av første ledd at den sentrale motparten skal ha tilstrekkelig sikkerhet for oppfyllelse av de avtaler den trer inn i. Videre er det krav om at en sentral motpart løpende skal beregne og kreve slik sikkerhet. Denne bestemmelsen er nok i første rekke knyttet opp mot kravet om å innhente marginsikkerhet. Marginsikkerhet er kun et element i forsvarsverket til en sentral motpart, og arbeidsgruppen foreslår derfor at en innfører en bestemmelse som knytter seg til at den sentrale motparten skal være i stand til å møte sine forpliktelser. Arbeidsgruppen foreslår at det stilles krav om at en sentral motpart skal påse at den til enhver tid har tilstrekkelig sikkerhet, finansielle ressurser og likviditet til å møte sine forpliktelser. Det legges her til grunn at en med sikkerhet viser til sikkerhet i som sådan, og ikke nødvendigvis kun marginsikkerhet.

Det følger av vphl. § 13-4 annet ledd at departementet i forskrift eller ved enkeltvedtak kan pålegge den sentrale motparten å kreve ytterligere sikkerhet. Annet ledd foreslås opphevet, og erstattet med en forskriftshjemmel som åpner for at departementet kan fastsette regler for hva sikkerheten skal dekke, hvor ofte den skal kalles inn, og hva sikkerheten kan bestå av. Krav til kvaliteten på sikkerheten som sentrale motparter innehar, er sentralt for å sikre finansiell stabilitet, og arbeidsgruppen mener at det på dette området ikke bør gjelde mindre strenge regler i Norge enn det som følger av EMIR.

5.6.3. Investering

Verdipapirhandelloven § 13-2 tredje ledd stiller krav til at 50 % av ansvarlig kapital til enhver tid skal bestå av innskudd eller ubetinget trekkrettighet i kredittinstitusjon. Dette skiller seg fra EMIR, hvor regelverket er utformet slik at det gjelder begrensninger knyttet til størrelsen på bankinnskudd og krav til kvalitet på investeringene. Hensynet til sentrale motparters soliditet tilsier at det også i Norge innføres begrensninger i størrelsen på bankinnskudd og kvaliteten på investeringer, særlig når det gjelder plasseringer hos clearingmedlemmer. Arbeidsgruppen foreslår på denne bakgrunn at kravet om innskudd/trekkrettighet oppheves. Det foreslås også å oppheve § 13-2 femte ledd der det er begrensninger knyttet til den sentrale motpartens mulighet til å eie underliggende eller finansielle instrumenter den driver virksomhet knyttet til. Tilsvarende regulering finnes ikke i EMIR, der investeringsmulighetene til en sentral motpart følger av dens investeringspolicy. Hensynet til norske sentrale motparters konkurransesituasjon tilsier at det ikke fastsettes strengere regler i Norge enn

det som følger av EMIR. Arbeidsgruppen forutsetter at tilsvarende regler som de som følger av EMIR kan fastsettes med hjemmel i § 13-3 femte ledd.

5.6.4. Likviditet

For å sikre at sentrale motparter faktisk har tilstrekkelig likviditet til å oppfylle sine forpliktelser er det viktig at man har et forsvarlig regelverk for kontroll av likviditetsrisiko. Arbeidsgruppen viser til at det vil kunne få betydelige konsekvenser for systemrisikoen om sentrale motparter ikke er i stand til å oppfylle sine forpliktelser. I verdipapirhandelloven kan en se på bestemmelsen i § 13-2 tredje ledd som å være et likviditetskrav. Dette kravet legger etter arbeidsgruppens vurdering ikke tilstrekkelige klare føringer for å begrense risiko med hensyn til sentrale motparters bankinnskudd. Arbeidsgruppen mener at kravene heller ikke er tilstrekkelig tilpasset den enkelte sentrale motparts reelle behov. Det foreslås derfor at departementet får en forskriftshjemmel som åpner for at en kan sette tilsvarende krav til likviditetskontroll som de som følger av EMIR.

5.6.5. Misligholdsfond

EMIR stiller krav om at alle sentrale motparter skal ha et misligholdsfond. Dette skal være et fond alle deltakerne betaler inn til. Det er krav til størrelsen på fondet og krav om at det skal fastsettes regler for beregning av tilskudd til fondet. I tillegg til å stille krav om at det skal være marginer og misligholdsfond har EMIR også krav om at den sentrale motparten selv skal bidra med kapital som skal benyttes til å dekke tap i forbindelse med mislighold fra medlem. EMIR har et kaskadeprinsipp ved mislighold, som gir rekkefølgen for hvilke midler det skal trekkes på i hvilken rekkefølge for å dekke tap ved mislighold. Verdipapirhandelloven inneholder i dag ikke noe særskilt krav til misligholdsfond, den sentrale motpartens kapitalbidrag i en misligholdssituasjon eller kaskadeprinsipp. Imidlertid har ikke dagens regulering vært til hinder for at foretakene har etablert slike forsvarsverk på frivillig basis. Etter arbeidsgruppens vurdering bør det også i Norge innføres krav om at sentrale motparter skal ha misligholdsfond, samt krav til hva det skal dekke, beregning av størrelsen på fondet, beregning av bidrag til fondet og også krav til den kapitalen som den sentrale motparten selv skal bidra med. Arbeidsgruppen foreslår at departementet gis hjemmel til å fastsette regler om misligholdsfond mv. i forskrift.

5.6.6. Modeller

EMIR har krav knyttet til den sentrale motpartens modeller, testing av disse og krav om myndighetsgodkjenning ved endring. Tilsvarende eksplisitt krav finnes ikke i dagens verdipapirhandellov. Det har i praksis blitt stilt krav til bruken av modeller, og krav til ekstern evaluering. Arbeidsgruppen mener det bør fremgå av forskriftshjemmel at departementet kan stille krav om uavhengig vurdering og myndighetsgodkjenning av modeller, krav til testing av slike modeller og også krav til godkjenning ved endring av modeller.

5.7. Samvirkingsavtaler (Interoperabilitet)

Interoperabilitet er regulert i EMIR, og ESMA skal også fastsette retningslinjer for myndighetenes behandling av interoperabilitetsavtaler. Interoperabilitet er nødvendig dersom man i et marked som

har knyttet til seg flere sentrale motparter, skal kunne få clearet handler med en part som er medlem av en annen sentral motpart. Dette er ikke direkte regulert i dagens verdipapirhandellov.

Det er i EMIR artikkel 53, , fastsatt krav til segregering og til sikkerhetsstillelse mellom sentrale motparter. Disse bestemmelsene skal bidra til å sikre at de sentrale motpartene i minst mulig grad berøres av en samvirkende sentral motparts konkurs. Arbeidsgruppen anser det derfor som hensiktsmessig at tilsvarende krav kan innføres i Norge, også fordi det antas at norske sentrale motparter må oppfylle disse vilkårene for å kunne inngå samvirkingsavtaler med europeiske motparter. EMIR fastsetter blant annet at en sentral motpart skal skille eiendeler og posisjoner som den holder på vegne av sentrale motparter som den har inngått en samvirkingsavtale med. Dersom de stiller sikkerhet overfor hverandre ved pantsettelse av finansiell sikkerhet, jf. lov om finansiell sikkerhetsstillelse⁹ § 2 bokstav c, kan de ikke avtale bruksrett til den stilt finansielle sikkerheten. En sentral motpart skal dessuten bare kunne benytte sikkerhet stilt som ledd i en samvirkingsavtale dersom den sikkerhetsstillende sentrale motparten misligholder sine forpliktelser. De ovennevnte kravene bør, etter arbeidsgruppens vurdering, kunne oppfylles ved at departementet i forskrift fastsetter nærmere krav til innholdet i samvirkingsavtaler. Arbeidsgruppen har i sitt utkast til vphl. § 13-1 foreslått hjemmel for departementet til å gi bestemmelser om sentrale motparters virksomhet, og legger til grunn at denne vil kunne benyttes til å oppstille slike krav.

EMIR art. 53 nr. 5 fastsetter at ved en sentral motparts mislighold, skal sikkerhet den har mottatt som følge av en samvirkingsavtale snarest returneres til den sikkerhetsstillende sentrale motparten, jf. EMIR art. 53 nr. 5. Som et ledd i å sikre dette, er det i EMIR art. 87 fastsatt at artikkel 9 nr 1 i Finalitetsdirektivet skal endres slik at sikkerhetsstillende sentral motpart (den sikkerhetsstillende systemoperatøren) sin rett til stilt sikkerhet ikke påvirkes av mottakende sentral motparts konkurs. Etter arbeidsgruppens oppfatning er det hensiktsmessig å innføre denne endringen i norsk rett for å gi ytterligere sikkerhet for samvirkende sentrale motparter. Dette foreslås gjennomført ved at det innføres et nytt annet ledd i btsl. § 4-4. Nåværende annet ledd blir nytt tredje ledd.

5.8. Sentrale motparters beskyttelse ved konkurs hos deltaker mv.

Det er gitt flere lovbestemmelser som skal sikre sentrale motparter ved deltakernes eller samvirkende motparters konkurs. Det er i verdipapirhandeloven §§ 14-2 fastsatt at skriftlig avtale mellom to parter om at deres forpliktelser etter derivatavtaler til enhver tid skal motregnes til markedskurs løpende eller ved mislighold, kan gjøres gjeldende uten hinder av reglene om motregning og om konkursboets rett til å velge hvilke av konkursdebitors avtaler det vil tre inn i, jf. dekningsloven §§ 7-3 og 8-1. Videre følger det av § 14-3 at sikkerhet for derivatavtaler som er stilt overfor en sentral motpart i samsvar med de regler som gjelder for den sentrale motparten, ikke kan omstøtes etter dekningsloven § 5-7. Departementet kan i forskrift bestemme at vphl. §§ 14-2 og 14-3 også skal gjelde andre finansielle instrumenter enn derivater. Slik forskrift er ikke gitt. Det er i lov om finansiell sikkerhetsstillelse bl.a. gitt bestemmelser om bruksrett til sikkerhet, sikkerhetsstillelse i form av overføring av eiendomsrett, vern for sluttavregning, realisasjon av sikkerhet og lovvalg. Loven gjelder avtaler om finansiell sikkerhetsstillelse inngått mellom nærmere angitte institusjoner, hvorav sentrale motparter, og juridiske personer. Som nevnt i punkt 5.4 ovenfor mener arbeidsgruppen at det bør kunne stilles vilkår om at sentrale motparter har et

⁹ Lov av 26. mars 2004 nr. 17

verdipapiroppgjørssystem som er godkjent etter lov om betalingssystemer. Oppdrag lagt inn i verdipapiroppgjørssystemet og avregningen vil dermed være beskyttet etter lov om betalingssystemer kapittel 4. Hensyntatt arbeidsgruppens begrensede mandat, er det ikke analysert om det er behov for endringer i dette regelverket, eventuelt forsterkning av konkursvernet for sentrale motparter. Det er imidlertid i EMIR artikkel 87 gjort en endring i Finalitetsdirektivet, som i Norge er gjennomført i lov om betalingssystemer. Endringen er behandlet i pkt. 5.7.

5.9. Taushetsplikt

Verdipapirhandelovens 13-5 omhandler taushetsplikt for ansatte, tillitsmenn og andre personer som har bestemmende innflytelse i en sentral motpart. Tilsvarende direkte bestemmelser finnes ikke i EMIR, men det fremgår av at den sentrale motpartens datasystemer skal ivareta opplysningenes fortrolighet¹⁰ og at medlemmene av risikokomiteen er underlagt taushetsplikt¹¹. Arbeidsgruppen mener imidlertid at det fortsatt bør gjelde regler om sentrale motparter mv. taushetsplikt, og foreslår derfor at bestemmelsen opprettholdes. Etter arbeidsgruppens vurdering vil EMIR ikke være til hinder for at også medlemsstatene i EU fastsetter nasjonale regler om sentrale motparter mv. taushetsplikt.

5.10. Tilsyn

Løpende tilsyn med sentrale motparter føres av Finanstilsynet og er i dag regulert i finanstilsynsloven og i verdipapirhandeloven kapittel 15. Både EMIR og tilhørende teknisk reguleringsstandard inneholder detaljerte bestemmelser om tilsynet med sentrale motparter. Dette er en mer deskriptiv tilnærming enn den som følger av verdipapirhandeloven og finanstilsynsloven. Etter arbeidsgruppens vurdering har Finanstilsynet de nødvendige hjemler for å føre tilsyn med sentrale motparter på en effektiv og hensiktsmessig måte. Arbeidsgruppen mener at eksisterende bestemmelser på dette området bør videreføres, men med enkelte mindre tilpasninger som følge av endringene i rammelovgivningen for sentrale motparter.

Det foreslås at det i vphl. § 15-2 annet ledd annet punktum inntas en plikt for sentrale motparter til å varsle Finanstilsynet dersom det skjer vesentlige endringer av betydning for tillatelsen. En slik plikt vil også gjelde for sentrale motparter i EU, jf. EMIR art. 14 nr. 4.

Arbeidsgruppen har vurdert om sentrale motparter bør plikte å varsle Finanstilsynet før de erklærer at en deltaker er i mislighold, jf. EMIR art. 48 nr. 3. Arbeidsgruppen legger til grunn at Finanstilsynet vil ha behov for slikt varsel i de tilfellene der misligholdet vil kunne medføre risiko for at den sentrale motparten ikke vil kunne oppfylle de fastsatte kapitalkrav, eller det oppstår andre forhold som kan innebære stor risiko knyttet til dens drift. I disse tilfellene vil den sentrale motparten allerede ha en varslingsplikt, jf. vphl. § 15-2 annet ledd første punktum. Videre vil verdipapirforetaket som risikerer å bli erklært i mislighold normalt også ha en varslingsplikt i henhold til samme bestemmelse. Arbeidsgruppen foreslår derfor ikke endringer i gjeldende rett på

¹⁰ EMIR artikkel 26 nr. 6

¹¹ EMIR artikkel 28 nr. 4

dette punktet. En eventuell generell varslingsplikt ved deltakers mislighold vil kunne innføres med hjemmel i utkast til § 13-6.

Dersom norske sentrale motparter anerkjennes av ESMA, forutsetter EMIR artikkel 25 nr. 7 at det, i forbindelse med prosessen for tredjelandsanerkjennelse, inngås en samarbeidsavtale mellom Finanstilsynet og ESMA. Samarbeidsavtalen skal blant annet regulere informasjonsutveksling og skal gi ESMA tilgang til all informasjon ESMA krever om den aktuelle sentrale motparten. Videre skal avtalen blant annet regulere mekanismen for å sikre rask melding til ESMA hvor tredjelandets myndighet anser at den sentrale motparten er i brudd med vilkårene for tillatelse eller annen lov. Avtalen skal også regulere prosedyrene for å koordinere tilsynsaktiviteter, herunder også stedlig tilsyn i den grad dette anses hensiktsmessig.

Arbeidsgruppen legger til grunn at utlevering av institusjonsspesifikk informasjon til ESMA kan skje uten brudd på Finanstilsynets taushetsplikt etter finanstilsynsloven § 7 og forvaltningsloven. Det vises i denne forbindelse til Finansdepartementets høringsbrev datert 06.02.13 knyttet til "forslag til endring av taushetspliktbestemmelsene i finanstilsynsloven, sentralbankloven og folketrygdfondloven" hvor det i høringsnotatet punkt 5 er gitt uttrykk for at departementet vurderer utleveringshjemmelen i tilsynsloven § 7 som tilstrekkelig. Dersom norske myndigheter inngår samarbeidsavtale som omtalt her, bør det etter arbeidsgruppens vurdering presiseres i samarbeidsavtalen at (i) opplysningene bare kan brukes til å utføre tilsynsoppgaver (ii) opplysningene skal være underlagt taushetsplikt hos ESMA og at (iii) videreformidling av opplysningene fra ESMA forutsetter samtykke fra Finanstilsynet. Arbeidsgruppen legger til grunn at dette følges opp av Finansdepartementet og Finanstilsynet, og ser derfor ikke behov for at det oppstilles krav til samarbeidsavtaler som nevnt i lovgivningen. Arbeidsgruppen forstår for øvrig EMIR slik at det ikke er et absolutt krav om at ESMA skal kunne foreta stedlig tilsyn hos norske sentrale motparter. En slik adgang for ESMA bør i tilfelle først gis etter en nærmere vurdering av om dette vil være i samsvar med prinsippet om nasjonal suverenitet.

5.11. Deltakelse i sentral motpart på vegne av andre

Av lovens § 13-6 følger det at deltakelse på vegne av andre kun kan forestås av verdipapirforetak, kredittinstitusjon eller andre foretak som driver virksomhet som omfattes av lovens § 2-1. EMIR stiller også krav om at deltakere som deltar på vegne av andre skal ha ytterligere økonomiske midler og operasjonell kapasitet som kreves for å utøve denne virksomheten. Det følger ikke direkte av EMIR at slik deltakelse på vegne av kunder kun kan gjennomføres av en definert gruppe foretak. Ettersom EU-baserte sentrale motparter må ha et godkjent verdipapiroppgjørssystem, og en rekke land har innført begrensninger som innebærer at kun kredittinstitusjoner og verdipapirforetak kan delta i slike systemer, vil imidlertid nevnte begrensning reelt sett gjelde i store deler av EU. Hovedformålet med de norske begrensningene er for øvrig ikke å styre deltakerkretsen til de sentrale motpartene men å regulere hvilke foretak som har anledning til å tilby clearingtjenester til kunder, herunder verdipapirforetak. Ved vurderingen av vphl. § 13-6 første ledd bør det derfor legges vekt på bl.a. hensynet til forbrukervern. Arbeidsgruppen foreslår derfor ikke endringer i vphl. § 13-6 første ledd. For ordens skyld legges det til grunn at arbeidsgruppen ikke ser nevnte bestemmelse i seg selv som hinder for inngåelse av interoperabilitetsavtaler med andre sentrale motparter.

Det følger av vphl. § 10-6 annet ledd at verdipapirforetak ved handel som skjer under medvirkning av sentral motpart skal påse at kunden stiller minst den samme sikkerheten som den sentrale motparten krever. Dette kravet er ment å sikre at verdipapirforetaket har tilstrekkelig sikkerhet for den eksponering det har overfor sin kunde ved å representere kunden i clearing. Denne bestemmelsen forutsetter at det er et en til en forhold mellom størrelsen på sikkerhetskravet som kundens posisjon genererer og kravet til sikkerhet deltakeren må stille. Ved tidspunkt for innføring av clearing i det norske markedet, var det vanlig at sluttkunden (kunden til deltakeren) hadde et avtaleforhold med den sentrale motparten, og at clearing skjedde på sluttkundenivå med deltakeren som solidarisk representant for sluttkunden. Dette er imidlertid ikke i tråd med dagens praksis.

Verdipapirforetaket deltar normalt hos den sentrale motparten på vegne av kunder, og sikkerhetskravet som verdipapirforetaket blir presentert for vil ved omnibusløsningen være det samlede kravet for de aktuelle kundenes posisjoner. Det betyr at dersom to av disse kundene har motsatte posisjoner, så vil kravet bli beregnet som et samlet nettet krav og dette vil gjenspeile den sentrale motpartens eksponering overfor deltakeren. Bestemmelsen er derfor ikke praktisk mulig å følge opp, med mindre sluttkunden ber om individuell kundesegregering. EMIR krever at den sentrale motparten skal tilby deltakerne løsning for segregering for individuelle sluttkunder, men det er opp til sluttkunden å velge dette. En kan derfor ikke legge til grunn at sikkerhetskravet beregnet av den sentrale motparten, i alle tilfeller kan relateres til den enkelte kundes eksponering. Arbeidsgruppen foreslår at vphl. § 10-6 annet ledd oppheves, da denne bestemmelsen ikke lenger tjener sitt formål. Vphl. § 10-6 første ledd vil uansett pålegge verdipapirforetakene å påse at de har tilstrekkelig sikkerhet for oppfyllelse av sine forpliktelser.

5.12. Sanksjoner

To av de alvorligste bruddene på verdipapirhandellovens bestemmelser om oppgjørsvirksomhet, det vil si det å drive oppgjørsvirksomhet uten tillatelse og brudd på taushetsplikt, kan straffes med bøter eller fengsel i inntil 1 år, jf. vphl § 17-3 annet ledd nr. 1. Skyldkravet er uaktsomhet eller forsett. Utvalget foreslår ingen endringer i denne straffebestemmelsen, utover en oppdatering av lovhenvisningene i bestemmelsen som følge av at utvalget foreslår en noe annen utforming av verdipapirhandelloven kapittel 13.

Arbeidsgruppen foreslår at man i Norge gir tilsvarende regler som etter EMIR artikkel 20 og 25 om tilbakekall av tillatelse og anerkjennelse til å drive oppgjørsvirksomhet. Dette foreslås gjennomført ved at det inntas en forskriftshjemmel som gir departementet mulighet til å fastsette nærmere bestemmelser om slikt tilbakekall av tillatelse og anerkjennelse, jf. arbeidsgruppens utkast til ny § 13-1 femte ledd i verdipapirhandelloven.

Etter gjeldende rett kan Finanstilsynet gi sentrale motparter og andre pålegg om retting dersom de opptrer i strid med lov eller forskrift gitt med hjemmel i lov eller dersom en sentral motparts daglige leder ikke oppfyller kravene til hederligandel og erfaring, jf. finanstilsynsloven §§ 4 og 4a og vphl. § 15-7 første og sjette ledd. Særlige tiltak der aksjeeiere ikke oppfyller de lovbestemte kravene, følger av 15-7 fjerde ledd. Manglende overholdelse av pålegg etter verdipapirhandelloven kan medføre straff i henhold til vphl. § 17-3 annet ledd nr. 5. Videre kan forsettlig eller uaktsom overtredelse av Finanstilsynets pålegg etter finanstilsynsloven, verdipapirhandelloven og annen

lovgivning sanksjoneres med daglig løpende mulkt, jf. finanstilsynsloven § 10 annet ledd, mens manglende overholdelse av finanstilsynsloven eller pålegg gitt med hjemmel i den kan medføre straff, jf. finanstilsynsloven § 10 første ledd.

Det følger av EMIR art. 22 nr. 3 at medlemsstatene skal kunne ilegge passende administrative tiltak ved manglende overholdelse av bestemmelsene om sentrale motparter. Disse tiltakene kan inkludere krav om korrigerende tiltak innen en fastsatt frist. Det sies ikke noe i forordningen om hvilke konkrete former for administrative tiltak som skal kunne ilegges. Forordningen forutsetter imidlertid at tiltakene skal være effektive, stå i rimelig forhold til overtredelsen og ha en avskrekkende effekt.

Arbeidsgruppens klare inntrykk er at gjeldende regelverk fungerer godt i praksis og at en videreføring av det gir norske myndigheter de nødvendige midler for å sikre at bestemmelsene om sentrale motparter etterleves. Arbeidsgruppen legger således til grunn at norsk rett har passende administrative tiltak som både er effektive, forholdsmessige og avskrekkende, og vurderer derfor også norsk rett som likeverdig med EMIR art. 22 nr. 3 på dette punktet.

Ettersom arbeidsgruppen foreslår at departementet i forskrift skal kunne stille krav til sentrale motparter ledelse, styre og andre organer, eksempelvis risikokomite, bør for ordens skyld vphl. § 15-7 første ledd tredje punktum endres for å reflektere dette. Videre foreslår arbeidsgruppen at vphl. § 15-7 fjerde ledd oppdateres slik at den også viser til manglende oppfyllelse av bestemmelser om aksjeeiere gitt i medhold av utvalgets forslag til ny § 13 - 1 tredje ledd.

6. Økonomiske og administrative konsekvenser

Ettersom arbeidsgruppen i hovedsak kun innfører forskriftshjemler, kan en ikke se at forslaget i seg selv har økonomiske og administrative konsekvenser av vesentlig betydning. Arbeidsgruppen legger til grunn at eventuelle forskrifter som blir fastsatt med hjemmel i lovbestemmelsene vil medføre administrative og økonomiske konsekvenser som vil bli utredet i forbindelse med utarbeidelse av forskriftsforslag.

7. Merknader til de enkelte bestemmelser i lovforslaget

Betalingssystemloven

Til § 4-4 nytt annet ledd

Det foreslås at det i § 4-4 nytt annet ledd tas inn en bestemmelse som skal verne systemoperatøres rettigheter når disse stiller sikkerhet til en annen systemoperatør i tilfelle den mottakende operatøren settes under insolvensbehandling. Bestemmelsen er nærmere omtalt i pkt. 5.7

Verdipapirhandeloven

Til § 2-6

Bestemmelsen definerer oppgjørsvirksomhet (clearing). Den viderefører eksisterende bestemmelse, imidlertid slik at det nå kun er det å tre inn som part som anses som oppgjørsvirksomhet. Det vises til arbeidsgruppens omtale i pkt. 5.2

Til § 10-6

Arbeidsgruppen foreslår at § 10-6 annet ledd oppheves. Bestemmelsens tredje ledd blir nytt annet ledd. Det vises til arbeidsgruppens omtale under pkt. 5.11.

Til § 13-1

Det skal etter forslaget fortsatt kreves tillatelse fra departementet for å drive oppgjørsvirksomhet. Første ledd er imidlertid utvidet i forhold til gjeldende § 13-1 første ledd for å ta høyde for at fjerde ledd gir departementet mulighet til å åpne for anerkjennelse av utenlandske sentrale motparter slik at de kan drive oppgjørsvirksomhet i Norge. Arbeidsgruppen har ikke foreslått endringer i når en sentral motpart anses å drive oppgjørsvirksomhet i Norge, jf. pkt. 5.3.3 over, men foreslår at departementet gis hjemmel til å gi utfyllende bestemmelser om dette i forskrift. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om kravene og prosessen for tillatelse, jf. første ledd tredje punktum. Departementet kan herunder videreføre någjeldende krav til sentrale motparter, eksempelvis krav om organisering som allmennaksjeselskap som fastsatt i gjeldende § 13-1 annet ledd.

Annet ledd viderefører praksis etter gjeldende § 13-1 første ledd ved å fastslå at tillatelse kun kan gis der søker oppfyller kravene til sentrale motparter. Videre presiseres at søker må ha en slik organisering at det kan gjennomføres et effektivt og betryggende tilsyn.

Tredje ledd er en videreføring av tidligere fjerde ledd og stiller krav om at eier av betydelig eierandel i en sentral motpart skal være egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket. Henvisningen til § 9-10 om endringer i verdipapirforetaks aksjeeierstruktur er tatt ut for å gi departementet økt fleksibilitet ved fastsettelse av eierkontrollregler for sentrale motparter. Departementet får dermed mulighet til å hensynta særtrekk ved denne typen foretak, herunder den internasjonale utviklingen på området. Bestemmelsen er nærmere omtalt i pkt.5.4.

Fjerde ledd erstatter tidligere sjette ledd, og åpner for at departementet kan gi forskrift om at en utenlandsk sentral motpart som er gitt tillatelse til å drive clearing og er underlagt betryggende tilsyn i hjemstaten kan bli anerkjent i til å drive clearing i Norge. Dette skiller seg fra bestemmelsen i tidligere sjette ledd, der utenlandske sentrale motparter som ønsket å drive virksomhet i Norge var nødt til å søke norsk tillatelse. Videre gis departementet hjemmel til å fastsette at slike sentrale motparter skal være helt eller delvis unntatt fra bestemmelser fastsatt i eller i medhold av verdipapirhandelloven og finanstilsynsloven. Prinsippet om anerkjennelse bygger på at de sentrale motpartene i utgangspunktet skal kunne drive virksomhet basert på sin hjemlandsregulering og på at det er hjemlandets tilsynsmyndigheter som har hovedansvaret for tilsynet med dem. Bestemmelsen er nærmere omtalt i pkt. 5.3.2.

Femte ledd gir departementet hjemmel til å regulere tilbakekall av tillatelse etter første ledd og anerkjennelse etter fjerde ledd, nærmere i forskrift.

Til § 13-2

Bestemmelsen viderefører eksisterende § 13-2 første ledd, med det unntak at kravet nå stilles til kapital som sådan i stedet for ansvarlig kapital. Bakgrunnen er at utviklingen for sentrale motparter, både nasjonalt og internasjonalt, tilsier at det kan være behov for å fastsette ytterligere kapitalkrav, herunder innføre nye kapitalbegrep. Departementet er derfor gitt hjemmel til å fastsette nærmere regler om sentrale motparter kapital. Det er derfor ikke ansett nødvendig å videreføre annet til og med femte ledd i gjeldende bestemmelse. Departementet kan oppstille krav til bl.a. sentrale motparter likvide midler og investeringer med hjemmel i § 13-3 fjerde ledd.

Til § 13-3

Bestemmelsens første ledd er en videreføring av eksisterende annet ledd. Eksisterende første ledd er fjernet, da en sentral motparts virksomhet følger av definisjonen av clearing i § 2-6.

Annet ledd fastsetter at en sentral motpart skal ha betryggende systemer for håndtering av risiko knyttet til virksomheten. Bestemmelsen er ny og er omtalt i punkt 5.4.

Tredje ledd fastsetter at den sentrale motparten skal påse at den til enhver tid har tilstrekkelig sikkerhet, finansielle ressurser og likviditet til å oppfylle sine forpliktelser. Bestemmelsen erstatter gjeldende § 13-4 der sikkerhet primært relaterer seg til innhenting av marginsikkerhet. Utviklingen nasjonalt og internasjonalt tilsier at det kan være behov for en mer presis og omfattende regulering av forsvarsverket til den sentrale motparten. Begrepet sikkerhet vil dekke både marginsikkerhet og deltakernes bidrag til misligholdsfond. Det er vanlig at sentrale motparter bidrar ved en deltakers mislighold før øvrige deltakeres bidrag til misligholdsfondet benyttes ("Skin in the game", jf. EMIR

art. 45 nr. 4). Det kan stilles krav om slikt bidrag i medhold av bestemmelsen sett i sammenheng med § 13-2 annet punktum.

Fjerde ledd åpner for at departementet i forskrift kan stille krav om sentrale motparterers segregering av kundemidler og – posisjoner og gir bl.a. hjemmel til å regulere deres registerføring og opplysningsplikt. Videre kan departementet gi nærmere bestemmelser om håndtering av deltakernes kunders midler og posisjoner ved deltakers mislighold, eksempelvis pålegge sentrale motparter å tilrettelegge for overføring av slike midler og posisjoner til andre deltakere (portering). Bestemmelsen er nærmere omtalt i pkt.5.5.3.

Femte ledd gir departementet hjemmel til å fastsette forskrift til utfylling av første til tredje ledd, og gi bestemmelser om en sentral motparts internkontroll og adgang til utkontraktering. Bestemmelsen er nærmere omtalt i pkt. 5.4.

Sjette ledd gir departementet hjemmel til å fastsette forskrift om at sentrale motparter kan drive tilknyttet virksomhet uten hinder av denne eller annen lov. Arbeidsgruppen viser til at sentrale motparter i dag kan garantere for eksempelvis oppfyllelse av avtaler om verdipapirlån, og at det kan være ønskelig at de kan fortsette denne virksomheten uten å måtte søke om konsesjon etter annen lov.

Til § 13-4

Bestemmelsen viderefører eksisterende §13-5 og er nærmere omtalt i pkt.5.9.

Til § 13-5

Første og annet ledd er en videreføring av eksisterende § 13-6 første og annet ledd, og er nærmere omtalt i pkt.5.11.

Nytt tredje ledd gir departementet hjemmel til å fastsette nærmere regler om deltakeres plikt til å holde kundenes midler og posisjoner adskilt. Bestemmelsen er nærmere omtalt i pkt. 5.5.3 og har sammenheng med den lignende hjemmelen for sentrale motparter § 13-3 fjerde ledd.

Til § 13-6

Det foreslås at departementet kan gi forskrifter til utfyllelse av bestemmelsene i verdipapirhandeloven dersom dette finnes nødvendig for at oppgjørsvirksomhet skjer på en sikker, ordnet og effektiv måte. Bestemmelsen vil bl.a. kunne benyttes dersom den internasjonale utviklingen tilsier at det bør oppstilles ytterligere krav til sentrale motparter eller til deltakerne.

Til § 15-2

Det foreslås at det i annet ledd annet punktum inntas en plikt for sentrale motparter til å varsle Finanstilsynet dersom det skjer vesentlige endringer av betydning for tillatelsen. Bestemmelsen er nærmere omtalt i pkt.5.10.

Til § 15-7

Første ledd tredje punktum foreslås justert for å hensynta at det ikke lenger er fastsatt lovbestemte krav til oppgjørssentralens faktiske ledelse. I stedet vil departementet kunne oppstille egnethetskrav til ledelse og styre med hjemmel i § 13-1 første ledd.

Fjerde ledd endres for å hensynta at bestemmelsene om eierkontroll nå er inntatt i vphl. § 13-1 tredje ledd med eventuelle tilhørende forskrifter.

Til § 17-3

Annet ledd nr. 1 fastsetter at den som forsettlig eller uaktsomt overtrer bestemmelsen om at oppgjørsvirksomhet i Norge kun kan utøves i henhold til tillatelse fra departementet, eventuelt anerkjennelse, eller som bryter taushetsplikten etter § 13-4, kan straffes. Det er ikke tilsiktet realitetsendringer, utover endret paragrafhenvvisning som følge av endringer i kapittel 13.

8. Endring i lov om betalingssystemer

Forslag til endringer i lov 17. desember 1999 nr. 95 om betalingssystemer m.v
Det foreslås følgende endring i loven:

1.

§ 4-4 nytt annet ledd skal lyde:

En operatørs rett til sikkerhet stilt overfor en annen operatør i forbindelse med et samvirkende system skal ikke påvirkes av insolvensbehandling hos mottakende operatør.

2.

§ 4-4 annet ledd blir nytt tredje ledd.

9. Endringer i verdipapirhandelloven

Verdipapirhandelloven § 2-6 skal lyde:

Med oppgjørsvirksomhet menes yrkesmessig virksomhet som består i å tre inn som *part i avtaler* som gjelder handel med eller lån av finansielle instrumenter som nevnt i § 2-2.

Verdipapirhandellovens § 10-6 annet ledd oppheves, tredje ledd blir nytt annet ledd.

Verdipapirhandelloven kapittel 13 skal lyde:

Kapittel 13 Sentrale motparter

§ 13-1. Vilkår for å drive virksomhet som sentral motpart

(1) Oppgjørsvirksomhet kan bare drives av sentral motpart med tillatelse fra departementet.

Oppgjørsvirksomhet kan også drives av sentral motpart som er anerkjent i medhold av fjerde ledd.

Departementet kan i forskrift gi regler til utfylling og gjennomføring av første punktum, herunder

om sentral motparts virksomhet og organisering og om krav til dens styre og ledende ansatte, samt om når oppgjørsvirksomhet etter denne bestemmelsen anses å være drevet i Norge.

(2) Tillatelse etter første ledd skal bare gis der konsesjonsmyndigheten anser at vilkårene for å forestå oppgjørsvirksomhet gitt i eller i medhold av §§ 13-1 til 13-4 er oppfylt, og der organiseringen av foretaket er av en slik art at det kan gjennomføres et effektivt og betryggende tilsyn.

(3) Eier av betydelig eierandel i sentral motpart skal være egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket. Departementet kan i forskrift gi nærmere regler til utfylling og gjennomføring av første punktum.

(4) Departementet kan gi forskrift om at utenlandsk sentral motpart som er gitt tillatelse til å drive oppgjørsvirksomhet og er underlagt betryggende tilsyn i hjemstaten, kan bli anerkjent til å drive oppgjørsvirksomhet i Norge. Departementet kan i forskrift fastsette at slike utenlandske sentrale motparter helt eller delvis skal være unntatt fra bestemmelser fastsatt i eller i medhold av verdipapirhandeloven og lov om tilsynet med finansinstitusjoner mv.

(5) Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om tilbakekall av tillatelse gitt i medhold av første ledd og av anerkjennelse gitt i medhold av fjerde ledd.

§ 13-2. Sentral motparts kapital

Sentral motpart skal ha en kapital som er forsvarlig i forhold til den virksomhet som drives. Departementet kan gi forskrift til utfylling og gjennomføring av første punktum.

§ 13-3. Sentral motparts virksomhet

(1) Sentral motpart skal ha klare, ikke-diskriminerende og objektive regler for deltakelse i oppgjørsordning.

(2) Sentral motpart skal ha betryggende systemer for håndtering av risiko knyttet til virksomheten.

(3) Sentral motpart skal påse at den til enhver tid har tilstrekkelig sikkerhet, finansielle ressurser og likviditet til å oppfylle sine forpliktelser.

(4) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om sentral motparts plikt til å holde deltakernes og deltakernes kunders midler og posisjoner adskilt fra andres midler og posisjoner, og om sentral motparts håndtering av deltakernes kunders midler og posisjoner i misligholdssituasjoner.

(5) Departementet kan gi forskrift til utfylling og gjennomføring av første til tredje ledd og kan gi bestemmelser om sentral motparts internkontroll og adgang til utkontraktering.

(6) Departementet kan i forskrift fastsette regler om at sentrale motparter kan drive tilknyttet virksomhet uten hinder av denne eller annen lov.

§ 13-4. Taushetsplikt

(1) Ansatte, tillitsmenn og andre personer med bestemmende innflytelse i en sentral motpart har taushetsplikt om det de under sin virksomhet får kjennskap til om andres personlige eller forretningsmessige forhold, med mindre noe annet er bestemt i lov eller forskrift.

(2) Taushetsplikten etter første ledd er ikke til hinder for at ansatte, tillitsmenn og andre personer med bestemmende innflytelse i en sentral motpart utleverer opplysninger til regulert marked som er nødvendige for at regulert marked skal kunne oppfylle sine plikter etter lov om regulerte markeder § 27.

(3) Departementet kan gi nærmere regler om utleveringsplikten etter denne paragrafen, herunder om innskrenkninger i denne og om det formål opplysningene kan benyttes til, samt om og i hvilken utstrekning det skal kunne kreves betaling for kostnader ved utleveringen.

§ 13-5. Deltakelse.

(1) Deltakelse i oppgjørsordning på vegne av kunder kan bare forestås av verdipapirforetak, kredittinstitusjon eller andre foretak som driver virksomhet som omfattes av § 2-1.

(2) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om norske verdipapirforetak og regulerte markeders adgang til utenlandske oppgjørssystemer.

(3) Departementet kan i forskrift fastsette nærmere regler om deltakers plikt til å holde kundenes midler og posisjoner atskilt fra andres midler og posisjoner.

13-6 Forskriftshjemmel

Departementet kan gi forskrifter som utfyller bestemmelsen i denne lov og fastsette ytterligere krav, når det finnes nødvendig av hensyn til at oppgjørsvirksomhet skal skje på en sikker, ordnet og effektiv måte.

Verdipapirhandellovens § 15-2 annet ledd nytt annet punktum skal lyde:

§ 15-2 Tilsyn med sentral motpart

Sentral motpart skal i tillegg straks varsle Finanstilsynet dersom det skjer andre vesentlige endringer av betydning for tillatelsen.

Verdipapirhandelloven § 15-7 første ledd tredje ledd tredje punktum skal lyde:

Tilsvarende gjelder dersom foretakets ledelse eller styre ikke oppfyller kravene til hederligandel og erfaring som fastsatt i § 9-8 annet ledd, § 9-9 og bestemmelser gitt i medhold av § 13-1 første ledd.

Verdipapirhandelloven § 15-7 fjerde ledd tredje punktum skal lyde:

Dersom en aksjeeier med betydelig eierandel ikke anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket, eller en aksjeeier ikke har gitt melding til Finanstilsynet etter § 9-10 annet eller tredje ledd *eller bestemmelser gitt i medhold av § 13-1 tredje ledd*, eller erverver aksjer i strid med Finanstilsynets vedtak etter § 9-10 fjerde ledd *eller bestemmelser gitt i medhold av § 13-1 tredje ledd*, kan Finanstilsynet gi pålegg om at stemmerettighetene knyttet til aksjene ikke kan utøves, eller at aksjene skal avhendes, etter framgangsmåten i lov om regulerte markeder § 35 fjerde ledd.

Verdipapirhandelloven § 17-3 annet ledd nr. 1 skal lyde:

overtrer §§ 3-4, 3-5, 3-7, 3-11, 3-14, 7-2, 7-3, 7-7, 7-10, 8-1 til 8-7, 9-1, 9-6, 9-11 første ledd nr. 7, § 10-2 til 10-9, 10-17, 10-18, 13-1 første ledd *første og annet punktum*, 13-4, 15-2, 15-3 eller 17-5, jf. forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene,