



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Nytt kapitaldekningsregelverk for verdipapirforetak

Forslag til endringer i lov og forskrift for å
gjennomføre forordning og direktiv om
kapitalkrav mv. for verdipapirforetak

DATO:
05.05.2021

1	Innledning	5
1.1	Bakgrunn og mandat	5
1.2	Hovedtrekkene i det nye regelverket	5
1.3	Gjennomføring i Norge	6
1.4	Nærmere om høringsnotatet	7
2	Verdipapirforetaksforordningen	7
2.1	Gjeldende rett	7
2.2	Forventet EØS-rett	9
2.2.1	Kategorisering av verdipapirforetak	9
2.2.1.1	Innledning	9
2.2.1.2	Klasse 1-foretak	9
2.2.1.3	Klasse 2- og 3-foretak	10
2.2.2	Ansvarlig kapital	11
2.2.3	Kapitalkrav	11
2.2.3.1	Innledning	11
2.2.3.2	Krav basert på faste kostnader	11
2.2.3.3	Krav til permanent minimumskapital	11
2.2.3.4	Krav basert på K-faktorer	12
2.2.4	Likviditet	14
2.2.5	Offentliggjøring	14
2.2.6	Rapportering	14
2.2.7	Konsolidering	15
2.2.7.1	Anvendelse av krav på individuelt nivå	15
2.2.7.2	Anvendelse av krav på konsolidert nivå	15
2.2.8	Overgangsregler mv.	16
2.3	Finanstilsynets vurderinger	17
3	Verdipapirforetaksdirektivet: Krav til virksomhetsstyring mv.	18
3.1	Gjeldende rett	18
3.1.1	Startkapital	18
3.1.2	Intern kapitalvurderingsprosess og likviditetsstyring	18
3.1.3	Bufferkrav	19
3.1.4	Land for land-rapportering	19
3.1.5	Risikostyring	19
3.1.6	Godtgjørelse	19
3.1.7	Konsolidering	21
3.2	Forventet EØS-rett	21
3.2.1	Startkapital	21
3.2.2	Intern kapitalvurderingsprosess	21
3.2.3	Anvendelsesområde og -nivå for krav til virksomhetsstyring	22
3.2.4	Overordnede krav til virksomhetsstyring	22
3.2.5	Land for land-rapportering	22
3.2.6	Risikostyring	22
3.2.7	Godtgjørelse	23
3.2.7.1	Hvilke ansatte som omfattes av reglene	23
3.2.7.2	Overordnede regler om godtgjørelse	23
3.2.7.3	Verdipapirforetak som mottar støttetiltak	23
3.2.7.4	Særskilte regler om variabel godtgjørelse	24

3.2.7.5	Godtgjørelsesutvalg	25
3.2.7.6	Rapportering om godtgjørelse	25
3.3	Finanstilsynets vurderinger	25
3.3.1	Startkapital	25
3.3.2	Intern kapitalvurderingsprosess	26
3.3.3	Anvendelsesområde og -nivå for krav til virksomhetsstyring	26
3.3.4	Overordnede krav til virksomhetsstyring	26
3.3.5	Land for land-rapportering	27
3.3.6	Risikostyring	27
3.3.7	Godtgjørelse	27
3.3.7.1	Struktur på gjennomføringen	27
3.3.7.2	Nasjonale valg	28
3.3.7.3	Generelle krav til godtgjørelsesordninger	31
3.3.7.4	Variabel godtgjørelse	32
3.3.7.5	Godtgjørelsesutvalg	32
3.3.7.6	Rapportering av godtgjørelse til medarbeidere med særlig høy inntekt	32
4	Verdipapirforetaksdirektivet: Tilsynsvirksomhet	33
4.1	Gjeldende rett	33
4.2	Forventet EØS-rett	35
4.2.1	Innledning	35
4.2.2	Tilsynsmyndigheten	35
4.2.3	Prinsipper for tilsyn	35
4.2.4	Tilsyns- og evalueringsprosess, tilsynstiltak og tilsynsmyndighet	36
4.2.5	Tilsyn med verdipapirforetaksgrupper	37
4.2.6	Offentliggjøring av tilsynsmyndigheten	37
4.3	Finanstilsynets vurderinger	38
4.3.1	Innledning	38
4.3.2	Tilsynsmyndigheten	38
4.3.3	Prinsipper for tilsyn	39
4.3.3.1	Kompetanser og plikter for hjemstaten og vertsstaten	39
4.3.3.2	Taushetsplikt og rapporteringsplikt	40
4.3.3.3	Generelt om administrative sanksjoner og tiltak	40
4.3.3.4	Overtredelsesgebyr	41
4.3.3.5	Forbud mot ledelsesfunksjoner	43
4.3.3.6	Andre regler om administrative sanksjoner og tiltak	43
4.3.4	Tilsyns- og evalueringsprosess, tilsynstiltak og tilsynsmyndighet	44
4.3.5	Tilsyn med verdipapirforetaksgrupper	45
4.3.6	Offentliggjøring av tilsynsmyndigheten	46
5	Endringer i reglene for kredittinstitusjoner	46
5.1	Gjeldende rett	46
5.2	Forventet EØS-rett	46
5.3	Finanstilsynets vurderinger	47
6	Endringer i verdipapirmarkedetsreglene	48
6.1	Gjeldende rett	48
6.1.1	Tredjestatsforetaks ytelse av investeringstjenester	48
6.1.2	Regler om minste tillatte kursendring	48
6.2	Forventet EØS-rett	49
6.2.1	Tredjestatsforetaks ytelse av investeringstjenester	49
6.2.2	Regler om minste tillatte kursendring	50
6.2.3	Andre endringer	50

6.3	Finanstilsynets vurderinger	50
6.3.1	Tredjestatsforetaks ytelse av investeringstjenester	50
6.3.2	Regler om minste tillatte kursendring	50
6.3.3	Andre endringer	51
7	Andre endringer	51
7.1	Gjeldende rett	51
7.1.1	EØS-finanstilsynsloven	51
7.1.2	Krisehåndteringsregelverket	51
7.1.3	Kapitalkrav mv. for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere	51
7.1.4	Konsolideringskrav i tverrsektorielle grupper	52
7.1.5	Årsregnskap for verdipapirforetak	52
7.2	Forventet EØS-rett	52
7.2.1	Endring i EBA-forordningen	52
7.2.2	Endringer i gjenopprettings- og krisehåndteringsdirektivet	52
7.2.3	Endringer i UCITS-direktivet og AIFM-direktivet	53
7.2.4	Endring i konglomeratdirektivet	53
7.3	Finanstilsynets vurderinger	53
7.3.1	EØS-finanstilsynsloven	53
7.3.2	Krisehåndteringsregelverket	53
7.3.3	Kapitalkrav mv. for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere	53
	7.3.3.1 Ansvarlig kapital for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere	53
	7.3.3.2 Særlig om forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning	54
	7.3.3.3 Andre endringsforslag som berører fondsregelverket	55
7.3.4	Konsolideringskrav i tverrsektorielle grupper	55
7.3.5	Årsregnskap for verdipapirforetak	56
7.3.6	Bestemmelser i verdipapirhandelloven som ikke foreslås videreført	56
8	Økonomiske og administrative konsekvenser	57
9	Forslag til endringer i lov og forskrift	58
9.1	Forslag til lovendringer	58
9.2	Forslag til forskriftsendringer	73

1 Innledning

1.1 Bakgrunn og mandat

EU vedtok 27. november 2019 et nytt regelverk for verdipapirforetak – forordning (EU) 2019/2033 om krav til verdipapirforetak og direktiv (EU) 2019/2034 om tilsyn med verdipapirforetak ("Investment Firm Regulation" og "Investment Firm Directive" – heretter IFR og IFD). Regelverket skal gjelde i EU fra 26. juni 2021.

I brev av 6. oktober 2020 har Finansdepartementet bedt Finanstilsynet utrede behovet for endringer i norsk rett for å gjennomføre forventede EØS-forpliktelser som svarer til IFR og IFD. Finanstilsynet er gitt frist til 1. juli 2021 for å oversende utkast til regler og et høringsnotat utarbeidet i samsvar med utredningsinstruksen.

1.2 Hovedtrekkene i det nye regelverket

Verdipapirforetak i EU har siden 1993 (og i EØS siden 1994) vært underlagt det samme kapitaldekningsregelverket som banker. Dette regelverket, som nå kommer til uttrykk i forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR) og direktiv 2013/36/EU (CRD), er i stor grad utformet med utgangspunkt i de risikoene banker står overfor, og er i mindre grad relevant for verdipapirforetakenes risikobilde. Av denne årsak ble det allerede i CRR tatt inn flere bestemmelser som påla Kommisjonen å vurdere hva som ville utgjøre et hensiktsmessig kapitaldekningsregelverk for verdipapirforetak. Resultatet av dette arbeidet ble at Kommisjonen i desember 2017 foreslo et nytt regelverk for verdipapirforetak – IFR og IFD – som ble vedtatt av EU-parlamentet og EU-rådet i november 2019.

I likhet med CRR og CRD behandler IFR og IFD temaer som kapitalkrav, likviditet, virksomhetsstyring, godtgjørelse, offentliggjøring, rapportering og tilsynsvirksomhet. Regelverket er imidlertid mindre i omfang og i større grad tilpasset verdipapirforetak. Blant annet innfører IFR en ny metode for beregning av kapitalkrav basert på såkalte K-faktorer, som hensyntar de ulike risikoene som verdipapirforetakets virksomhet medfører, og som ventes å føre til lavere kapitalkrav enn gjeldende metode i CRR.

Et gjennomgående trekk ved IFR og IFD er at de nærmere kravene som gjelder for et verdipapirforetak, vil avhenge av hvilken kategori verdipapirforetaket hører under. Det nye regelverket deler verdipapirforetak inn i tre hovedkategorier, som for enkelthets skyld omtales som klasse 1, 2 og 3. De største verdipapirforetakene havner i klasse 1 og skal fortsette å være underlagt store deler av CRR og CRD, mens foretakene i klasse 2 og 3 blir underlagt IFR og IFD. De minste foretakene, som havner i klasse 3, vil dessuten være unntatt fra en rekke av bestemmelsene i det nye regelverket. Hvilken kategori et verdipapirforetak er underlagt, vil avhenge av hvilke investeringstjenester som tilbys og omfanget av virksomheten beregnet etter nærmere fastsatte variabler.

Finanstilsynets foreløpige kartlegging, basert på norske verdipapirforetaks virksomhet i 2020, viser at de ca. 80 verdipapirforetakene vi har i Norge i dag, vil fordeles noenlunde jevnt i klasse 2 og 3. Svært få – om noen – norske verdipapirforetak vil havne i klasse 1.

IFR og IFD gjør en rekke justeringer i CRR og CRD, i hovedsak for å reflektere at dette regelverket ikke lenger skal gjelde for verdipapirforetak. Videre gjøres enkelte endringer i tilsynsregimet for tredjestatsforetak som yter investeringstjenester i EU. Det gjøres også enkelte mindre justeringer i annet EU-regelverk.

IFR og IFD gir EU-kommisjonen myndighet til å vedta delegerte rettsakter på en rekke områder for å sikre harmonisert praktisering av regelverket, primært i form av bindende tekniske standarder basert på utkast fra den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA). EBA skal også utvikle anbefalinger på ulike områder.

IFR og IFD er i utgangspunktet et fullharmoniserende regelverk som ikke overlater mye nasjonalt handlingsrom ved gjennomføringen. IFD inneholder imidlertid enkelte nasjonale valg med hensyn til godtgjørelsesreglene og det administrative sanksjonsregimet.

1.3 Gjennomføring i Norge

IFR og IFD er EØS-relevante rettsakter som ventes tatt inn i EØS-avtalens vedlegg IX om finansielle tjenester. Tidspunkt for innlemmelse i EØS-avtalen er foreløpig ikke klart. Dette høringsnotatet tar utgangspunkt i regelverket slik det er vedtatt, med de horisontale og sektorvise tilpasningene som allerede følger av EØS-avtalen. Individuelle tilpasninger til rettsaktene som måtte bli vedtatt av EØS-komiteen ved innlemmelsen i EØS-avtalen, må naturligvis også hensyntas i det videre arbeidet med gjennomføringen av regelverket i Norge.

Finanstilsynet foreslår at IFR blir gjennomført ved henvisning i verdipapirhandelloven, og at bestemmelsene i IFD som krever nasjonal gjennomføring, også blir gjennomført i verdipapirhandelloven. Dette nødvendiggjør visse konsekvensjusteringer i finansforetaksloven med forskrifter, blant annet at verdipapirforetak ikke lenger skal være omfattet av CRR/CRD IV-forskriften.

Verdipapirforetakenes kapitaldekningsregelverk har berøringspunkter med regelverket for forvaltningsselskaper for verdipapirfond og forvaltere av alternative investeringsfond (AIF-forvaltere). Gjennomføringen av IFR og IFD må derfor også reflekteres i fondsregelverket.

De utfyllende rettsaktene etter det nye regelverket ventes å bli vedtatt i løpet av 2021, og antas å bli innlemmet i EØS-avtalen samtidig med IFR og IFD. Finanstilsynet har etter delegasjon myndighet til å fastsette forskrifter til gjennomføring av utfyllende rettsakter på finansområdet. Gjennomføringen av utfyllende rettsakter omtales derfor ikke nærmere i dette høringsnotatet.

Flere av bestemmelsene i IFD fastsetter forpliktelser for medlemsstatene og/eller nasjonale tilsynsmyndigheter, uten å gi private rettssubjekter noen korresponderende rettigheter. Disse forpliktelsene vil være bindende for norske myndigheter i og med ikrafttreddelsen i EØS. I tråd med etablert praksis anser derfor Finanstilsynet det nødvendig å gjennomføre slike bestemmelser i lov eller forskrift. Utfyllende rettsakter vedtatt som forordninger skal imidlertid gjennomføres i norsk rett uansett om de gir private rettssubjekter rettigheter eller ikke.

Våren 2019 vedtok EU en ny "bankpakke" med blant annet flere endringer i CRR (forordning (EU) 2019/876 – CRR2) og CRD (direktiv (EU) 2019/878 – CRD V). Finanstilsynet har på

oppdrag fra Finansdepartementet satt ned og ledet en arbeidsgruppe som har utredet norsk gjennomføring av bankpakken. Arbeidsgruppens rapport med forslag til lov- og forskriftsendringer forelå 9. oktober 2020. Departementet fremmet 9. april 2021 en lovproposisjon med forslag til lovendringer (Prop.147 LS (2020-2021)). Departementets forslag til lovendringer og arbeidsgruppens forslag til forskriftsendringer omfatter enkelte bestemmelser som i dette høringsnotatet foreslås opphevet eller endret.

Finanstilsynet viser for ordens skyld til at direktiv (EU) 2021/338 inneholder enkelte endringer i CRD V, som i praksis innebærer at verdipapirforetak unntas fra CRD V i påvente av IFR og IFD. Gjennomføringen av direktiv (EU) 2021/338 i norsk rett vil behandles av Finanstilsynet i et eget høringsnotat på oppdrag fra Finansdepartementet.

1.4 Nærmere om høringsnotatet

I punkt 2 vil Finanstilsynet behandle gjennomføringen av IFR. I punkt 3 og 4 behandles gjennomføringen av IFD. Gjennomføringen av endringer i annet regelverk behandles i punkt 5 til 7. Økonomiske og administrative konsekvenser omtales i punkt 8. I punkt 9 følger forslag til endringer i lov og forskrift.

Finanstilsynet tar forbehold for at de norske betegnelsene som benyttes i høringsnotatet kan være andre enn de som vil benyttes i de offisielle norske versjonene av IFR og IFD som tas inn i EØS-avtalen.

2 Verdipapirforetaksforordningen

2.1 Gjeldende rett

Verdipapirhandelloven §§ 9-39 til 9-49 fastsetter de overordnede reglene for verdipapirforetaks kapitalforhold mv., og inkluderer elementer fra både CRR og CRD. I det følgende nevnes kort reglene som bygger på CRR, og som vil bli omfattet av IFR, nemlig reglene om ansvarlig kapital, kapitalkrav, likviditet, offentliggjøring, rapportering og konsolidering.

Verdipapirhandelloven §§ 9-40 og 9-41 stiller minstekrav til verdipapirforetakenes ansvarlige kapital. Verdipapirforetakenes rene kjernekapital, kjernekapital og ansvarlige kapital skal utgjøre henholdsvis 4,5%, 6% og 8% av et beregningsgrunnlag som skal tilsvare summen av beregningsgrunnlagene for kredittrisiko, markedsrisiko og operasjonell risiko.

Etter § 9-43 stilles det krav til verdipapirforetakenes likviditet, men det gis adgang til å unnta verdipapirforetak fra disse kravene i forskrift. Videre følger det av § 9-45 at et verdipapirforetak ikke kan ha høyere samlet engasjement med en enkelt motpart enn det som til enhver tid er forsvarlig. Verdipapirhandelloven § 9-46 gir regler om konsolidering, mens § 9-48 angir hvilken informasjon verdipapirforetakene skal offentliggjøre om sin virksomhet.

Utfyllende regler til ovennevnte bestemmelser er fastsatt i CRR/CRD IV-forskriften, som i § 2 første ledd gjennomfører CRR i norsk rett. De ovennevnte bestemmelsene i

verdipapirhandelloven er i stor grad en gjengivelse og et sammendrag av hovedreglene i CRR, og må ses i sammenheng med at verdipapirhandelloven ble tilpasset CRR før rettsakten ble innlemmet i EØS-avtalen og formelt gjennomført i Norge.

CRR gjelder for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak. CRR sin definisjon av verdipapirforetak omfatter ikke alle verdipapirforetak, jf. artikkel 4 nr. 1 (2) bokstav c). Etter CRR/CRD IV-forskriften § 1 første ledd er imidlertid CRR gitt anvendelse for alle norske verdipapirforetak, så vel som deres morselskap som nevnt i verdipapirhandelloven § 9-46 første ledd nr. 3.

CRR gir regler om ansvarlig kapital, kapitalkrav, store engasjementer, eksponeringer mot overført kredittrisiko, kvantitative likviditetskrav, uvektet kjernekapitalandel, offentliggjøring og rapportering. Videre gis det regler om individuell og konsolidert oppfyllelse av kravene. Enkelte utfyllende regler er gitt i CRR/CRD IV-forskriften del II om beregningen av kapitalkrav (§§ 3-7), del III om uvektet kjernekapitalandel (§ 8), del VI om konsolidering (§§ 18-25) og del XII om store engasjementer (§ 44).

Reglene om hva som inngår i ansvarlig kapital, herunder ren kjernekapital, annen godkjent kjernekapital og tilleggskapital, gjelder i hovedsak likt for alle verdipapirforetak. Når det gjelder kapitalkravene, går det derimot et skille mellom verdipapirforetak som driver med egenhandel og fulltegningsgaranti, og verdipapirforetak som ikke gjør dette.

Verdipapirforetak som driver med egenhandel og/eller fulltegningsgaranti, er på linje med kredittinstitusjoner underlagt krav til ansvarlig kapital på minimum 8% av beregningsgrunnlaget for kredittrisiko, markedsrisiko og operasjonell risiko, jf. CRR artikkel 92. Disse verdipapirforetakene er også underlagt krav til uvektet kjernekapitalandel, jf. CRR artikkel 6 nr. 5 og artikkel 429.

Verdipapirforetak som ikke driver med egenhandel eller fulltegningsgaranti, er underlagt krav til ansvarlig kapital på minimum 8% av beregningsgrunnlaget for kreditt- og markedsrisiko, eller minimum 25% av foretakets faste kostnader i det foregående år, alt etter hva som gir høyest beløp, jf. CRR artikkel 95 og 97. Et lignende unntak gjelder også for en undergruppe av verdipapirforetak som bare driver med egenhandel, jf. artikkel 96 og 97.

De kvantitative likviditetskravene i CRR gjelder bare for verdipapirforetak som driver med egenhandel og fulltegningsgaranti, jf. CRR artikkel 6 nr. 4. Bestemmelsen åpner imidlertid også for midlertidig å unnta alle verdipapirforetak fra disse likviditetskravene. Denne adgangen er benyttet i CRR/CRD IV-forskriften § 2 fjerde ledd annet punktum.

Reglene i CRR om store engasjementer gjelder i utgangspunktet ikke for verdipapirforetak som ikke driver med egenhandel eller fulltegningsgaranti, eller for en undergruppe av verdipapirforetak som bare driver med egenhandel, jf. artikkel 388. Det følger imidlertid av CRR/CRD IV-forskriften § 2 fjerde ledd første punktum at reglene om store engasjementer også skal gjelde for verdipapirforetak med tillatelse til å yte investeringstjenestene ordreførelse, drift av multilateral handelsfasilitet og drift av organisert handelsfasilitet.

Offentliggjørings- og rapporteringskravene i CRR gjelder for alle verdipapirforetak, men omfanget av forpliktelsene varierer etter hvor store deler av CRR det enkelte verdipapirforetaket for øvrig er underlagt. I medhold av CRR rapporterer verdipapirforetak i dag kvartalsvis om kapitaldekning og store engasjementer.

Verdipapirforetak skal oppfylle kravene i CRR på individuelt nivå, med mindre foretaket har et morselskap i samme stat som også er omfattet av CRR, forutsatt at enkelte andre vilkår også er oppfylt. Videre skal bestemmelsene anvendes på konsolidert nivå når verdipapirforetaket har datterselskap i finansiell sektor, eller når verdipapirforetaket er datterselskap av et morholdingselskap i finansgruppe eller blandet gruppe. På visse vilkår kan en gruppe av verdipapirforetak fritas fra å oppfylle kapitalkrav på konsolidert nivå.

CRR er endret flere ganger. De fleste endringsforordningene er innlemmet i CRR/CRD IV-forskriften § 2 første ledd til og med 2017. Endringer som er vedtatt i 2019 og 2020, herunder CRR2, er foreløpig ikke gjennomført.

I medhold av CRR er det vedtatt en rekke utfyllende forordninger. Disse er gjennomført i CRR/CRD IV-forskriften § 2 annet ledd, sammen med de utfyllende forordningene som er vedtatt i medhold av CRD.

2.2 Forventet EØS-rett

2.2.1 Kategorisering av verdipapirforetak

2.2.1.1 Innledning

IFR deler verdipapirforetak inn i tre kategorier. Klasse 1-foretak skal følge CRR og store deler av CRD, da disse anses generelt å presentere en tilsvarende risiko for finansiell stabilitet som kredittinstitusjoner, jf. punkt 42 i fortalen til IFR og punkt 7 i fortalen til IFD.

Verdipapirforetakene i klasse 2 og 3 skal følge IFR og IFD, men klasse 3-foretakene vil være unntatt fra en rekke av kravene.

2.2.1.2 Klasse 1-foretak

Etter IFR artikkel 1 nr. 2 vil klasse 1-foretakene bestå av særlig store verdipapirforetak som driver med egenhandel eller fulltegningsgaranti, og som ikke samtidig er vare- eller utslippskvoteforhandlere, innretninger for kollektive investeringer eller forsikringsforetak. Kategorisering som klasse 1-foretak vil inntre når minst ett av alternativene i artikkel 1 nr. 2 bokstav a) til c) er oppfylt.

Det første alternativet er at verdipapirforetaket de siste 12 månedene gjennomsnittlig har hatt konsoliderte eiendeler som totalt overstiger 15 milliarder euro.

Det andre alternativet er at verdipapirforetaket inngår i en gruppe med andre foretak som også driver med egenhandel eller fulltegningsgaranti, hvor ingen alene har verdier som totalt overstiger 15 milliarder euro, men hvor disse samlet har konsoliderte verdier som overstiger 15 milliarder euro, målt som et gjennomsnitt over de siste 12 månedene.

Ved beregningen av verdiene etter første og andre alternativ tas det ikke hensyn til verdier i datterforetak i tredjestater som driver med samme type virksomhet.

Det tredje alternativet er at verdipapirforetaket er omfattet av en beslutning av tilsynsmyndigheten i medhold av IFD artikkel 5. Dette er verdipapirforetak som de siste 12 månedene gjennomsnittlig har hatt konsoliderte eiendeler som overstiger 5 milliarder euro, og som oppfyller et tilleggsvilkår knyttet til systemrisiko, clearingmedlemskap eller størrelse.

Verdipapirforetak som kategoriseres som klasse 1-foretak, skal være underlagt CRR, og skal undergis tilsyn etter CRD avdeling VII og VIII, som omfatter regler om blant annet virksomhetsstyring og bufferkrav. Klasse 1-foretakene vil ikke være omfattet av IFR, men det følger av artikkel 1 nr. 4 at de likevel skal oppfylle artikkel 55 om rapportering av verdien av foretakenes konsoliderte eiendeler, og en overgangsbestemmelse i artikkel 59. Klasse 1-foretakene skal ikke være underlagt tilsyn etter IFD, jf. IFD artikkel 2 nr. 2.

Klasse 1-foretak med eiendeler på individuelt nivå eller gruppenivå som overstiger 30 milliarder euro, blir forpliktet til å søke om tillatelse som kredittinstitusjon, jf. den endrede definisjonen av kredittinstitusjon i CRR artikkel 4 nr. 1 (1) og søknadsprosedyren som innføres i CRD artikkel 8a. Dette omtales nærmere i punkt 5.

IFR artikkel 1 nr. 5 åpner for at verdipapirforetak som driver med egenhandel eller fulltegningsgaranti, men som ikke oppfyller vilkårene for å bli kategorisert som klasse 1-foretak etter artikkel 1 nr. 2, kan få tillatelse til likevel å være underlagt CRR og CRD avdeling VII og VIII. En slik tillatelse forutsetter for det første at verdipapirforetaket er et datterselskap som inngår i konsolidert tilsyn med en kredittinstitusjon eller et holdingselskap i finansgruppe eller blandet gruppe. For det andre må verdipapirforetaket gi melding til tilsynsmyndigheten og eventuelt den konsoliderende tilsynsmyndigheten. For det tredje må tilsynsmyndigheten være tilfredsstilt om at anvendelsen av kapitalkravene i CRR på individuelt og konsolidert nivå er tilsynsmessig forsvarlig, ikke medfører lavere kapitalkrav på individuelt nivå enn etter IFR, og ikke er utslag av regulatorisk arbitrasje.

2.2.1.3 Klasse 2- og 3-foretak

Klasse 3-foretak er foretak som oppfyller kravene i IFR artikkel 12 til å bli ansett som små og ikke-sammenvevde. Foretak som ikke oppfyller alle disse vilkårene, vil være klasse 2-foretak.

For å bli ansett som et lite og ikke-sammenvevd verdipapirforetak etter IFR artikkel 12 nr. 1, og dermed et klasse 3-foretak, kan foretaket ikke:

- oppbevare og administrere finansielle instrumenter, jf. bokstav c), jf. artikkel 19;
- håndtere klientpenger, jf. bokstav d), jf. artikkel 18;
- utføre ordre, jf. bokstav e), jf. artikkel 33;
- drive med egenhandel, jf. bokstav f) og g), jf. artikkel 22, 23 og 26;
- overskride noen av følgende terskelverdier:
 - o midler til porteføljeforvaltning og/eller investeringsrådgivning på over 1,2 milliarder euro, jf. bokstav a), jf. artikkel 17;
 - o håndterte kundeordre i kontanthandler på over 100 millioner euro per dag eller i derivater på over 1 milliard euro per dag, jf. bokstav b), jf. artikkel 20;
 - o balanseførte og ikke-balanseførte eiendeler over 100 millioner euro, jf. bokstav h),
 - o årlig bruttoinntekt fra ytelse av investeringstjenester over 30 millioner euro, målt som et gjennomsnitt over de to foregående regnskapsårene, jf. bokstav i).

For verdipapirforetak som inngår i en gruppe av verdipapirforetak, skal terskelverdiene gjelde for foretakenes samlede virksomhet, jf. IFR artikkel 12 nr. 2.

IFR artikkel 12 nr. 3 gir regler for når omklassifisering til klasse 2 eller 3 skal tre i kraft dersom et foretak ikke lenger, eller for første gang, oppfyller kravene i artikkel 12 nr. 1.

IFR og IFD differensierer for øvrig flere steder mellom to undergrupper av klasse 2-foretak. Dette skillet, som defineres i IFD artikkel 32 nr. 4 bokstav a), trekkes mellom foretak som har balanseførte og ikke-balanseførte eiendeler på minst 100 millioner euro, målt som et gjennomsnitt over de siste fire årene, og foretak som ikke har det. Klasse 2-foretak som overstiger denne beløpsterskelen er på noen områder underlagt strengere krav enn andre klasse 2-foretak, både i IFR og IFD. Dette vil bli omtalt fortløpende i den utstrekning det forekommer.

2.2.2 Ansvarlig kapital

IFR artikkel 9 nr. 1 krever at verdipapirforetaks rene kjernekapital utgjør minst 56 % av kapitalkravet, at summen av ren kjernekapital og annen godkjent kjernekapital utgjør minst 75% av kapitalkravet, og at summen av ren kjernekapital, annen godkjent kjernekapital og tilleggskapital (som til sammen utgjør foretakets ansvarlige kapital) utgjør minst 100 % av kapitalkravet. Dette er en videreføring av gjeldende regler om sammensetning av ansvarlig kapital.

Reglene om hva som utgjør ren kjernekapital, annen godkjent kjernekapital og tilleggskapital, bygger i all hovedsak på reglene om dette i CRR, jf. IFR artikkel 9 nr. 1 (i), med enkelte tilpasninger i artikkel 9 nr. 2 til 5.

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

2.2.3 Kapitalkrav

2.2.3.1 Innledning

IFR artikkel 11 nr. 1 oppstiller tre kapitalkrav, hvorav det høyeste kapitalkravet til enhver tid skal være oppfylt:

- Krav basert på faste kostnader
- Krav til permanent minimumskapital
- Krav basert på K-faktorer

Klasse 2-foretak er underlagt alle disse kravene, mens klasse 3-foretak bare er underlagt krav basert på faste kostnader og krav til permanent minimumskapital, jf. IFR artikkel 11 nr. 2.

2.2.3.2 Krav basert på faste kostnader

IFR artikkel 13 viderefører kravet i CRR artikkel 97 om at verdipapirforetakets ansvarlige kapital skal utgjøre minst en fjerdedel av fjorårets faste kostnader. Tilsynsmyndigheten kan justere kravet når det har skjedd en vesentlig endring. Dersom foretaket ikke har vært i virksomhet i et helt år før det startet som verdipapirforetak, skal ansvarlig kapital utgjøre en fjerdedel av de faste kostnadene i forretningsplanen. Det skal gis utfyllende bestemmelser om beregningen av faste kostnader og definisjonen av en vesentlig endring.

En endring i forhold til CRR er at kravet basert på faste kostnader etter IFR også skal gjelde for verdipapirforetak som driver med egenhandel og fulltegningsgaranti.

2.2.3.3 Krav til permanent minimumskapital

IFR artikkel 14 fastsetter at kravet til permanent minimumskapital minst skal tilsvare kravet til startkapital som følger av IFD artikkel 9. Dette er en videreføring av CRR artikkel 93 nr. 1.

2.2.3.4 Krav basert på K-faktorer

Innledning

IFR artikkel 15 nr. 1 fastsetter kapitalkravet basert på K-faktorer. Dette kapitalkravet trer i stedet for dagens kapitalkrav basert på markedsrisiko, kredittrisiko og operasjonell risiko.

K-faktorene er variabler som skal gi uttrykk for risikoen knyttet til virksomheten innen forskjellige områder. K-faktorene beregnes etter bestemte metoder, og multipliseres deretter med en konstant/koeffisient som angitt i IFR artikkel 15 nr. 2. Kapitalkravet utgjør summen av alle disse vektete K-faktorene.

K-faktorene er delt inn i tre grupper:

- Risk-to-Client (RtC), dvs. risikoen foretakets virksomhet utgjør for kunder
- Risk-to-Market (RtM), dvs. risikoen foretakets virksomhet utgjør for markedene det deltar i
- Risk-to-Firm (RtF), dvs. risikoen foretakets virksomhet utgjør for foretaket selv.

Risiko for kunder

Risikoen foretakets virksomhet utgjør for dets kunder, måles med fire K-faktorer, jf. IFR artikkel 16:

- K-AUM = Assets Under Management, dvs. kapital til porteføljeforvaltning og investeringsrådgivning
- K-CMH = Client Money Held, dvs. klientpenger foretaket håndterer
- K-ASA = Assets Safeguarded and Administered, dvs. finansielle instrumenter foretaket oppbevarer og administrerer for kunder
- K-COH = Customer Orders Handled, dvs. mottatte og videreformidlede kundeordre og/eller utførte kundeordre.

Beregningen av K-AUM er fastsatt i IFR artikkel 17. Ved beregningen tas det utgangspunkt i midler foretaket har hatt til porteføljeforvaltning og investeringsrådgivning ved utgangen av hver av de første 12 av de siste 15 månedene. Gjennomsnittet av disse 12 månedene multipliseres så med 0,02%, som er konstanten for K-AUM angitt i artikkel 15 nr. 2.

Beregningen av K-CMH er fastsatt i IFR artikkel 18. Ved beregningen tas det utgangspunkt i klientpenger foretaket har håndtert ved utgangen av hver dag de første seks av de siste ni månedene. Det daglige gjennomsnittet for disse seks månedene multipliseres så med konstanten for K-CMH angitt i artikkel 15 nr. 2, som er 0,4% eller 0,5%, avhengig av om klientpengene er håndtert på separat konto eller ikke.

Beregningen av K-ASA er fastsatt i IFR artikkel 19. Ved beregningen tas det utgangspunkt i verdien av de finansielle instrumentene foretaket har oppbevart og administrert ved utgangen av hver dag de første seks av de siste ni månedene. Det daglige gjennomsnittet for disse seks månedene multipliseres så med 0,04%, som er konstanten for K-ASA angitt i artikkel 15 nr. 2.

Beregningen av K-COH er fastsatt i IFR artikkel 20. Ved beregningen tas det utgangspunkt i summen av absoluttverdien av kjøp og salg av finansielle instrumenter for kunder hver dag de første tre av de siste seks månedene. Ved kontanthandler brukes kjøps-/salgssummen, og ved derivater brukes nominelt beløp. For rentederivater justeres det nominelle beløpet med en faktor knyttet til derivatkontraktens varighet. Gjennomsnittet av verdiene multipliseres så med

konstanten for K-COH angitt i artikkel 15 nr. 2, som er 0,1% for kontanthandler og 0,01% for derivater.

Risiko for markeder

Risikoen foretakets virksomhet utgjør for markedene det deltar i måles med to K-faktorer, hvorav bare den største skal brukes, jf. IFR artikkel 21:

- K-NPR = Net Position Risk, dvs. netto posisjonsrisiko i instrumentene i foretakets handelsportefølje, samt valuta- og varerisiko
- K-CMG = Clearing Member Guarantee, dvs. det samlede beløpet foretaket har avgitt som margin/sikkerhet til clearingmedlemmer.

Det følger av IFR artikkel 22 at K-NPR skal beregnes i samsvar med en av metodene for beregning av markedsrisiko etter CRR. IFR artikkel 23 fastsetter at K-CMG skal beregnes som det tredje høyeste beløpet som i løpet av de siste tre månedene daglig er stilt som margin/sikkerhet overfor et clearingmedlem, multiplisert med 1,3. Det er ikke fastsatt noen konstant for K-NPR eller K-CMG i IFR artikkel 15 nr. 2.

Risiko for foretaket

Risikoen foretakets virksomhet utgjør for foretaket selv måles med tre K-faktorer, jf. IFR artikkel 24:

- K-TCD = Trading Counterparty Default, dvs. motpartsrisikoen i derivatene mv. i foretakets handelsportefølje
- K-DTF = Daily Trading Flow, dvs. verdien av foretakets daglige ordreutførelse og egenhandel
- K-CON = Concentration, dvs. konsentrasjonsrisiko i handelsporteføljen.

Reglene om beregning av K-TCD fremkommer av IFR artikkel 25 til 32. Artikkel 25 angir hvilke kontrakter og transaksjoner som er omfattet av reglene, mens artikkel 26 angir selve formelen for beregning av K-TCD. Denne formelen innebærer at tallet 1,2 skal multipliseres med en eksponeringsverdi som er angitt i artikkel 27 og videre forklart i artikkel 28 til 31, med en risikofaktor som definert for hver motpartstype som angitt i en tabell i artikkel 26, og til slutt med en kredittverdijustering beregnet i henhold til artikkel 32. Det er ikke fastsatt noen ytterligere konstant for K-TCD i IFR artikkel 15 nr. 2.

IFR artikkel 33 fastsetter beregningen av K-DTF. Ved beregningen tas det utgangspunkt i summen av absoluttverdien av kjøp og salg av finansielle instrumenter ved ordreutførelse og egenhandel de første seks av de siste ni månedene. Ved kontanthandler brukes kjøps-/salgssummen, og ved derivater brukes nominelt beløp. For rentederivater justeres det nominelle beløpet med en faktor knyttet til derivatkontraktens varighet. Gjennomsnittet av verdiene multipliseres så med konstanten for K-DTF angitt i artikkel 15 nr. 2, som er 0,1% for kontanthandler og 0,01% for derivater. K-DTF er altså til forveksling lik K-COH, bortsett fra at beregningsperioden er kortere og at også egenhandelstransaksjoner inngår i beregningen av K-DTF.

Reglene om konsentrasjonsrisiko, herunder beregningen av variabelen K-CON, er viet hele fjerde del i IFR, og fremkommer i artikkel 35 til 42. Reglene viderefører i hovedsak reglene om store engasjementer fra CRR, likevel slik at konsentrasjonsbegrensningene i IFR kun vil gjelde for engasjementer i handelsporteføljen. IFR artikkel 35 fastsetter at verdipapirforetakene skal ha retningslinjer og fremgangsmåter for å overvåke og kontrollere deres konsentrasjonsrisiko. Artikkel 36 gir regler om beregning av eksponeringsverdier for

klasse 2-foretak, og artikkel 37 fastsetter grensene for disse eksponeringsverdiene. I korte trekk er grensene 150 millioner euro eller høyst 100% av ansvarlig kapital for engasjementer med kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, og 25% av ansvarlig kapital for engasjementer med øvrige motparter. Dersom grensene overskrides, skal det meldes fra til tilsynsmyndigheten etter IFR artikkel 38. Beregningen av kapitalkravet K-CON for den delen som overstiger grensene er fastsatt i artikkel 39, og det er ikke fastsatt noen konstant for K-CON i artikkel 15 nr. 2. Artikkel 40 inneholder en regel som skal motvirke omgåelser av kapitalkravet for K-CON. Artikkel 41 angir unntak fra grensene for konsentrasjonsrisiko for visse typer engasjementer, mens artikkel 42 unntar vare- og utslippskvoteforhandlere på visse vilkår fra alle reglene om konsentrasjonsrisiko.

2.2.4 Likviditet

IFR artikkel 43 nr. 1 fastsetter at verdipapirforetak skal ha likvide midler som tilsvarer minst en tredjedel av kravet basert på faste kostnader som angitt i artikkel 13. Dette er en skjerpelse i forhold til gjeldende rett, idet CRR tillater at alle verdipapirforetak kan unntas fra kvantitative likviditetskrav.

Likviditetskravet i IFR artikkel 43 nr. 1 gjelder i utgangspunktet for både klasse 2-foretak og klasse 3-foretak, men tilsynsmyndigheten kan unnta klasse 3-foretak fra dette kravet. Videre redegjør bestemmelsen for hvilke verdier som kvalifiserer som likvide midler.

Etter IFR artikkel 44 kan verdipapirforetak i spesielle unntakstilfeller, og i høyst 30 dager, redusere sine likvide midler, forutsatt at tilsynsmyndigheten samtykker i dette. Videre fastsetter artikkel 45 at likviditetskravet økes med 1,6 % av det totale beløpet av eventuelle kundegarantier.

2.2.5 Offentliggjøring

IFR artikkel 46 fastsetter hvilken informasjon som skal offentliggjøres samtidig som verdipapirforetakene publiserer sine årsregnskap. Etter artikkel 46 nr. 1 skal klasse 2-foretak offentliggjøre informasjon om risikostyringsmål og -politikk (artikkel 47), virksomhetsstyring (artikkel 48), ansvarlig kapital (artikkel 49), kapitalkrav (artikkel 50), godtgjørelsespolitikk og -ordninger (artikkel 51), investeringspolitikk (artikkel 52) og ESG-risikoer (artikkel 53). Klasse 2-foretak med eiendeler under 100 millioner euro er imidlertid unntatt fra artikkel 52 og 53.

Klasse 3-foretak er i utgangspunktet unntatt fra offentliggjøringskravene. Det følger imidlertid av IFR artikkel 46 nr. 2 at klasse 3-foretak som utsteder andre godkjente kjernekapitalinstrumenter skal offentliggjøre informasjonen som nevnt i artikkel 47, 49 og 50.

2.2.6 Rapportering

IFR artikkel 54 nr. 1 fastsetter at verdipapirforetak skal rapportere til tilsynsmyndigheten om nivået og sammensetningen av ansvarlig kapital, kapitalkrav, beregningen av kapitalkrav, foretakets aktivitetsnivå med sikte på å avklare om det tilhører klasse 2 eller 3, konsentrasjonsrisiko og likviditetskrav. Klasse 2-foretak skal rapportere kvartalsvis, mens klasse 3-foretak skal rapportere årlig. Klasse 3-foretak er etter artikkel 54 nr. 2 også unntatt fra å rapportere om konsentrasjonsrisiko, og om likviditetskrav i den utstrekning de har blitt unntatt fra likviditetskravene i artikkel 43.

Etter IFR artikkel 55 pålegges verdipapirforetak som driver med egenhandel eller fulltegningsgaranti å rapportere kvartalvis om deres samlede verdier dersom foretakets verdier utgjør minst 5 milliarder euro, beregnet som et gjennomsnitt over de siste 12 månedene. Det samme gjelder dersom foretaket inngår i en gruppe med andre verdipapirforetak som driver med disse tjenestene, og gruppens samlede verdier utgjør minst 5 milliarder euro, beregnet som et gjennomsnitt over de siste 12 månedene. Kravet gjelder også for klasse 1-foretak, jf. IFR artikkel 1 nr. 4. Tilsynsmyndigheten skal informere EBA om rapporteringen. Dersom rapporteringen viser at de samlede verdiene overstiger enten 15 eller 30 milliarder euro, skal EBA notifikere verdipapirforetaket og den nasjonale tilsynsmyndigheten.

2.2.7 Konsolidering

2.2.7.1 Anvendelse av krav på individuelt nivå

Det følger av IFR artikkel 5 at kravene i andre del (ansvarlig kapital), tredje del (kapitalkrav), fjerde del (konsentrasjonsrisiko), femte del (likviditet), sjette del (offentliggjøring) og syvende del (rapportering) skal oppfylles av verdipapirforetakene på individuelt nivå.

Etter IFR artikkel 6 nr. 1 kan tilsynsmyndigheten på visse vilkår fritta klasse 3-foretak fra å oppfylle kravene i andre, tredje, fjerde, sjette og syvende del på individuelt nivå. I så fall kreves det at verdipapirforetaket er datterselskap av et foretak som er underlagt tilsyn etter CRR eller IFR, at begge foretakene er underlagt tilsyn i samme medlemsstat, at myndigheten som fører konsolidert tilsyn etter CRR eller IFR samtykker, at ansvarlig kapital er tilstrekkelig distribuert mellom morselskapet og verdipapirforetaket, og at visse krav til morselskapets kontroll med verdipapirforetaket er oppfylt. På lignende vilkår kan et klasse 3-foretak unntas fra å oppfylle kravene i sjette del på individuelt nivå, dersom morselskapet er underlagt tilsyn etter direktiv 2009/138/EF (Solvens II), jf. IFR artikkel 6 nr. 2.

Et verdipapirforetak kan etter IFR artikkel 6 nr. 3 fritas fra å oppfylle likviditetskravene i femte del på individuelt nivå dersom verdipapirforetaket er inkludert i et konsolidert tilsyn etter CRR eller IFR. I så fall stilles det visse krav til morselskapets kontroll med verdipapirforetaket, og myndighetene som fører konsolidert tilsyn etter CRR eller IFR må samtykke i dette. Denne unntaksbestemmelsen har størst praktisk betydning for klasse 2-foretak; som omtalt under punkt 2.2.4 kan klasse 3-foretak unntas helt fra likviditetskravene i medhold av IFR artikkel 43 nr. 1.

2.2.7.2 Anvendelse av krav på konsolidert nivå

Begrepsavklaringer

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

En *verdipapirforetaksgruppe* er etter artikkel 4 nr. 1 (25) en gruppe som inkluderer minst ett verdipapirforetak, og som ikke inkluderer en kredittinstitusjon.

Et *verdipapirholdingselskap* er etter artikkel 4 nr. 1 (23) en finansinstitusjon (jf. CRR artikkel 4 nr. 1 (26)) hvis datterselskaper utelukkende eller i det vesentlige er verdipapirforetak eller finansinstitusjoner, og minst ett av dem er et verdipapirforetak, og som ikke selv er et holdingselskap i finansgruppe.

Et *morverdipapirforetak i EU* er etter artikkel 4 nr. 1 (56) et verdipapirforetak i en EU-stat som inngår i en verdipapirforetaksgruppe, og som har som datterselskap – eller har

deltakerinteresser i – et verdipapirforetak eller en finansinstitusjon, og som ikke selv er datterselskap av et verdipapirforetak, verdipapirholdingselskap eller holdingselskap i blandet gruppe i noen medlemsstat.

IFR artikkel 4 nr. 1 (40) viderefører CRR sin definisjon av holdingselskap i blandet gruppe. Denne foretakstypen kjennetegnes av at datterselskapene driver betydelig virksomhet innenfor både forsikringssektoren og bank- eller verdipapirsektoren. Et holdingselskap i blandet gruppe kan ha en kredittinstitusjon som datterselskap, men ikke nødvendigvis. For å avgjøre om konsolidering skal skje etter CRR eller IFR, har forordningene derfor ulike definisjoner av en *blandet gruppes morholdingselskap i EU*. Etter IFR artikkel 4 nr. 1 (58) omfatter begrepet bare holdingselskap som er morselskap i en verdipapirforetaksgruppe. Dersom den blandede gruppen inkluderer en kredittinstitusjon, er det ikke en verdipapirforetaksgruppe, men en finansgruppe, og konsolidering skal da skje etter CRR.

Konsolidering

Det følger av IFR artikkel 7 nr. 1 og 3 at morverdipapirforetak, morverdipapirholdingselskap og morholdingselskap i blandet gruppe skal oppfylle kravene i andre, tredje, fjerde, femte, sjette og syvende del på grunnlag av sin konsoliderte stilling. Etter artikkel 7 nr. 4 kan imidlertid tilsynsmyndigheten, ut fra arten, omfanget og kompleksiteten til verdipapirforetaksgruppen, frita morselskapet fra å oppfylle kravene i femte del (likviditet) på grunnlag av sin konsoliderte stilling.

For gruppestrukturer som anses som tilstrekkelig enkle, bestemmer IFR artikkel 8 nr. 1 at tilsynsmyndigheten kan tillate anvendelsen av et forenklet gruppekapitalkrav istedenfor konsolidering etter artikkel 7. Gruppekapitalkravet viderefører langt på vei konsolideringsunntaket for verdipapirforetaksgrupper etter CRR artikkel 15. En forutsetning for å anvende unntaket er at det ikke er noen betydelige risikoer for kunder eller markedene som stammer fra verdipapirforetaksgruppen som helhet, som krever tilsyn på konsolidert grunnlag.

Gruppekapitalkravet innebærer at morselskapet i verdipapirforetaksgruppen skal ha tilstrekkelig ansvarlig kapital til å dekke summen av nærmere bestemte eiendeler i og forpliktelser overfor verdipapirforetak, finansinstitusjoner, foretak med tilknyttet virksomhet og tilknyttede agenter i gruppen, jf. IFR artikkel 8 nr. 3. På visse vilkår i artikkel 8 nr. 4 kan morselskapet ha en lavere ansvarlig kapital. Videre følger det av artikkel 8 nr. 5 at morverdipapirforetak, morverdipapirholdingselskap og morholdingselskap i blandet gruppe skal ha retningslinjer og fremgangsmåter for å overvåke og kontrollere kapitaltilførselskildene og finansieringen til verdipapirforetak mv. som inngår i gruppen.

2.2.8 Overgangsregler mv.

IFR artikkel 57 nr. 1 fastsetter at bestemmelsene om likviditet og de fleste bestemmelsene om verdipapirforetakenes offentliggjøring, skal gjelde for vare- og utslippskvoteforhandlere først 26. juni 2026, altså fem år etter at regelverket har fått anvendelse i EU.

Videre fastsetter artikkel 57 nr. 2 at klasse 2-foretak ved beregningen av K-NPR skal anvende kravene i CRR til ansvarlig kapital for markedsrisiko inntil 26. juni 2026, eller inntil den alternative standardmetoden og den alternative metoden med interne modeller tas i bruk overfor kredittinstitusjoner dersom dette skjer tidligere.

IFR artikkel 57 nr. 3 til 5 åpner for at verdipapirforetak som opplever mer enn en fordobling av kravene til ansvarlig kapital med IFR enn med CRR, inntil 26. juni 2026 kan anvende kapitalkrav som er begrenset til en fordobling av kapitalkravene etter CRR.

Videre fastsetter IFR artikkel 57 nr. 6 en særskilt fem-årig kapitalkravsregel for verdipapirforetak som bare driver med egenhandel som oppfyller visse kriterier.

IFR artikkel 58 og 59 fastsetter at verdipapirforetak som 25. desember 2019 oppfylte vilkårene for å bli ansett som klasse 1-foretak, skal fortsette å være underlagt CRR og CRD.

IFR artikkel 60 pålegger Kommisjonen å rapportere til EU-parlamentet og EU-rådet om ulike forhold vedrørende anvendelsen av IFR innen visse frister, og eventuelt å fremme utkast til endringslovgivning om dette.

IFR artikkel 61 til 63 gjør endringer i andre rettsakter. Disse vil bli behandlet i kapittel 5 til 7.

IFR artikkel 64 endrer forordning (EU) nr. 806/2014 om avvikling av kredittinstitusjoner og visse verdipapirforetak innenfor en felles avviklingsmekanisme og et felles avviklingsfond. Denne forordningen er ikke innlemmet i EØS-avtalen, og IFR artikkel 64 antas derfor å bli unntatt i EØS-komitebeslutningen som innlemmer IFR i EØS-avtalen.

2.3 Finanstilsynets vurderinger

Bestemmelsene i verdipapirhandeloven kapittel 9 VIII (§§ 9-39 til 9-49) omfatter forhold som i sin helhet reguleres av IFR og IFD. Bestemmelsene foreslås derfor opphevet i sin helhet og erstattet av nye bestemmelser som gjennomfører IFR og IFD. Bestemmelsene som foreslås opphevet er omtalt nærmere i punkt 7.3.6.

IFR skal gjennomføres i norsk rett ved henvisning, med de tilpasningene som følger av EØS-komiteens beslutning og EØS-avtalen for øvrig. Etter Finanstilsynets vurdering tilsier EU-lovgivningens systematikk med IFR som en overordnet lovgivning supplert med delegerte rettsakter, at IFR gjennomføres i verdipapirhandeloven, og at de delegerte rettsaktene gjennomføres ved forskrift hjemlet i lovbestemmelsen. Finanstilsynet foreslår på denne bakgrunn at IFR gjennomføres i ny § 9-39 i verdipapirhandeloven, og at det gis en hjemmel for å gi utfyllende regler i forskrift.

At verdipapirforetak som blir kategorisert som klasse 1-foretak skal følge CRR, følger direkte av IFR og trenger derfor ikke å presiseres i lovbestemmelsen som gjennomfører IFR. Det er imidlertid behov for å presisere at klasse 1-foretak skal være omfattet av bestemmelsene som gjennomfører CRD avdeling VII og VIII, og av de nasjonale tilpasningene til CRR og CRD som følger av CRR/CRD IV-forskriften. I den grad finansforetaksloven med forskrifter oppstiller ulike krav til banker og kredittforetak (for eksempel finansforetaksforskriften § 15-4 tredje ledd), foreslår Finanstilsynet at klasse 1-foretak skal følge reglene som gjelder for kredittforetak.

Gjennomføringen av IFR må også reflekteres i lov- og forskriftsbestemmelser som gjennomfører forordninger som blir endret ved IFR. Dette behandles i punkt 5 til 7. Samtidig må det gjøres endringer i CRR/CRD IV-forskriften for å reflektere at verdipapirforetak i klasse 2 og 3 ikke lenger omfattes av disse reglene. Plikten for klasse 1-foretak med eiendeler

over 30 milliarder euro til å søke om tillatelse som kredittinstitusjon følger av CRD artikkel 8a og foreslås gjennomført i finansforetaksloven. Det vises til omtalen av disse endringene i punkt 5.

3 Verdipapirforetaksdirektivet: Krav til virksomhetsstyring mv.

3.1 Gjeldende rett

3.1.1 Startkapital

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

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

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

Det følger av verdipapirhandelloyen § 9-39 fjerde ledd at startkapitalkravet skal være oppfylt til enhver tid. Etter § 9-39 femte ledd regnes innbetalt aksjekapital, overkursfond og annen egenkapital som startkapital.

Det høyeste startkapitalkravet for verdipapirforetak er ellers reflektert i AIF-loven § 5-2, som fastsetter at verdipapirforetak bare kan være depotmottaker for et AIF dersom det har en ansvarlig kapital tilsvarende 730 000 euro.

3.1.2 Intern kapitalvurderingsprosess og likviditetsstyring

Det følger av verdipapirhandelloyen § 9-47 første ledd at verdipapirforetak til enhver tid skal ha oversikt over, og med jevne mellomrom vurdere, hvilke enkelte risikoer og samlet risiko som er knyttet til virksomheten. Et verdipapirforetak skal til enhver tid ha ansvarlig kapital som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av den virksomhet foretaket driver. I § 9-47 annet og tredje ledd gis det nærmere regler for hvordan risikoen og det tilhørende kapitalbehovet skal vurderes.

Etter verdipapirhandelloyen § 9-43 annet ledd skal verdipapirforetak skal ha en dokumentert likviditetsstrategi og sørge for forsvarlig likviditetsstyring etter retningslinjer fastsatt av styret. Verdipapirforetakets system for styring og kontroll skal være tilpasset arten,

kompleksiteten og omfanget av virksomheten og etablere metoder for å måle likviditetsrisikoen.

Utfyllende regler om likviditetsstyring er gitt i CRR/CRD IV-forskriften del V, hvorav §§ 12-17 gjelder for verdipapirforetak, jf. § 1 første og tredje ledd. Her gis det regler om likviditetsstrategien som skal fastsettes av foretakets styre.

3.1.3 Bufferkrav

Verdipapirhandelloven § 9-42 oppstiller krav til bevaringsbuffer, systemrisikobuffer, buffer for systemviktige foretak og motsyklisk kapitalbuffer. Inntil videre er imidlertid verdipapirforetak fritatt fra alle disse bufferkravene, jf. verdipapirforskriften § 9-58, jf. verdipapirhandelloven § 9-42 syvende ledd.

3.1.4 Land for land-rapportering

CRR/CRD IV-forskriften § 43 gir regler om hvilken informasjon foretaket skal gi om virksomheten for hvert land det er etablert i. Bestemmelsens tredje ledd gjør imidlertid unntak for verdipapirforetak som ikke anvender internasjonale regnskapsstandarder. For slike verdipapirforetak følger rapporteringsplikten av § 5-7 annet ledd i forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak, forvaltningsselskap og AIF-forvalter med tillatelse.

3.1.5 Risikostyring

Det følger av verdipapirhandelloven § 9-47 fjerde ledd at styret skal overvåke og styre verdipapirforetakets samlede risiko og jevnlig vurdere om foretakets styrings- og kontrollordninger er tilpasset risikonivå og omfanget av virksomheten. Utfyllende regler om risikostyring og internkontroll er gitt i CRR/CRD IV-forskriften del X (§§ 35-41), og i risikostyringsforskriften.

Det følger av risikostyringsforskriften § 3 at styret blant annet skal påse at det er en klar ansvarsfordeling mellom styret og daglig ledelse fastsatt i instruks for styret og daglig leder, at foretaket har en klar organisasjonsstruktur, at det fastsettes prinsipper for risikostyring og internkontroll, og at risikostyringen og internkontrollen blir etablert og gjennomført.

3.1.6 Godtgjørelse

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

Utfyllende regler om godtgjørelsesordningen i verdipapirforetak er gitt i finansforetaksforskriften kapittel 15, jf. finansforetaksloven §§ 15-1 til 15-6, jf. verdipapirhandelloven § 9-16 fjerde ledd.

Det følger av finansforetaksforskriften § 15-1 første ledd at foretaket skal ha en godtgjørelsesordning for hele foretaket som skal bidra til å fremme og gi incentiver til god styring av og kontroll med foretakets risiko, motvirke for høy risikotaking, og bidra til å unngå interessekonflikter. Etter § 15-2 skal styret fastsette og sørge for at foretaket til enhver tid har og praktiserer retningslinjer og rammer for en godtgjørelsesordning som skal gjelde for

hele foretaket og datterselskaper. Godtgjørelsesordningen skal være i samsvar med foretakets overordnede mål, risikotoleranse og langsiktige interesser, og praktiseringen av godtgjørelsesordningen skal gjennomgås årlig.

Godtgjørelsesordningen skal etter § 15-3 første ledd første punktum angi hvilke grupper av ansatte som skal anses som ledende ansatte, som ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for foretakets risikoeksponering, samt som ansatte med kontrolloppgaver. Disse kategoriene av ansatte er, i tillegg til tillitsvalgte, underlagt særskilte godtgjørelsesregler i finansforetaksforskriften §§ 15-4 til 15-7. Foretaket skal vurdere å anvende disse reglene også på ansatte og tillitsvalgte med tilsvarende godtgjørelse som ledende ansatte og ansatte med arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for foretakets risikoeksponering, jf. § 15-3 første ledd annet punktum.

Hvilke ansatte som skal anses å ha arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for foretakets risikoeksponering, er angitt i delegert kommisjonsforordning (EU) nr. 604/2014, som er gjennomført i CRR/CRD IV-forskriften § 2 annet ledd nr. 23. Det følger av denne forordningen at ansatte som oppfyller visse kvalitative kriterier med hensyn til stillingen, eller kvantitative kriterier med hensyn til godtgjørelsen, skal anses å ha arbeidsoppgaver av vesentlig betydning for foretakets risikoeksponering. Foretaket kan på visse vilkår unnta en ansatt fra denne definisjonen, etter en nærmere fremgangsmåte som involverer Finanstilsynet og etter omstendighetene også EBA.

Finansforetaksforskriften § 15-4 første ledd fastsetter at sammensetningen av fast og variabel godtgjørelse for de ovennevnte kategorier av ansatte skal være balansert, og at den faste delen av godtgjørelsen skal være tilstrekkelig høy til at foretaket kan unnlate å utbetale den variable delen av godtgjørelsen.

Etter § 15-4 annet ledd kan den variable godtgjørelsen ikke utgjøre mer enn den faste godtgjørelsen. Etter en nærmere fremgangsmåte kan imidlertid generalforsamlingen beslutte at den variable godtgjørelsen kan utgjøre inntil det dobbelte av den faste godtgjørelsen. Verdipapirforetak med begrenset tjenestespekter og som ikke håndterer kundemidler er unntatt fra disse begrensningene, jf. finansforetaksforskriften § 15-1 annet ledd.

Finansforetaksforskriften § 15-4 fjerde til trettende ledd gir nærmere regler om vilkårene for opptjening, beregning og utbetaling av variabel godtgjørelse, herunder at minst halvparten av den variable godtgjørelsen skal gis form av aksjer eller andre egenkapitalinstrumenter utstedt av foretaket eller et annet foretak i konsernet, eller i form av betinget kapital som avspeiler foretakets verdiutvikling, som ikke kan disponeres fritt av den enkelte tidligere enn jevnt fordelt over en periode på minst tre år. Forskriften gir ingen unntak fra kravet om delvis utsettelse og utbetaling i finansielle instrumenter, men Finanstilsynet har i sin praksis lagt til grunn at bonus inntil halvannen månedslønn per år kan unntas fra godtgjørelsesregelverket.¹

Etter finansforetaksforskriften § 15-3 annet ledd skal foretak med flere enn 50 ansatte og foretak med forvaltningskapital over 5 milliarder kroner ha et eget godtgjøringsutvalg oppnevnt av styret. Godtgjøringsutvalget skal forberede alle saker om godtgjørelsesordningen som skal avgjøres av styret. Godtgjørelsesutvalget skal ha minst en representant for de ansatte. De øvrige medlemmene av godtgjørelsesutvalget skal bestå av hele eller deler av styret. Finanstilsynet kan tillate ett felles godtgjørelsesutvalg for foretak i samme konsern.

¹ Rundskriv 2/2020 Godtgjørelsesordninger i finansforetak og verdipapirforetak punkt 2.2.

3.1.7 Konsolidering

Etter verdipapirhandelloven § 9-46 første ledd skal kapitalkrav mv. anvendes på konsolidert grunnlag i nærmere bestemte situasjoner, herunder når verdipapirforetaket har morselskap. Konsolideringskravet knytter seg både til bestemmelser som gjennomfører CRR, og bestemmelser som gjennomfører CRD. Konsolidering av interne kapitalvurderinger og godtgjørelsesordninger følger ellers av henholdsvis CRR/CRD IV-forskriften § 23 første ledd og finansforetaksforskriften § 15-1.

3.2 Forventet EØS-rett

3.2.1 Startkapital

IFD avdeling III, som består av artikkel 9 til 11, gir regler om startkapital. Disse bestemmelsene gjelder for alle verdipapirforetak, jf. IFD artikkel 2. Det inkluderer dermed også klasse 1-foretak, unntatt de aller største som blir omklassifisert til kredittinstitusjoner etter ny CRR artikkel 4 nr. 1 (1) bokstav b).

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

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

3.2.2 Intern kapitalvurderingsprosess

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

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

3.2.3 Anvendelsesområde og -nivå for krav til virksomhetsstyring

IFD artikkel 26 til 35 oppstiller ulike krav til verdipapirforetakenes virksomhetsstyring. IFD artikkel 25 fastsetter at disse bestemmelsene ikke skal gjelde for klasse 3-foretak. Ved eventuell overgang fra klasse 2 til 3 skal bestemmelsene opphøre å gjelde når foretaket har vært et klasse 3-foretak i seks sammenhengende måneder og har gitt melding om dette til tilsynsmyndigheten. Ved overgang fra klasse 3 til 2 skal foretaket gi melding til tilsynsmyndigheten og følge kravene i artikkel 26 til 35 innen 12 måneder. Som et unntak fra dette fastsettes det at kravene til variabel godtgjørelse i artikkel 32 uansett skal følges i påfølgende regnskapsår.

Dersom verdipapirforetaket inngår i en verdipapirforetaksgruppe som er underlagt et gruppekapitalkrav etter IFR artikkel 8, skal kravene i IFD artikkel 26 til 35 bare anvendes på individuelt nivå. Er verdipapirforetaksgruppen derimot underlagt hovedregelen om konsolidering etter IFR artikkel 7, skal kravene i IFD artikkel 26 til 35 anvendes på individuelt og konsolidert nivå. Et unntak fra dette gjelder for datterforetak i tredjestater hvor det er rettslige hindringer for slik konsolidering.

3.2.4 Overordnede krav til virksomhetsstyring

IFD artikkel 26 gir overordnede regler for verdipapirforetakenes virksomhetsstyring, og viderefører CRD artikkel 74. Verdipapirforetakene skal ha robuste styringsordninger, som minst skal omfatte en klar organisasjonsstruktur med klart definerte, gjennomsiktede og konsistente rapporteringslinjer, effektive risikostyringsprosesser, tilstrekkelige interne kontrollordninger, og kjønnsnøytrale godtgjøringsordninger som er forenlig med og fremmer forsvarlig og effektiv risikostyring. Styringsordningene skal fastsettes i samsvar med de detaljerte kravene i IFD artikkel 28 til 33, og skal være hensiktsmessige og stå i forhold til arten, omfanget og kompleksiteten ved risikoene knyttet til verdipapirforetakets forretningsmodell og virksomhet.

3.2.5 Land for land-rapportering

IFD artikkel 27 viderefører CRD artikkel 89 hva gjelder krav til foretakenes land for land-rapportering.

3.2.6 Risikostyring

IFD artikkel 28 og 29 gir regler om henholdsvis ledelsesorganets rolle i risikostyringen, og om selve risikostyringen.

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

Verdipapirforetak med balanseførte og ikke-balanseførte eiendeler over 100 millioner euro skal ha et risikoutvalg bestående av medlemmer av ledelsesorganet som ikke har noen operativ funksjon i verdipapirforetaket, og som oppfyller visse krav til kunnskap og erfaring.

Risikoutvalget skal rådggi ledelsesorganet om forhold knyttet til foretakets risikovillighet og strategi for risikostyring.

IFD artikkel 29 om risikostyring er en betydelig forenkling av gjeldende risikostyringsregler i CRD artikkel 79 til 87. IFD artikkel 29 nr. 1 stiller krav til verdipapirforetakenes overvåkning av risikoer for klienter, markeder og foretaket selv, og risikoenes betydning for foretakets ansvarlige kapital. Videre skal foretakene overvåke likviditetsrisiko i ulike tidsperspektiver for å sikre at foretaket har tilstrekkelige likvide midler. Systemene for overvåkning skal stå i forhold til kompleksiteten, risikoprofilen og omfanget av verdipapirforetakets virksomhet og risikotoleransen som er fastsatt av ledelsesorganet, og skal gjenspeile verdipapirforetakets betydning i hver medlemsstat hvor det driver virksomhet. Det følger videre av artikkel 29 nr. 3 at reglene om overvåkning av risiko for klienter og markeder og likviditetsrisiko også skal gjelde for klasse 3-foretak.

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

3.2.7 Godtgjørelse

IFD artikkel 30 til 34 gir nærmere regler om verdipapirforetakenes godtgjørelsesordninger for visse kategorier av ansatte, som i stor grad viderefører reglene i CRD artikkel 75 og 92 til 95.

3.2.7.1 Hvilke ansatte som omfattes av reglene

Kategoriene av ansatte som omfattes, er etter IFD artikkel 30 nr. 1 den øverste ledelse, risikotakere, ansatte i kontrollfunksjoner, og enhver ansatt som mottar godtgjørelse som er minst like høy som den laveste godtgjørelsen mottatt av noen i den øverste ledelse eller av risikotakere med arbeidsoppgaver som har vesentlig betydning for verdipapirforetakets risikoprofil eller midlene det forvalter. Denne kretsen av ansatte er nokså sammenfallende med kretsen av ansatte som omfattes av godtgjørelsesreglene i CRD (som endret ved CRD V), med den strukturelle forskjell at CRD artikkel 92 nr. 2 og 3 benytter begrepet risikotaker som koblingsbegrep for hele kretsen av ansatte. I likhet med CRD artikkel 94 nr. 2 fastsetter IFD artikkel 30 nr. 4 at det nærmere innholdet i begrepet risikotakere skal presiseres i utfyllende bestemmelser.

3.2.7.2 Overordnede regler om godtgjørelse

De overordnede kravene til verdipapirforetakenes godtgjørelsesordning for risikotakere, følger av IFD artikkel 30 nr. 1 bokstav a) til k), som i det vesentlige viderefører CRD artikkel 92 og artikkel 94 nr. 1 bokstav f).

3.2.7.3 Verdipapirforetak som mottar støttetiltak

Det følger av IFD artikkel 31, som i hovedsak viderefører CRD artikkel 93, at verdipapirforetak som mottar ekstraordinær finansiell støtte fra det offentlige, ikke må betale variabel godtgjørelse til medlemmer av ledelsesorganet, og er underlagt visse begrensninger i adgangen til å utbetale variabel godtgjørelse til andre ansatte. Ifølge punkt 26 i fortalen til IFD står medlemsstatene fritt til å fastsette strengere krav med hensyn til godtgjørelse i verdipapirforetak som mottar ekstraordinær finansiell støtte fra det offentlige.

3.2.7.4 Særskilte regler om variabel godtgjørelse

IFD artikkel 32 fastsetter særskilte regler om den variable delen av risikotakeres godtgjørelse, og bygger på CRD artikkel 94. I motsetning til CRD artikkel 94 setter imidlertid ikke IFD artikkel 32 noe absolutt tak for variabel godtgjørelse på 100 eller 200 prosent av fast godtgjørelse. Det blir isteden opp til verdipapirforetakene selv å fastsette et passende forholdstall mellom den variable og den faste delen av godtgjørelsen til risikotakere. Det følger imidlertid av punkt 25 i fortalen til IFD at direktivet ikke forhindrer nasjonal lovgivning som setter et absolutt forholdstall mellom variabel og fast godtgjørelse. Videre kan slike begrensninger gjøres gjeldende overfor alle eller spesifikke typer verdipapirforetak. Dette tyder på at både klasse 2- og klasse 3-foretak kan omfattes av slike nasjonale begrensninger.

IFD artikkel 32 viderefører CRD artikkel 94 for så vidt gjelderplikten til å utsette minimum 40 prosent av utbetalingen i tre til fem år, eller minimum 60 prosent dersom den variable godtgjørelsen utgjør et særlig høyt beløp. Dessuten videreføresplikten til delvis utbetaling av variabel godtgjørelse i bestemte typer finansielle instrumenter. Omfanget av tillatte finansielle instrumenter skal spesifiseres nærmere i utfyllende bestemmelser. Instrumentene skal gis med en passende bindingstid for å sikre at den ansattes interesser sammenfaller med de langsiktige interessene til verdipapirforetaket og dets kreditorer og kunder. Medlemsstatene eller tilsynsmyndigheten kan dessuten fastsette ytterligere begrensninger på typene og sammensetningen av disse instrumentene, eller forby visse instrumenter fra å benyttes til variabel godtgjørelse.

I likhet med CRD artikkel 94 nr. 3 (som endret ved CRD V), fastsetter IFD artikkel 32 nr. 4 unntak fra reglene om delvis utbetaling i finansielle instrumenter og delvis utsettelse av utbetalingen, dersom foretakets verdier eller den enkelte ansattes variable godtgjørelse ikke overskrider visse beløpsmessige terskler. Unntaket gjelder for det første for verdipapirforetak med balanseførte og ikke-balanseførte verdier under 100 millioner euro, beregnet som et gjennomsnitt over de fire siste år. For det andre gjelder unntaket for ansatte hvis årlige variable godtgjørelse ikke utgjør mer enn 50 000 euro, og heller ikke utgjør mer enn en fjerdedel av den ansattes totale årlige godtgjørelse.

I likhet med CRD artikkel 94 nr. 4 og 5 (som endret ved CRD V), gir IFD artikkel 32 nr. 5 til 7 adgang for medlemsstatene til å fravike de beløpsmessige tersklene for når variabel godtgjørelse må utsettes og utbetales i finansielle instrumenter. Terskelen på foretaksnivå kan forhøyes inntil 300 millioner euro når det er hensiktsmessig under hensyn til arten og omfanget på verdipapirforetakets virksomhet, interne organisering, og eventuelt karakteristikkene til gruppen det tilhører. Dette forutsetter imidlertid at verdipapirforetaket ikke er blant de tre største verdipapirforetakene i vedkommende medlemsstat, ikke er underlagt krav eller bare er underlagt forenklede krav etter krisehåndteringsregelverket, har en handelsportefølje på maksimum 150 millioner euro, og har en derivatportefølje på maksimum 100 millioner euro.

Terskelen på foretaksnivå kan også senkes, når det er hensiktsmessig under hensyn til arten og omfanget av verdipapirforetakets virksomhet, interne organisering, og eventuelt karakteristikkene til gruppen det tilhører.

Endelig kan medlemsstatene bestemme at ansatte med variabel godtgjørelse under den beløpsmessige og forholdsmessige terskelen, ikke skal være unntatt fra reglene om utsettelse og utbetaling i finansielle instrumenter, på grunn av nasjonale markedsforhold knyttet til

godtgjørelsesordninger eller på grunn av arten av ansvaret og stillingsprofilen til vedkommende ansatte.

3.2.7.5 Godtgjørelsesutvalg

IFD artikkel 33 fastsetter at verdipapirforetak med balanseførte og ikke-balanseførte eiendeler på minst 100 millioner euro skal ha et godtgjørelsesutvalg. Utvalget skal være kjønnsbalansert og skal for øvrig ha de samme oppgavene som godtgjørelsesutvalg etter CRD artikkel 95.

3.2.7.6 Rapportering om godtgjørelse

Etter IFD artikkel 34, som viderefører CRD artikkel 75, skal tilsynsmyndigheten samle visse deler av informasjonen om godtgjørelse som er offentliggjort av verdipapirforetak etter IFR artikkel 51, med det formål å etablere referanseindekser for utviklingstrekk og praksis på godtgjørelsesområdet. Informasjonen skal videresendes til EBA. Verdipapirforetak skal videre gi informasjon til tilsynsmyndigheten om ansatte med godtgjørelse på over 1 million euro og, på forespørsel, om godtgjørelsen til medlemmer av ledelsesorganet eller verdipapirforetakets øverste ledelse. Informasjonen skal videresendes til EBA, som skal publisere mottatt informasjon per medlemsstat. Videre skal EBA bruke informasjonen til å etablere referanseindekser på EU-nivå. EBA skal også gi retningslinjer om forsvarlige godtgjørelsesordninger, og kan utarbeide retningslinjer for tilsynsmyndighetens informasjonsinnhenting etter denne bestemmelsen.

3.3 Finanstilsynets vurderinger

3.3.1 Startkapital

Finanstilsynet foreslår at gjeldende bestemmelse om startkapital i verdipapirhandelloven § 9-39 erstattes med en ny bestemmelse i § 9-41 som gjennomfører IFD artikkel 9. Dette vil innebære en viss økning i hvert av de tre nivåene for startkapitalkrav, imidlertid slik at drift av en MHF og, etter omstendighetene, en OHF vil være underlagt et lavere startkapitalnivå enn tidligere.

Operatøren av en OHF kan på visse vilkår drive med egenhandel, jf. verdipapirhandelloven § 9-28 annet og tredje ledd. Startkapitalkravet blir i tilfelle 750 000 euro, jf. IFD artikkel 9 nr. 4. Dette vil imidlertid avhenge av utformingen av tillatelsen til operatøren. Eksempelvis kan det tenkes tilfeller der operatøren ønsker at tillatelsen ikke åpner for egenhandel, for å få det lavere startkapitalkravet på 150 000 euro, jf. IFD artikkel 9 nr. 3. Den differensierte tilnærmingen til startkapitalkravet for operatøren av en OHF som fremgår av IFD artikkel 9 nr. 3 og 4, foreslås gjennomført i § 9-41.

Videre foreslås IFD artikkel 11 om sammensetningen av startkapital gjennomført i § 9-41. Presiseringen i dagens § 9-39 femte ledd om hva startkapitalen består av, vil dermed erstattes med en henvisning til IFR artikkel 9. Siden IFR artikkel 14 (og CRR artikkel 93 nr. 1 for så vidt gjelder klasse 1-foretak) fastsetter at startkapitalkravet er et permanent minimumskapitalkrav, er det ikke behov for å videreføre presiseringen i dagens § 9-39 fjerde ledd om at startkapitalkravet skal være oppfylt til enhver tid.

Som en konsekvens av økningen av det høyeste startkapitalkravet fra 730 000 til 750 000 euro, bør det også gjøres en tilsvarende endring i AIF-loven § 5-2 om kapitalkrav for verdipapirforetak som skal være depotmottaker for AIF.

3.3.2 Intern kapitalvurderingsprosess

IFD artikkel 24 nr. 1 om verdipapirforetakenes vurdering av intern kapital og likvide midler, foreslås inntatt i en ny § 9-42 i verdipapirhandelloven. Forslaget erstatter gjeldende § 9-47 tredje ledd. Videre foreslås det at IFD artikkel 24 nr. 2 om forholdsmessighetsprinsippet, herunder tilsynsmyndighetens adgang til å be klasse 3-foretak om å anvende kravene, også innarbeides i § 9-42.

3.3.3 Anvendelsesområde og -nivå for krav til virksomhetsstyring

Finanstilsynet foreslår, i tråd med IFDs struktur, at det i en egen bestemmelse angis hvilke av de påfølgende bestemmelsene som gjelder for henholdsvis klasse 2- og 3-foretak, fra hvilket tidspunkt bestemmelsene skal anvendes eller ikke anvendes ved overgang fra klasse 2 til 3 og omvendt, og på hvilket nivå (individuellt eller konsolidert) kravene skal oppfylles. Det vises til forslaget til ny § 9-43 i verdipapirhandelloven.

Til forskjell fra gjeldende rett vil altså klasse 3-foretak være unntatt fra kapitaldekningsregelverkets krav om virksomhetsstyring, risikostyring og godtgjørelse, og potensielt også kravet om intern kapitalvurderingsprosess. Det bør imidlertid tilføyes at alle verdipapirforetak, uansett klassifisering, er underlagt MiFID II-baserte krav til organisering, risikostyring og godtgjørelse i blant annet verdipapirhandelloven §§ 9-11, 9-16 og 10-13, som i noen grad overlapper med kapitaldekningsregelverkets krav.

En annen forskjell fra gjeldende rett er at konsolideringskravet ikke vil gjelde for den interne kapitalvurderingsprosessen.

3.3.4 Overordnede krav til virksomhetsstyring

De overordnede kravene til virksomhetsstyringen i verdipapirforetak, som er nedfelt i IFD artikkel 26 nr. 1, følger i dag langt på vei av CRR/CRD IV-forskriften § 38, risikostyringsforskriften § 3 og verdipapirhandelloven § 9-16 første ledd nr. 10. Av hensyn til en mest mulig direktivnær gjennomføring, foreslås det imidlertid at kravene samles i en bestemmelse i verdipapirhandelloven, som også inkluderer IFD artikkel 26 nr. 2 og 3 om henvisning til mer detaljerte bestemmelser og forholdsmessighetsprinsippet. Det vises til forslaget til ny § 9-44. Som en konsekvens foreslås gjeldende § 9-16 første ledd nr. 10 opphevet.

Det fremgår av IFD artikkel 26 nr. 1 annet ledd at godtgjørelsesordningene som nevnt i nr. 1 bokstav d) skal være kjønnsnøytrale. Kjønnsnøytralitet i godtgjørelsesregelverket er ellers fremhevet i punkt 22 i fortalen til IFD, og i IFD artikkel 30 nr. 1 bokstav b) om godtgjørelsesordninger for risikotakere. Tilsvarende bestemmelser er tatt inn i CRD V.

Krav til kjønnsnøytrale godtgjørelsesordninger følger allerede av likestillingsprinsippet, som kommer til uttrykk på forskjellige måter i både norsk rett og i EØS-retten. Dette kan tilsi at det ikke er nødvendig å gjennomføre kravet særskilt i godtgjørelsesregelverket. Dette ble også konklusjonen i punkt 7.3 i rapporten om gjennomføringen av EUs bankpakke.

Finanstilsynet anser like fullt at det kan ligge en signalverdi i at krav om kjønnsnøytralitet blir særskilt fremhevet i regelverket for finansnæringens godtgjørelsesordninger. Dertil kommer at verdipapirforetak etter IFR artikkel 51 skal rapportere om aspekter knyttet til kjønnsnøytralitet og lønnsgapet mellom kjønnene. Det fremstår da som konsekvent at kravet

til kjønnsnøytralitet også fremkommer av reglene om verdipapirforetaks godtgjørelsesordninger. Dette er derfor innarbeidet i forslaget til ny § 9-44.

3.3.5 Land for land-rapportering

IFD artikkel 27 om land for land-rapportering er gjennomført dels i CRR/CRD IV-forskriften § 43, og dels i § 5-7 i forskrift om årsregnskap m.m for verdipapirforetak, forvaltningsselskap og AIF-forvaltere med tillatelse. Siden verdipapirforetak ikke lenger skal omfattes av CRR/CRD IV-forskriften, og årsregnskapsforskriften ikke opererer med noe skille mellom klasse 2- og 3-foretak (IFD artikkel 27 gjelder bare for klasse 2-foretak), foreslår Finanstilsynet at plikten til land for land-rapportering gjennomføres i verdipapirhandelloven, og at den tas ut av årsregnskapsforskriften. Det vises til forslaget til ny § 9-45, som er tilnærmet identisk med CRR/CRD IV-forskriften § 43 første og annet ledd.

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

3.3.6 Risikostyring

IFD artikkel 28 nr. 1, 2, 3 og 5 om styrets rolle i risikostyringen er delvis gjennomført i CRR/CRD IV-forskriften § 35 og risikostyringsforskriften §§ 3 og 4. Selv om risikostyringsforskriften skal fortsette å gjelde for verdipapirforetak, anser Finanstilsynet det hensiktsmessig, på grunn av sammenhengen med øvrige kapitaldekningsregler og tilhørende tilsynsbestemmelser, at bestemmelsene gjennomføres i sin helhet også i verdipapirhandelloven. IFD artikkel 28 nr. 4 om risikoutvalg for foretak med eiendeler over 100 millioner euro er et nytt krav for verdipapirforetak, som også må gjennomføres i verdipapirhandelloven. Det vises til forslaget til ny § 9-46.

IFD artikkel 29 om behandling av risikoer er delvis gjennomført i CRR/CRD IV-forskriften § 36 og risikostyringsforskriften § 6. Av samme grunn som ovenfor nevnt foreslår Finanstilsynet at bestemmelsen gjennomføres i sin helhet i verdipapirhandelloven. Det vises til forslaget til ny § 9-47. Siden det gis hjemmel for utfyllende bestemmelser til IFD artikkel 29, foreslås det en tilsvarende forskriftshjemmel i § 9-47.

Som et unntak fra IFD artikkel 25 skal kravene i IFD artikkel 29 nr. 1 bokstav a), c) og d) gjelde også for klasse 3-foretak. Finanstilsynet foreslår at denne presiseringen inntas i den generelle bestemmelsen i § 9-43 som angir anvendelsesområdet for virksomhetsstyringsreglene.

3.3.7 Godtgjørelse

3.3.7.1 Struktur på gjennomføringen

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

som verdipapirforetak blir underlagt et separat godtgjørelsesregelverk i IFD – som riktignok har mange fellestrekk med CRD – er en naturlig konsekvens at det fastsettes egne godtgjørelsesregler for verdipapirforetak i verdipapirhandelloven og verdipapirforskriften. Finansforetaksforskriftens omtale av verdipapirforetak bør dermed utgå, og verdipapirhandelloven § 9-16 fjerde ledd oppheves.

Når det gjelder fordelingen av bestemmelser i henholdsvis lov og forskrift, viser Finanstilsynet til at nivå 1-bestemmelsene i IFD til dels skal suppleres av utfyllende nivå 2-bestemmelser. Finanstilsynet foreslår at gjennomføringen i norsk rett følger samme mønster, slik at bestemmelsene i IFD gjennomføres direkte i loven, mens utfyllende bestemmelser gjennomføres i forskrift. Siden godtgjørelsesbestemmelsene i IFD har et ganske stort omfang, vil det nødvendigvis medføre nokså omfattende lovbestemmelser. Dette anses imidlertid å være et bedre alternativ enn en sammenblanding av nivå 1- og nivå 2-bestemmelser i verdipapirforskriften. På dette punktet avviker således Finanstilsynets forslag noe fra gjeldende struktur i finansforetaksloven og finansforetaksforskriften.

3.3.7.2 Nasjonale valg

Som nevnt under punkt 3.2.7 inneholder IFDs godtgjørelsesregler enkelte nasjonale valg.

Bonustak

Medlemsstatene kan etter punkt 25 i fortalen til IFD opprettholde eller innføre et bonustak for risikotakere istedenfor å overlate denne fastsettelsen til foretakene selv.

Gjeldende rett fastsetter et bonustak på 100% av fast godtgjørelse for risikotakere i verdipapirforetak som ikke er omfattet av unntaket i finansforetaksforskriften § 15-1 annet ledd, jf. § 15-4 annet ledd. Generalforsamlingen kan heve bonustaket inntil 200% etter en nærmere fremgangsmåte. Disse reglene er basert på CRD, og vil derfor fortsette å gjelde for kredittinstitusjoner og klasse 1-foretak. Spørsmålet er om klasse 2 og 3-foretak skal unntas fra disse reglene i godtgjørelsesregelverket for verdipapirforetak, slik IFD i utgangspunktet legger opp til.

Bonustaket i finansforetaksforskriften ble i sin tid innført som en EØS-forpliktelse etter CRD, som var begrunnet i de følgene som ubegrensede, resultatavhengige bonusordninger i kredittinstitusjoner og verdipapirforetak kunne ha for finansiell stabilitet. Med IFR/IFD har det nå funnet sted en differensiering mellom verdipapirforetak som har betydning for finansiell stabilitet (klasse 1-foretak), som skal fortsette å være underlagt CRR/CRD, og øvrige verdipapirforetak, som skal følge IFR/IFD. Deres begrensede betydning for finansiell stabilitet har ført til at det på EU-nivå ikke lenger er ansett nødvendig å fastsette et absolutt bonustak, og at vurderingen isteden kan overlates til foretakene innenfor godtgjørelsesregelverkets øvrige rammer. Det er videre påpekt i punkt 25 i fortalen til IFD at et absolutt bonustak kan føre til en økning av fast godtgjørelse og dermed svekke verdipapirforetakets mulighet til å redusere godtgjørelse i perioder med økonomisk nedgang.

Disse synspunktene er også relevante for norske forhold. Norske verdipapirforetak er gjennomgående meget små i europeisk sammenheng, og har individuelt sett begrenset betydning for finansiell stabilitet. Dette kommer blant annet til uttrykk ved at verdipapirforetakene i Norge er plassert i den foretaksgruppen som har lavest prioritet hva

gjelder tilsynsmessig oppfølging,² og at norske verdipapirforetak som er omfattet av krisehåndteringsregelverket er underlagt forenklete krav til gjenopprettingsplaner.³

På den annen side viser Finanstilsynet til at bonustaket i finansforetaksforskriften gjelder for banker og kredittforetak uansett størrelse eller betydning for finansiell stabilitet. Det er etter Finanstilsynets vurdering et hensyn i seg selv at bestemmelsene om godtgjørelse i norsk finansnæring er sammenfallende der det er mulig. Bonustaket bidrar for øvrig til å motvirke for høy risikotaking, noe som også er et relevant hensyn for verdipapirforetak. Finanstilsynet viser videre til at både det svenske og det danske forslaget om gjennomføring av IFD legger opp til å videreføre gjeldende bonustak for verdipapirforetak.⁴⁵ Finanstilsynet foreslår på denne bakgrunn at det nasjonale valget benyttes til å videreføre gjeldende regler om bonustak for klasse 2-foretak.

Det nasjonale valget synes i prinsippet også å kunne benyttes overfor klasse 3-foretak. Dette er typisk meget små foretak som allerede i dag er unntatt fra bonustaket i finansforetaksforskriften, jf. § 15-1 annet ledd. Finanstilsynet mener det er rimelig å videreføre dette unntaket for klasse 3-foretak.

Utsettelse av bonus og utbetaling i finansielle instrumenter

Medlemsstatene kan videre fastsette andre beløpsmessige terskler for når utbetalingsreglene for variabel godtgjørelse til risikotakere skal gjelde, jf. IFD artikkel 32 nr. 4 til 7.

Etter gjeldende rett skal minst halvparten av variabel godtgjørelse til risikotakere utbetales i visse finansielle instrumenter som avspeiler foretakets verdiutvikling, og som ikke skal kunne disponeres fritt av den enkelte tidligere enn jevnt fordelt over en periode på minst tre år. Denne begrensningen gjelder for alle verdipapirforetak uansett beløp, jf. finansforetaksforskriften § 15-1 første ledd og § 15-4 sjette ledd. Med IFD innføres et unntak fra denne regelen for ansatte i foretak med eiendeler under 100 millioner euro, og for enhver ansatt hvis årlige bonus ikke utgjør mer enn 50 000 euro og heller ikke mer enn en fjerdedel av samlet årlig godtgjørelse. Medlemsstatene kan velge å forhøye foretaksterskelen inntil 300 millioner euro, eller å senke den. Det er ikke angitt noe spesifikt minimumsnivå. Videre kan terskelen på individnivå fjernes. Det ligger altså innenfor det nasjonale handlingsrommet å videreføre gjeldende rett om at ingen risikotakere skal unntas fra utbetalingsreglene, med den forskjell at klasse 3-foretak vil være helt unntatt fra disse reglene.

Ovennevnte nasjonale valg har likhetstrekk med de nasjonale valgene som er innført ved bankpakken. Foretaksterskelen i CRD er satt til 5 milliarder euro i forvaltningskapital, mens individterskelen er tilnærmet sammenfallende med IFD. Vurderingen av de nasjonale valgene etter IFD bør derfor etter Finanstilsynets oppfatning foretas i sammenheng med eller i lys av de nasjonale valgene som treffes ved gjennomføringen av CRD V.

² Se rundskriv 12/2016 punkt 4.1:

<https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/rundskriv/2016/finanstilsynets-praksis-for-vurdering-av-risiko-og-kapitalbehov/>

³ Se rundskriv 12/2019 punkt 3: <https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/rundskriv/2019/retningslinjer-for-gjenopprettingsplanar-for-verdipapirforetak/>

⁴ <https://www.regeringen.se/492ff8/contentassets/8ccbc6c284de41d4a0ecf9e0ddb46e2f/nya-kapitaltackningsregler-for-vardepappersbolag.pdf> side 150. Se i motsatt retning den forutgående utredningen <https://www.regeringen.se/rattsliga-dokument/statens-offentliga-utredningar/2020/03/sou-202012/> side 203.

⁵ <https://hoeringsportalen.dk/Hearing/Details/64577> Udkast til lovforslag s. 252.

I arbeidsgruppens rapport 9. oktober 2020 til Finansdepartementet om gjennomføring av bankpakken er det foreslått at man følger den direktivfastsatte foretaksterskelen på 5 milliarder euro i forvaltningskapital, men at individterskelen på 50 000 euro ikke anvendes.⁶ I departementets lovproposisjon om gjennomføring av bankpakken er ikke denne problemstillingen behandlet, idet det legges opp til at dette reguleres i forskrift (se Prop.147 LS (2020-2021) punkt 4.11.5).⁷

I sin høringsuttalelse 6. januar 2021 ga Finanstilsynet uttrykk for at gjeldende regulering, hvor alle foretak nevnt i finansforetaksforskriften § 15-1 omfattes av utbetalingsreglene uavhengig av størrelsen på forvaltningskapitalen, er enklere å praktisere, og at man da unngår grensetilfeller.⁸ Det ble vist til at en terskel på 5 milliarder euro i forvaltningskapital vil unnta en rekke foretak fra gjeldende utbetalingsregler, og følgelig innebære en oppmykning. Finanstilsynet ga uttrykk for at gjeldende godtgjørelsesregler er viktige for å motvirke for høy risikotaking i foretakene, og foreslo derfor å videreføre gjeldende rettstilstand. Når det gjelder individterskelen, pekte Finanstilsynet på at 50 000 euro i årlig variabel godtgjørelse er et høyt beløp i norsk sammenheng, og at gjennomføring av en slik terskel vil medføre at flertallet av ansatte i kredittinstitusjoner unntas fra utbetalingsreglene. Finanstilsynet foreslo derfor å gjøre bruk av det nasjonale handlingsrommet og innføre en nullterskel, slik at gjeldende rett videreføres.

Når det gjelder IFD og foretaksterskelen på 100 millioner euro i eiendeler, tilsier Finanstilsynets beregninger at bare et fåtall av de ca. 40 verdipapirforetakene i Norge som antas å bli kategorisert som klasse 2-foretak, vil være underlagt utbetalingsreglene dersom denne terskelen innføres. Dette vil således innebære en vesentlig oppmykning av gjeldende regler. Denne oppmykningen i EU-regelverket bygger på at klasse 2-foretak ikke anses å ha nevneverdig betydning for finansiell stabilitet. Som nevnt under drøftelsen av bonustaket er dette synspunktet også relevant for norske forhold. Å unngå grensetilfeller og for høy risikotaking i klasse 2-foretak er imidlertid også viktige hensyn, i likhet med hensynet til likt godtgjørelsesregelverk i finansnæringen. I denne sammenheng vises til at også forsikringsforetak og fondsforvaltere er underlagt regler om utbetalingsbegrensninger for risikotakere, jf. finansforetaksforskriften § 15-9, verdipapirfondsforskriften § 2-35 og AIF-forskriften § 4-3.

Når det gjelder individterskelen på 50 000 euro, kan denne som nevnt fjernes, og dermed trolig også senkes, blant annet under henvisning til særegenheter ved nasjonale markedsførhold. Etterlevelsen av utbetalingsreglene krever ressurser hos verdipapirforetakene, og det kan derfor være hensiktsmessig med et unntak for mer beskjedne beløp. En årlig bonus på 50 000 euro er nok mer vanlig blant verdipapirforetak enn blant kredittinstitusjoner, men må like fullt anses som et høyt beløp. Finanstilsynet viser til at det i

6

<https://www.regjeringen.no/contentassets/6169957052b94482bd92e2480cb2159b/arbeidsgrupperapp-ort-om-bankpakken-2344521.pdf> s. 80-81 og s. 106-107 (finansforetaksforskriften § 15-1 tredje ledd).

⁷ <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/prop.-147-ls-20202021/id2843611/>.

⁸ <https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/horing--gjennomforing-av-bankpakken-mv/id2771027/?uid=2eb2f1d8-01dd-4c98-bdd8-0e22ad1167a2> punkt 6.

dag praktiseres et unntak for inntil halvannen månedslønn.⁹ Bonus utover dette bør etter Finanstilsynets vurdering fortsatt være underlagt utbetalingsreglene.

Finanstilsynet foreslår etter dette å benytte det nasjonale valget til å videreføre gjeldende rettstilstand med en nullterskel på både foretaks- og individnivå for klasse 2-foretak. Dette er også i samsvar med det danske forslaget til gjennomføring av IFD.¹⁰

Finansielle instrumenter som kan benyttes som variabel godtgjørelse

Medlemsstatene eller tilsynsmyndigheten kan sette begrensninger på hvilke finansielle instrumenter som kan benyttes som variabel godtgjørelse til risikotakere, som går ut over de begrensningene som fremkommer av IFD artikkel 32 nr. 1 bokstav j), jf. nr. 3.

Det nasjonale valget i IFD artikkel 32 nr. 3 gjenfinnes også i CRD artikkel 94 nr. 1 bokstav l). Dette er gjennomført i finansforetaksforskriften § 15-4 sjette ledd slik at den delen av variabel godtgjørelse som skal gis i finansielle instrumenter, skal gis i form av aksjer eller andre egenkapitalinstrumenter utstedt av foretaket eller et annet foretak i konsernet, eller i form av betinget kapital som avspeiler foretakets verdiutvikling. Finanstilsynet anser denne angivelsen av valgbare finansielle instrumenter som hensiktsmessig og foreslår at den gjennomføres også i verdipapirhandelloven.

Verdipapirforetak som mottar støttetiltak

Medlemsstatene kan stille strengere krav til verdipapirforetak som mottar ekstraordinær statsstøtte, enn det som følger av IFD artikkel 31, jf. punkt 26 i fortalet til IFD.

Finanstilsynet viser til at CRD artikkel 93, som tilsvarende IFD artikkel 31, i sin tid ble ansett gjennomført ved bestemmelser i banksikringsloven § 3-2 (nå finansforetaksloven § 21-2) og finanstilsynsloven.¹¹ Med dette som bakteppe antar Finanstilsynet at det for verdipapirforetak ikke er nødvendig å vedta strengere regler i norsk rett enn de som følger av IFD artikkel 31.

3.3.7.3 Generelle krav til godtgjørelsesordninger

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

Enkelte bestemmelser i IFD artikkel 30 har preg av dobbeltbehandling. Dette gjelder for det første artikkel 30 nr. 1 bokstav b) og c) om en kjønnsnøytral godtgjørelsesordning som er i samsvar med og fremmer betryggende og effektiv risikostyring. Disse bestemmelsene gjentar det som følger av artikkel 26 nr. 1 første ledd bokstav d) og annet ledd, som er foreslått

⁹ Se rundskriv 2/2020 punkt 2.2:

<https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/rundskriv/2020/godtgjorelsesordninger-i-finansforetak-og-verdipapirforetak/>

¹⁰ Udkast til lovforslag s. 252. I det svenske lovforslagets side 151 er det forutsatt at det nasjonale valget avgjøres på forskriftsnivå. I Finansinspektionens utkast til forskrifter er det lagt opp til å gjennomføre foretaks- og individterskelen i IFD:

<https://www.fi.se/contentassets/3fc3501568b248db9b942db0da255f09/remisspm-foreskr-kapitalt-ersattningss-vpbolag.pdf> punkt 2.6.3.

¹¹ Finanstilsynets høringsnotat 24. januar 2014 om gjennomføring av CRD IV i norsk regelverk kapittel 10.

gjennomført i verdipapirhandelloven § 9-44. Det anses da ikke nødvendig å gjennomføre IFD artikkel 30 nr. 1 bokstav b) og c) særskilt.

For det andre gjelder det IFD artikkel 30 nr. 3 om en hensiktsmessig godtgjørelsesordning, som er svært lik IFD artikkel 30 nr. 1 bokstav a) om en forholdsmessig godtgjørelsesordning. Finanstilsynet foreslår at disse to kravene slås sammen ved gjennomføringen i verdipapirhandelloven.

Finanstilsynet viser for øvrig til at angivelsen i IFD artikkel 30 nr. 1 av ansatte som har vesentlig betydning for verdipapirforetakets risikoprofil eller midlene det forvalter, blant annet omfatter "risikotakere", noe som har preg av et sirkelresonnement siden dette er den generelle merkelappen som benyttes på slike ansatte. I gjennomføringen av artikkel 30 nr. 1 foreslår Finanstilsynet derfor å unngå bruken av "risikotakere". Kretsen av ansatte som er omfattet vil uansett bli nærmere angitt i utfyllende bestemmelser.

Finanstilsynet viser til forslaget til § 9-48 i verdipapirhandelloven, som innehar elementer av både finansforetaksloven §§ 15-2 og 15-4, og finansforetaksforskriften § 15-2, § 15-3, § 15-4 første ledd og § 15-6 første ledd.

3.3.7.4 Variabel godtgjørelse

IFD artikkel 32 fastsetter en rekke krav til den variable godtgjørelsen til risikotakere i verdipapirforetak. Finanstilsynet foreslår at disse bestemmelsene gjennomføres i verdipapirhandelloven, med en forskriftshjemmel for utfyllende bestemmelser knyttet til kravet om utbetaling av variabel godtgjørelse i finansielle instrumenter, jf. IFD artikkel 32 nr. 8. Som nevnt under punkt 3.3.7.2, foreslås det at beløpstersklene i IFD artikkel 32 nr. 4 for unntak fra kravet om delvis utsettelse og utbetaling i finansielle instrumenter, ikke gjennomføres, slik artikkel 32 nr. 6 og 7 tillater. Som også nevnt i punkt 3.3.7.2, foreslås det at gjeldende bonustak videreføres, slik punkt 25 i fortalen til IFD tillater. Finanstilsynet viser til forslaget til ny § 9-49 i verdipapirhandelloven, som i stor grad er basert på finansforetaksloven § 15-2 og finansforetaksforskriften §§ 15-4 til 15-7.

Reglene om bonustak og utbetalingsbegrensninger for andre foretak i finansnæringen er gjennomgående fastsatt på forskriftsnivå. For å gi tilstrekkelig fleksibilitet ved en eventuell fremtidig revisjon av disse reglene på tvers av sektorer, foreslår Finanstilsynet at forskriftshjemmelen i § 9-49 også gir adgang til å gjøre unntak fra reglene om bonustak og utbetalingsbegrensninger.

IFD artikkel 31 om ytterligere begrensninger for variabel godtgjørelse for verdipapirforetak som mottar ekstraordinær statsstøtte, foreslås også gjennomført i verdipapirhandelloven § 9-49.

3.3.7.5 Godtgjørelsesutvalg

IFD artikkel 33 om etablering av et godtgjørelsesutvalg for verdipapirforetak med eiendeler over 100 millioner euro, foreslås gjennomført i en ny § 9-50 i verdipapirhandelloven. Terskelen for etablering av godtgjørelsesutvalg er dermed betydelig lavere enn etter finansforetaksforskriften § 15-3 annet ledd.

3.3.7.6 Rapportering av godtgjørelse til medarbeidere med særlig høy inntekt

IFD artikkel 34 nr. 4 første ledd pålegger verdipapirforetakene å gi tilsynsmyndigheten nærmere informasjon om ansatte som mottar med enn 1 million euro i årlig godtgjørelse. Den

tilsvarende bestemmelsen i CRD artikkel 75 synes ikke å være gjennomført i norsk rett. Finanstilsynet vil uansett kunne pålegge foretakene å gi slik informasjon etter finanstilsynsloven § 4 nr. 3 og verdipapirhandelloven § 19-2 første ledd. For å sikre at foretakene blir forpliktet til å gi slik informasjon av eget tiltak, foreslår imidlertid Finanstilsynet at IFD artikkel 34 nr. 4 første ledd gjennomføres som en ny § 9-51 i verdipapirhandelloven.

IFD artikkel 34 nr. 4 annet ledd om plikt til å opplyse om lønnsnivå for ledende ansatte på forespørsel fra tilsynsmyndigheten er dekket av ovennevnte påleggshjemler, og anses derfor ikke nødvendig å gjennomføre særskilt.

4 Verdipapirforetaksdirektivet: Tilsynsvirksomhet

4.1 Gjeldende rett

Etter verdipapirhandelloven § 19-1 og finanstilsynsloven § 1 første ledd nr. 16 og annet ledd fører Finanstilsynet tilsyn med verdipapirforetak og foretak i samme konsern. Etter finanstilsynsloven § 1 tredje ledd fører Finanstilsynet tilsyn også med utenlandske verdipapirforetak i den utstrekning de driver virksomhet her i riket.

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

Verdipapirhandelloven § 19-2 første og annet ledd gir Finanstilsynet adgang til å innhente opplysninger om virksomheten fra verdipapirforetak, foretak i samme konsern, tilknyttede agenter, og verdipapirforetakets revisor. Disse bestemmelsene suppleres av blant annet finanstilsynsloven § 3 a, § 4 første ledd nr. 3 og § 4b.

Finanstilsynsloven § 3 a gir foretakets revisor på visse vilkår uoppfordret rapporteringsplikt om nærmere bestemte forhold ved virksomheten som denne får kjennskap til under utøvelsen av sin revisjonsvirksomhet. Etter § 4 første ledd nr. 3 kan Finanstilsynet pålegge foretak under tilsyn å sende inn oppgaver og opplysninger på den måten som Finanstilsynet bestemmer, herunder å sende opplysninger til tilsvarende utenlandske myndigheter. Dersom opplysningene ikke utleveres av foretaket selv, kan pålegg om å gi opplysninger rettes til datterselskap, morselskap, andre foretak som har en deltakerinteresse i foretaket eller som foretaket har en deltakerinteresse i, eller foretak som er underlagt felles ledelse med foretaket, jf. § 4b.

Etter verdipapirhandelloven § 19-2 tredje ledd skal verdipapirforetak straks gi melding til Finanstilsynet dersom det inntreffer forhold som medfører risiko for at foretaket ikke vil kunne oppfylle de fastsatte kapitalkrav. Finanstilsynet kan etter § 19-7 gi pålegg om retting av lovstridige forhold, og forby eller begrense visse former for virksomhet som ikke er tilfredsstillende regulert. Etterkommes ikke slikt pålegg, kan Finanstilsynet fastsette en daglig mulkt, jf. § 19-10. Alvorlige eller systematiske lovovertridelser, brudd på vilkår for tillatelsen og manglende etterlevelse av pålegg kan også gi grunnlag for tilbakekall av tillatelsen til å yte

investeringstjenester, jf. verdipapirhandelloven § 9-7 første ledd nr. 3, 4 og 5. Etter § 19-8 kan dessuten styremedlemmer og andre personer med tilknytning til et verdipapirforetak, på visse vilkår forbys å inneha for fremtiden en ledelsesfunksjon i et verdipapirforetak.

Verdipapirhandelloven §§ 9-39 til 9-49 inneholder tilsynsoppgaver og -virkemidler som er særskilt rettet mot kapitalforhold og virksomhetsstyring. Finanstilsynet kan etter § 9-43 gi pålegg ved uforsvarlig likviditetsrisiko, og skal etter § 9-47 overvåke verdipapirforetakenes interne kapitalvurderingsprosess og risikostyring. I denne forbindelse kan Finanstilsynet pålegge verdipapirforetak å ha høyere ansvarlig kapital enn de lovbestemte minstekravene. Videre følger det av CRR/CRD IV-forskriften § 45 at Finanstilsynet minst hvert tredje år skal ettergå foretakenes bruk av interne modeller for kapitalkravsberegning. Regler om konsolidert tilsyn følger av verdipapirhandelloven § 9-46, CRR/CRD IV-forskriften og forskrift om konsolidering mv. i tverrsektorielle grupper.

Det følger av verdipapirhandelloven § 9-49 at verdipapirforetak som ikke etterlever kravene i §§ 9-39 til 9-48 med forskrifter, kan bli pålagt å gjøre endringer i virksomheten, å anvende et høyere kapitalkrav, å redusere risikoen knyttet til virksomheten, å redusere forskjellen i løpetid mellom foretakets forpliktelser og eiendeler, å begrense omfanget av prestasjonsbetinget godtgjørelse, og å begrense utbyttebetaling. Slike pålegg kan også gis som felles pålegg for en gruppe av foretak som er utsatt for eller medfører samme type risiko for det finansielle systemet. Finanstilsynets påleggskompetanse knyttet til godtgjørelsesordninger følger også av finansforetaksforskriften § 15-8, mens CRR/CRD IV-forskriften § 42 gir Finanstilsynet adgang til å stille ytterligere krav til offentliggjøring. Videre kan Finanstilsynet etter finanstilsynsloven § 4 nr. 5 pålegge begrensninger i et foretaks samlede engasjementer overfor enkeltkunder.

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

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

Brudd på regler om kapitalkrav og virksomhetsstyring er ikke underlagt særskilt straffansvar etter verdipapirhandelloven. Derimot er forsettlig eller uaktsom unnlatelse av å etterkomme pålegg etter verdipapirhandelloven § 19-7 underlagt straffansvar etter § 21-15 fjerde ledd nr. 8. Videre er forsettlig eller uaktsomt brudd på finanstilsynsloven eller bestemmelse eller pålegg gitt i medhold av denne loven straffesanksjonert etter lovens § 10.

Taushetsplikt for enhver som gjør tjeneste for Finanstilsynet, følger av finanstilsynsloven § 7 og verdipapirhandelloven § 19-6. Taushetsplikten gjelder ikke overfor blant annet tilsvarende tilsynsmyndigheter i andre EØS-stater og EBA. Nærmere regler om taushetsplikt og unntak

fra denne er gitt i forskrift om utveksling av opplysninger med tilsynsmyndigheter fra land i og utenfor EØS-området, vedtatt med hjemmel i finanstilsynsloven.

Forskrift om tilsyn med finansforetak og forvaltningsselskap som har hovedsete i annen EØS-stat og som driver virksomhet i Norge mv. (forskrift om finanstilsyn i EØS), som også er vedtatt med hjemmel i finanstilsynsloven, gir generelle regler om tilsynssamarbeid og kompetansefordeling mellom tilsynsmyndigheter i EØS. Denne forskriften gjelder imidlertid ikke for verdipapirforetak.

CRR/CRD IV-forskriften § 2 annet ledd gjennomfører for øvrig en rekke delegerede kommisjonsforordninger om samarbeid mellom tilsynsmyndigheter innenfor rammene av CRR og CRD.

4.2 Forventet EØS-rett

4.2.1 Innledning

IFD viderefører i hovedsak CRDs tilsynsregime så langt det er relevant for verdipapirforetak, men i en noe forenklet form. Tilsynsbestemmelsene i IFD omtales derfor nokså overordnet her i punkt 4.2, med en henvisning til hvilke bestemmelser i CRD de viderefører eller er basert på. Finanstilsynet vil komme nærmere inn på flere av bestemmelsene i forbindelse med de konkrete vurderingene under punkt 4.3.

IFD artikkel 62 gjør for øvrig en rekke tekniske endringer i tilsynsbestemmelsene i CRD som en konsekvens av at verdipapirforetak ikke lenger skal være omfattet av CRD. Det vises til omtalen av dette i punkt 5.

4.2.2 Tilsynsmyndigheten

Blant bestemmelsene i IFD avdeling II om tilsynsmyndigheten, er artikkel 4 og 6 til 8 basert på CRD artikkel 4 til 7. IFD artikkel 5 har ikke noe motstykke i CRD, og regulerer tilsynsmyndighetens kompetanse til på visse vilkår å bestemme at verdipapirforetak med verdier over 5 milliarder euro, skal være underlagt CRR og CRD, jf. IFR artikkel 1 nr. 2 bokstav c). Vilåårene skal utdypes nærmere i utfyllende bestemmelser.

4.2.3 Prinsipper for tilsyn

Alle bestemmelsene i IFD avdeling IV kapittel 1 om prinsipper for tilsyn (artikkel 12–23), er basert på tilsvarende bestemmelser i CRD.

IFD artikkel 12 og 13 om kompetansefordeling og samarbeid mellom tilsynsmyndigheter i ulike medlemsstater, viderefører CRD artikkel 49 og 50. IFD artikkel 14 om stedlig kontroll av og tilsyn med filialer etablert i andre medlemsstater er basert på CRD artikkel 52. IFD artikkel 15 om taushetsplikt og utveksling av konfidensiell informasjon er basert på CRD artikkel 53 og 54. IFD artikkel 16 om samarbeid med tredjestater er basert på CRD artikkel 55.¹² IFD artikkel 17 om revisors plikter viderefører CRD artikkel 63.

¹² CRD artikkel 55 er ikke inkludert i den EØS-tilpassede versjonen av CRD, noe som kan tilsi at heller ikke IFD artikkel 16 vil bli inkludert ved innlemmelsen av IFD.

IFD artikkel 18 om administrative sanksjoner og andre administrative tiltak er basert på CRD artikkel 65 nr. 1 og 2, artikkel 67 og artikkel 70. IFD artikkel 19 om tilsynsmyndighetens granskningsmyndighet viderefører CRD artikkel 65 nr. 3. IFD artikkel 20 om publisering av administrative sanksjoner og andre administrative tiltak viderefører CRD artikkel 68. IFD artikkel 21 om rapportering av sanksjoner til EBA viderefører CRD artikkel 69 nr. 1 og 4. IFD artikkel 22 om varsling av overtredelser viderefører CRD artikkel 71. IFD artikkel 72 om klageadgang viderefører CRD artikkel 72 første punktum.

4.2.4 Tilsyns- og evalueringsprosess, tilsynstiltak og tilsynsmyndighet

Også alle bestemmelsene i IFD avdeling IV kapittel 2 avsnitt III om tilsyns- og evalueringsprosess, og avsnitt IV om tilsynstiltak og tilsynsmyndighet (artikkel 36–45), er basert på tilsvarende bestemmelser i CRD.

IFD artikkel 36 om tilsyn og evaluering er basert på CRD artikkel 97 og 98, men er forenklet noe for å være mer tilpasset verdipapirforetakenes virksomhet. Mens det er obligatorisk å fastsette hyppighet og intensiteten av tilsyns- og evalueringsprosessen for klasse 2-foretak, overlates det til tilsynsmyndigheten å avgjøre om og i hvilket format prosessen skal gjennomføres for klasse 3-foretak. Bestemmelsen åpner også for delegerte rettsakter som skal sikre at verdipapirforetakenes interne fremgangsmåter og strategier fører til betryggende styring og dekning av risiko.

IFD artikkel 37 om løpende tilsyn med tillatelse til å bruke interne modeller ved kapitalkravsberegningen knyttet til foretakets egenhandel, er i all hovedsak en videreføring av CRD artikkel 101.

IFD artikkel 38 om tilsynstiltak knyttet til brudd eller forventede brudd på IFD eller IFR, viderefører CRD artikkel 102. IFD artikkel 39 om tilsynsmyndighet er i det alt vesentlige en videreføring av CRD artikkel 104, og innfører også en nytt element, nemlig adgang til å pålegge verdipapirforetak å redusere risiko knyttet til foretakets nettverks- og informasjonssystem for å sikre konfidensialiteten, integriteten og tilgjengeligheten av foretakets prosesser, informasjon og eiendeler.

IFD artikkel 40 om adgang til å pålegge høyere krav til ansvarlig kapital bygger i all hovedsak på CRD artikkel 104a (tilføyd ved CRD V). I tillegg gir IFD artikkel 40 nr. 6 hjemmel for utfyllende bestemmelser om hvordan man skal måle risikoene som kan føre til anvendelse av et høyere krav. IFD artikkel 40 nr. 7 presiserer at høyere krav til ansvarlig kapital også kan pålegges overfor klasse 3-foretak etter en konkret vurdering dersom tilsynsmyndigheten finner det hensiktsmessig.

IFD artikkel 41 om veiledning om høyere ansvarlig kapital har likhetstrekk med CRD artikkel 104b (tilføyd ved CRD V). Det følger av bestemmelsen at tilsynsmyndigheten etter en forholdsmessighetsvurdering kan be klasse 2-foretak om å ha en høyere ansvarlig kapital enn hva som er påkrevet etter IFD og IFR, inkludert høyere kapitalkrav etter IFD artikkel 40, for å sikre at sykliske økonomiske fluktuasjoner ikke fører til et brudd på kravene eller truer verdipapirforetakets evne til å nedskalere og opphøre med virksomheten på en ordnet måte.

IFD artikkel 42 om spesifikke likviditetskrav er basert på CRD artikkel 105 første ledd, men inneholder flere vurderingsmomenter. IFD artikkel 42 gjelder for klasse 2-foretak, og for klasse 3-foretak som ikke er blitt unntatt fra likviditetskravene i IFR artikkel 43.

Bestemmelsen behandler vilkårene for når det kan pålegges spesifikke likviditetskrav, beregningen av kravet, med hvilke midler kravet kan oppfylles, og krav til begrunnelse for tilsynsmyndighetens beslutning. Videre gis det en hjemmel for utfyllende bestemmelser om hvordan likviditetsrisikoen skal måles.

IFD artikkel 43 om samarbeid med krisehåndteringsmyndigheter (for de verdipapirforetakene som er omfattet av krisehåndteringsregelverket) viderefører CRD artikkel 104c.

IFD artikkel 44 om offentliggjøringskrav er basert på CRD artikkel 106, og gir tilsynsmyndigheten adgang til å pålegge klasse 2-foretak hyppigere offentliggjøring enn hva som fremgår av IFR, herunder å benytte spesifikke medier for offentliggjøringen. Videre kan morforetak bli pålagt årlig offentliggjøring med en beskrivelse av blant annet styring og organisatorisk struktur i verdipapirforetaksgruppen.

IFD artikkel 45 er basert på CRD artikkel 107, og pålegger tilsynsmyndigheten å informere EBA om ulike sider av sin tilsynsvirksomhet, herunder omfanget av administrative sanksjoner i medlemsstatene.

4.2.5 Tilsyn med verdipapirforetaksgrupper

Alle bestemmelsene i IFD avdeling IV kapittel 3 om tilsyn med verdipapirforetaksgrupper er med ett unntak basert på tilsvarende bestemmelser i CRD.

IFD artikkel 46 om utpeking av gruppetilsynsmyndighet viderefører prinsippene fra CRD artikkel 111. IFD artikkel 47 om informasjonskrav som påhviler gruppetilsynsmyndigheten i krisesituasjoner er basert på CRD artikkel 114 nr. 1 første ledd. IFD artikkel 48 om tilsynskollegier er i hovedsak basert på CRD artikkel 116, men gir gruppetilsynsmyndigheten en viss skjønnsfrihet med hensyn til om tilsynskollegiet skal opprettes. Nærmere regler om tilsynskollegier skal gis i utfyllende bestemmelser. IFD artikkel 49 om samarbeidskrav mellom tilsynsmyndigheter viderefører CRD artikkel 117 nr. 1, 2 og 4. IFD artikkel 50 om verifisering av informasjon om foretak etablert i andre medlemsstater viderefører i det vesentlige CRD artikkel 118.

IFD artikkel 51 om inkludering av holdingselskap i tilsynet med oppfyllelsen av gruppekapitalkravet, er basert på CRD artikkel 119 nr. 1. IFD artikkel 52 om kvalifikasjonskrav til medlemmene av ledelsesorganet i et verdipapirholdingselskap eller et holdingselskap i blandet gruppe, viderefører CRD artikkel 121. IFD artikkel 53 om tilsynsvirkemidler overfor andre typer holdingselskaper viderefører i det vesentlige CRD artikkel 122 og 123. IFD artikkel 54 om sanksjonsmuligheter overfor nærmere angitte holdingselskaper og deres ledere, viderefører CRD artikkel 126. IFD artikkel 55 om vurderingen av tredjestaters tilsyn og andre tilsynsteknikker er i hovedsak basert på CRD artikkel 127.

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

4.2.6 Offentliggjøring av tilsynsmyndigheten

IFD artikkel 57 om offentliggjøring av tilsynsmyndigheten viderefører CRD artikkel 143. Det skal utarbeides utfyllende bestemmelser om hvordan offentliggjøringen skal foregå.

4.3 Finanstilsynets vurderinger

4.3.1 Innledning

Som det fremgår av punkt 4.2, er tilsynsbestemmelsene i IFD i det vesentlige en videreføring av CRD. Den tidligere gjennomføringen av CRD kommer til uttrykk i både finansforetaksloven og verdipapirhandelloven med forskrifter. Mange av bestemmelsene i IFD vil således allerede være gjennomført. Det er imidlertid nødvendig å gjøre enkelte tilpasninger i regelverket for å ta høyde for endringer mellom IFD og CRD, og for å sikre at relevante tilsynsbeføyelser som i dag følger av CRR/CRD IV-forskriften og finansforetaksforskriften også blir inkludert i tilsynsregimet etter verdipapirhandelloven.

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

I det følgende går Finanstilsynet gjennom de ulike tilsynsbestemmelsene i IFD med sikte på å avklare om og eventuelt hvordan disse bør gjennomføres eller er gjennomført.

4.3.2 Tilsynsmyndigheten

IFD artikkel 4 gir regler om utpeking av tilsynsmyndigheten, hvilke foretak som skal underlegges tilsyn, hvilke overordnede virkemidler tilsynsmyndigheten skal ha i tilsynet med foretakene, krav til ekspertise mv. hos tilsynsmyndigheten, og informasjons- og dokumentasjonskrav til foretakene. Etter Finanstilsynets vurdering er disse bestemmelsene i hovedsak gjennomført ved at Finanstilsynet er utpekt som tilsynsmyndighet for verdipapirforetak og foretak i samme konsern, jf. verdipapirhandelloven § 19-1 første ledd og finanstilsynsloven § 1 første ledd nr. 16 og annet ledd. Kravene som ellers stilles etter IFD artikkel 4, er av en slik overordnet karakter at disse anses gjennomført ved den tilsynsmyndighet Finanstilsynet er tildelt etter finanstilsynsloven og verdipapirhandelloven.

IFD artikkel 5 om adgangen til å bestemme at visse verdipapirforetak skal følge reglene i CRR og CRD, er en ny EØS-rettslig bestemmelse som har direkte betydning for foretakene, og som derfor må gjennomføres i norsk rett. Det foreslås at denne bestemmelsen gjennomføres som ny § 9-40 i verdipapirhandelloven, med en tilhørende forskriftshjemmel som kan inkorporere de utfyllende bestemmelsene som er forespeilet i IFD artikkel 5 nr. 6.

IFD artikkel 6 gjelder samarbeidskrav i tilfeller hvor tilsynsmyndighet innenfor finanssektoren er lagt til forskjellige myndigheter. Denne bestemmelsen anses ikke nødvendig å gjennomføre i norsk rett. Finanstilsynet er tilsynsmyndighet for både verdipapirforetak og andre foretak i finanssektoren.

Etter IFD artikkel 7 skal tilsynsmyndigheten ta hensyn til tilnærmingen av tilsynsverktøy og tilsynspraksis ved anvendelsen av IFR/IFD, samarbeide med andre tilsynsmyndigheter, delta i EBAs virksomhet og i tilsynskollegier, tilstrebe etterlevelse av retningslinjer fra EBA, samarbeide med og ta stilling til varsler og anbefalinger fra det Europeiske råd for systemrisiko (ESRB), og ikke tildeles oppgaver som hindrer den i å utføre oppgaver etter

IFR/IFD. Dette er etter Finanstilsynets vurdering forpliktelser av en slik art som ikke trenger å gjennomføres i norsk rett.

Endelig fastsetter IFD artikkel 8 at tilsynsmyndigheten skal ta hensyn til dens beslutningers potensielle virkninger på finansiell stabilitet i andre medlemsstater og i EØS som sådan. En lignende bestemmelse følger av direktiv 2014/59/EU (BRRD), og er gjennomført i finansforetaksloven § 20-45. Finanstilsynet antar imidlertid at det er tilstrekkelig at forpliktelsen etter IFD artikkel 8 er bindende for Finanstilsynet, og at bestemmelsen derfor ikke trenger å gjennomføres i norsk rett.

4.3.3 Prinsipper for tilsyn

4.3.3.1 Kompetanser og plikter for hjemstaten og vertsstaten

IFD artikkel 12 legger tilsynskompetansen til tilsynsmyndigheten i verdipapirforetakets hjemstat, uten at det berører anvendelsen av bestemmelser i IFD som fordeler ansvar til vertsstaters tilsynsmyndigheter. Finanstilsynet er som tidligere nevnt utpekt som tilsynsmyndighet for norske verdipapirforetak. Videre fører Finanstilsynet også tilsyn med utenlandske verdipapirforetaks virksomhet i Norge, jf. finansstilsynsloven § 1 tredje ledd og verdipapirhandelloven kapittel 20.

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

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

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

Etter IFD artikkel 14 nr. 2 kan vertsstatsmyndigheter gjennomføre stedlig tilsyn i filialen når dette anses relevant av hensyn til finansiell stabilitet i vertsstaten, forutsatt at hjemstatsmyndigheten er konsultert i forkant og mottar informasjon om tilsynet i etterkant. Vertsstatsmyndigheten skal også kunne be filialen om informasjon om dens virksomhet. Forskrift om finanstilsyn i EØS har ikke bestemmelser om vertsstatens tilsyn med filialer. Derimot kan Finanstilsynet etter verdipapirhandelloven § 20-1 annet ledd og § 20-2 annet

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

4.3.3.2 Taushetsplikt og rapporteringsplikt

IFD artikkel 15 stiller krav om taushetsplikt for alle som arbeider eller har arbeidet for tilsynsmyndigheten, med visse unntak for straffesaker og konkursbehandlinger, og krever at opplysningene bare skal brukes for nærmere angitte formål. Opplysninger kan imidlertid deles med tilsynsmyndigheter i andre EØS-stater, Kommisjonen (i EØS-sammenheng EFTAs overvåkningsorgan), EBA, ESMA, ESRB, sentralbanker, Det europeiske sentralbanksystem, Den europeiske sentralbank, og eventuelt offentlige myndigheter med overvåkningsansvar for betalings- og oppgjørssystemer, i den grad det er nødvendig for utførelsen av deres oppgaver. Finanstilsynet anser denne bestemmelsen gjennomført i finanstilsynsloven § 7, forskrift om utveksling av opplysninger med tilsynsmyndigheter fra land i og utenfor EØS-området, og verdipapirhandelloven § 19-6.

IFD artikkel 16 om samarbeid med tredjestater antas ikke å bli omfattet ved innlemmelsen av IFD i EØS-avtalen. Uansett er utveksling av opplysninger med tredjestatsmyndigheter også omfattet av § 1 i ovennevnte forskrift, jf. finanstilsynsloven § 7 tredje ledd.

Etter IFD artikkel 17 pålegges verdipapirforetakets revisor en forpliktelse til å melde fra til tilsynsmyndigheten om nærmere bestemte forhold vedrørende et verdipapirforetak eller foretak med nære forbindelser. Denne forpliktelsen er gjennomført i finanstilsynsloven § 3 a.

4.3.3.3 Generelt om administrative sanksjoner og tiltak

IFD artikkel 18 nr. 1 krever at medlemsstatene gir regler om administrative sanksjoner og tiltak som skal kunne ilegges av tilsynsmyndigheten ved brudd på bestemmelser i IFR og IFD. Medlemsstatene er imidlertid ikke forpliktet til dette dersom slike brudd er straffesanksjonert etter nasjonal rett. Det samme gjelder ifølge CRD artikkel 65 nr. 1 for det tilnærmet identiske sanksjonsregimet etter CRD. Brudd på regler som gjennomfører CRR og CRD er straffesanksjonert i finansforetaksloven, men ikke i verdipapirhandelloven. Ved gjennomføringen av IFR og IFD i verdipapirhandelloven må det avgjøres om brudd på bestemmelsene skal være underlagt straff eller administrative sanksjoner, eventuelt begge deler.

Hensynet til en effektiv håndheving vil etter Finanstilsynets vurdering bli best ivarett ved administrative sanksjoner og tiltak, fremfor en utvidelse av verdipapirhandellovens straffebud. Det vises i denne forbindelse til Finanstilsynets høringsnotat 19. desember 2019, hvor det foreslås at regler om overtredelsesgebyr og ledelseskarantene gjennomføres i en rekke lover i finanssektoren (særlig punkt 2.3.1).¹³

Sanksjonene som skal kunne ilegges for brudd på IFR og IFD, følger av IFD artikkel 18 nr. 2. Disse er allerede langt på vei gjennomført gjennom Finanstilsynets løpende publiseringer i forbindelse med tilsynsvirksomheten (offentlig kritikk), og i verdipapirhandelloven § 19-7

¹³ <https://www.regjeringen.no/contentassets/9220f6bc38164a8786b5b3e0b96ef68c/utkast-til-horingsnotat-om-overtredelsesgebyr-og-ledelseskarantene-2266351.pdf>

(pålegg om opphør av rettsstridig atferd), § 19-8 (forbud mot ledelsesfunksjon) og § 21-5 (overtredelsesgebyr). De to sistnevnte reaksjonsformene fordrer imidlertid en noe nærmere vurdering med hensyn til om de oppfyller kravene i IFD.

4.3.3.4 Overtredelsesgebyr

Verdipapirhandelloven § 21-5 gir adgang til å ilegge overtredelsesgebyr for brudd på reglene i blant annet kapittel 9 med forskrifter. Siden IFR og IFD foreslås gjennomført i kapittel 9, vil også brudd på disse bestemmelsene i og for seg være omfattet, på samme måte som dagens kapitaldekningsregler i §§ 9-39 til 9-49. Verdipapirhandelloven § 21-5 er imidlertid basert på sanksjonsbestemmelser i annet EØS-regelverk, herunder MiFID II. Forholdet til kapitaldekningsregelverket er ikke omtalt i forarbeidene til § 21-5, noe som kan tyde på at man ikke hadde sett for seg at brudd på dette regelverket skulle være omfattet av sanksjonsbestemmelsen. Utmålingsreglene i MiFID II, og dermed verdipapirhandelloven § 21-5, avviker dessuten noe fra IFD. For eksempel er maksimumstakene for overtredelsesgebyr overfor henholdsvis juridiske og fysiske personer noe annerledes utformet i MiFID II artikkel 70 nr. 6 og IFD artikkel 18 nr. 2. De ulike tidspunktene MiFID II og IFD angir for omregning av valutakursen (henholdsvis 2. juli 2014 og 25. desember 2019), tilsier videre ulike maksimumsbeløp i norske kroner for overtredelser av de ulike regelsettene (beløpet blir høyere etter IFD).

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

På denne bakgrunn foreslår Finanstilsynet at reglene om overtredelsesgebyr i IFD artikkel 18 nr. 2 gjennomføres som en ny § 21-5a, og at det samtidig presiseres at § 21-5 ikke gjelder ved overtredelse av reglene som bygger på IFR og IFD. Omregning fra 5 millioner euro per 25. desember 2019 gir et beløp i norske kroner på mellom 49 og 50 millioner kroner. I samsvar med vurderingen i Prop.96 LS (2018-2019) punkt 7.6.5.5 vedrørende andre overtredelsesgebyr på verdipapirområdet, foreslås det at beløpet rundes opp til nærmeste million.

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

Brudd på hvitvaskingsregelverket og egnethetsreglene er i dag omfattet av regler om overtredelsesgebyr i hvitvaskingsloven og verdipapirhandelloven. Det vil kunne oppstå

uklarheter om slike overtredelser også skal kunne sanksjoneres som brudd på bestemmelser som gjennomfører IFR og IFD. Finanstilsynet foreslår derfor at slike overtredelser ikke omfattes av reglene om overtredelsesgebyr for brudd på IFR og IFD.

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

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

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

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

Finanstilsynet foreslår videre at brudd på forskrifter gitt til utfylling av ovennevnte bestemmelser (i praksis utfyllende rettsakter vedtatt i medhold av ovennevnte artikler og gjennomført i forskrift) skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Når det gjelder den nærmere avgrensningen av hvilke forskriftsregler som skal kunne sanksjoneres med gebyr, vises det til drøftelsen i punkt 2.3.2.7 i høringsnotatet av 19. desember 2019.

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

IFD har ikke regler om skyldkrav som vilkår for illeggelse av overtredelsesgebyr. Verdipapirhandelloven § 21-9 fastsetter at fysiske personer bare kan ilegges overtredelsesgebyr etter kapittel 21 for forsettlig eller uaktsomme overtredelser. For foretak gjelder forvaltningsloven § 46, som fastsetter et objektivt ansvar. I punkt 2.3.4 i høringsnotatet av 19. desember 2019 er det foreslått at overtredelsesgebyr etter finansforetaksloven mv. bare skal kunne ilegges fysiske personer for forsettlig eller *grovt*

uaktsomme overtredelser. IFDs regler om overtredelsesgebyr skal imidlertid innarbeides i verdipapirhandelloven, og Finanstilsynet ser ikke tilstrekkelig grunn til å foreslå et strengere skyldkrav for slike overtredelsesgebyr enn det som allerede følger av § 21-9.

Verdipapirhandelloven § 21-9 tredje ledd åpner for øvrig for at departementet i forskrift kan fastsette bestemmelser om kvalifisert skyldkrav som vilkår for å ilegge overtredelsesgebyr.

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

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

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

4.3.3.5 Forbud mot ledelsesfunksjoner

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

4.3.3.6 Andre regler om administrative sanksjoner og tiltak

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

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

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

Etter IFD artikkel 22 skal tilsynsmyndigheten etablere nærmere bestemte mekanismer for varslingsprosedyrer. Finanstilsynet anser disse bestemmelsene tilstrekkelig

gjennomført blant annet ved Finanstilsynets anonyme varslingsportal og varslingsreglene i arbeidsmiljøloven kapittel 2a.

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

4.3.4 Tilsyns- og evalueringsprosess, tilsynstiltak og tilsynsmyndighet

IFD artikkel 36 gir regler om tilsynsmyndighetens tilsyn og evaluering. Den tilsvarende bestemmelsen i CRD artikkel 97 er i dag gjennomført i verdipapirhandelloven § 9-47, sammen med verdipapirforetakets egne kapitalvurderings- og risikostyringsplikter. Videre gir IFD artikkel 37 regler om vurdering av bruk av interne modeller. Den tilsvarende bestemmelsen i CRD artikkel 101 er gjennomført i CRR/CRD IV-forskriften § 45.

Finanstilsynet foreslår at IFD artikkel 36 og 37 gjennomføres i en samlet bestemmelse i verdipapirhandelloven, og viser til forslaget til ny § 9-52. Etter mønster av hvordan de tilsvarende bestemmelsene i CRD har vært gjennomført, anses det tilstrekkelig å angi Finanstilsynets myndighet etter disse bestemmelsene. De skjønnsmessige vurderingene som skal ligge til grunn for utøvelsen av myndigheten er utførlig beskrevet i IFD artikkel 36 og 37, og Finanstilsynet vil være forpliktet til å se hen til disse ved utøvelsen av myndigheten.

IFD artikkel 38 og 39 om tilsynstiltak og tilsynsmyndighet er i det vesentlige en videreføring av CRD artikkel 102 og 104. De fleste beføyelsene følger av verdipapirhandelloven § 9-49, men beføyelsene knyttet til offentliggjøring, rapportering og godtgjørelse følger av henholdsvis CRR/CRD IV-forskriften § 42, finanstilsynsloven § 4 nr. 3 og finansforetaksforskriften § 15-8. Finanstilsynet foreslår at alle beføyelsene samles i en bestemmelse i verdipapirhandelloven. Det vises til forslaget til ny § 9-53. Den nye påleggskompetansen som følger av IFD artikkel 39 nr. 2 bokstav m) om reduksjon av risiko knyttet til verdipapirforetakets nettverkssikkerhet anses allerede omfattet av gjeldende § 9-49 første ledd nr. 4, som foreslås videreført i § 9-53.

Etter gjeldende § 9-49 annet ledd kan Finanstilsynet gi pålegg etter første ledd som felles pålegg for en gruppe av foretak som er utsatt for samme type risiko eller medfører samme type risiko for det finansielle systemet. Denne bestemmelsen gjennomfører CRD artikkel 103, som ikke er videreført i IFD. Gjeldende § 9-49 annet ledd foreslås derfor ikke videreført i ny § 9-53.

IFD artikkel 40, 42 og 44 gir nærmere regler om adgangen til å pålegge høyere kapitalkrav, likviditetskrav og offentliggjøringskrav. Detaljnivået i disse bestemmelsene kunne tale for at de gjennomføres i verdipapirforskriften. Siden bestemmelsene gir hjemmel for utfyllende bestemmelser, anses det likevel mest hensiktsmessig at de gjennomføres i verdipapirhandelloven, slik at skillet mellom nivå 1 og 2 også reflekteres i norsk rett. Det vises til forslaget til ny §§ 9-54, 9-55 og 9-56 i verdipapirhandelloven.

IFD artikkel 41 gir tilsynsmyndigheten anledning til å anbefale verdipapirforetak å ha ytterligere kapital uten å pålegge dette. Finanstilsynet anser det ikke nødvendig å gjennomføre denne bestemmelsen særskilt, idet Finanstilsynet uansett står fritt til å gi tilsynsmessige anbefalinger. Gjentatte unnlater av å etterkomme slike anbefalinger kan for øvrig gi grunnlag for å pålegge høyere kapitalkrav etter IFD artikkel 40 nr. 1 bokstav e). Dette er inkludert i forslaget til ny § 9-54.

IFD artikkel 43 og 45 gir tilsynsmyndigheten informasjonsplikter overfor krisehåndteringsmyndigheter og EBA, og anses ikke nødvendig å gjennomføre i norsk rett.

4.3.5 Tilsyn med verdipapirforetaksgrupper

IFD artikkel 46 til 50 gjelder samarbeid og informasjonsutveksling mellom tilsynsmyndigheter ved tilsynet med verdipapirforetaksgrupper, herunder utpeking av gruppetilsynsmyndighet og opprettelsen av tilsynskollegier.

Utpekingen av gruppetilsynsmyndighet, etableringen av tilsynskollegier og arbeidsfordelingen i disse antas kun å ha indirekte betydning for norske foretak, ved at Finanstilsynets tilsynstiltak overfor et foretak kan være basert på drøftelser i tilsynskollegiet for gruppen som foretaket inngår i. Finanstilsynet anser det derfor ikke nødvendig å gjennomføre disse bestemmelsene i norsk rett. Heller ikke de tilsvarende bestemmelsene om tilsynskollegier i CRD er gjennomført i norsk rett. Utfyllende kommisjonsforordninger om tilsynskollegier etter CRD er derimot gjennomført i CRR/CRD IV-forskriften § 2 annet ledd nr. 10 og 11. Den tilsvarende kommisjonsforordningen etter IFD artikkel 48 nr. 8 vil bli gjennomført i verdipapirforskriften.

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

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

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

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

Det følger av IFD artikkel 55 at når to eller flere verdipapirforetak har et morselskap i en tredjestat, og de ikke er underlagt et effektivt tilsyn på gruppenivå, skal tilsynsmyndigheten vurdere om foretakene er underlagt et tilsyn i tredjestaten som er likeverdig med tilsynet som kreves etter IFD og IFR. Dersom det ikke er tilfelle, skal det kunne benyttes tilsynsteknikker som oppnår tilsynsformålene etter IFR artikkel 7 og 8. Avgjørelsen av dette skal høre under

tilsynsmyndigheten som ville ha vært gruppetilsynsmyndighet dersom morselskapet hadde vært etablert i EU. Et slikt tilsynstiltak kan gå ut på å kreve at det skal opprettes et holdingselskap i EU, som IFR artikkel 7 og 8 så anvendes på. Etter Finanstilsynets vurdering er det behov for å gjennomføre denne påleggsmyndigheten i verdipapirhandelloven. Det vises til forslaget til ny § 9-57.

IFD artikkel 56 åpner for forhandlinger mellom EU og tredjestater om tilsyn med overholdelsen av gruppekapitalkravet i tilfeller hvor et verdipapirforetak eller dets morselskap er etablert utenfor EU. I den grad bestemmelsen skulle bli innlemmet i EØS-avtalen, vil den uansett ikke kreve nasjonal gjennomføring.

4.3.6 Offentliggjøring av tilsynsmyndigheten

IFD artikkel 57 om offentliggjøring av nærmere bestemt informasjon retter seg bare mot tilsynsmyndigheten, og anses ikke nødvendig å gjennomføre i norsk rett.

5 Endringer i reglene for kredittinstitusjoner

5.1 Gjeldende rett

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

5.2 Forventet EØS-rett

IFR artikkel 62 og IFD artikkel 62 fastsetter en rekke endringer i henholdsvis CRR og CRD, for å reflektere at verdipapirforetak ikke lenger skal være omfattet av dette regelverket. Dette kommer blant annet til uttrykk ved at "verdipapirforetak" utgår fra titlene i CRR og CRD.

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

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

Samtlige endringer skal gjelde i EU fra 26. juni 2021, unntatt en endring i CRR artikkel 430b som skal gjelde fra 25. desember 2019, jf. IFR artikkel 66 nr. 3 bokstav b).

5.3 Finanstilsynets vurderinger

Endringene i CRR gjennomføres ved at IFR tilføyes blant endringsforordningene i CRR/CRD IV-forskriften § 2 første ledd. Siden IFR endrer tittelen på CRR, bør også dette reflekteres i bestemmelsen.

Det må ellers gjøres endringer i CRR/CRD IV-forskriften og finansforetaksforskriften for å reflektere at klasse 2- og 3-foretak ikke lenger er omfattet av dette regelverket. Det samme gjelder forvaltningsselskaper for verdipapirfond og AIF-forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning, som omtales nærmere i punkt 7. Bestemmelsene som berøres er CRR/CRD IV-forskriften § 1 første og annet ledd, § 2 fjerde til sjette ledd, § 3 første ledd, § 10 første og tredje ledd, § 20 første ledd, § 21 første og tredje ledd, § 23 første og annet ledd, § 25 og § 43 tredje ledd, og finansforetaksforskriften kapittel 15 del I (overskriften) og § 15-1.¹⁴

Klasse 1-foretak skal fremdeles følge CRR og være underlagt CRD avdeling VII og VIII. Som nevnt under punkt 2.3 foreslås dette presisert i ny § 9-39 i verdipapirhandelloven, med henvisning til de bestemmelsene i finansforetaksloven og tilhørende forskrifter som skal gjelde.

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

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

Videre foreslås det en endring i finansforetaksloven § 3-7 for å gi adgang til å tilbakekalle tillatelsen som kredittinstitusjon for klasse 1-foretak som faller under beløpstærskelen i fem sammenhengende år, som påkrevd etter CRD artikkel 18.

Etter CRD artikkel 66 nr. 1 skal det kunne ilegges sanksjoner mot klasse 1-foretak med eiendeler over 30 milliarder euro som ikke har søkt om tillatelse som kredittinstitusjon. Finanstilsynet viser til at det i høringsnotat av 19. desember 2019 har foreslått regler om overtredelsesgebyr for blant annet overtredelser av bestemmelsene i finansforetaksloven

¹⁴ I Prop.147 LS (2020-2021) foreslås det en ny § 1-8 i finansforetaksloven som skal tydeliggjøre hjemmelen for CRR/CRD IV-forskriften. Ordlyden i forslaget inkluderer verdipapirforetak. Skulle bestemmelsen bli vedtatt som foreslått, bør også denne bestemmelsen endres ved den senere gjennomføringen av IFR/IFD.

kapittel 2. Dette vil i så fall også omfatte overtredelse av nærværende forslag til § 2-8a som pålegger slike foretak å søke om tillatelse som kredittinstitusjon.

6 Endringer i verdipapirmarkedsreglene

6.1 Gjeldende rett

6.1.1 Tredjestatsforetaks ytelse av investeringstjenester

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

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

En tillatelse etter MiFIR artikkel 46 til 49, som verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd viser til, forutsetter at Kommisjonen har truffet en likeverdighetsbeslutning for vedkommende tredjestats rettslige og tilsynsmessige rammer, etter en nærmere prosedyre fastsatt i MiFIR artikkel 47. Vedkommende tredjestatsforetak må deretter søke registrering hos ESMA etter artikkel 46. Når foretaket er registrert, kan det yte investeringstjenester og utøve investeringsvirksomhet overfor kvalifiserte motparter og profesjonelle kunder i EØS uten å opprette filial. MiFIR artikkel 48 gir regler om registeret over tredjestatsforetak som skal føres av ESMA, mens artikkel 49 regulerer adgangen for ESMA til å tilbakekalle en registrering av et tredjestatsforetak.

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

6.1.2 Regler om minste tillatte kursendring

Verdipapirhandelloven § 11-24 første ledd fastsetter at et regulert marked skal ha regler om minste tillatte kursendring for aksjer, depotbevis, børshandlede fond, sertifikater og andre lignende finansielle instrumenter. Nærmere regler om minste tillatte kursendring er gitt i forordning (EU) 2017/588, som endret ved forordning (EU) 2019/443, og er gjennomført i verdipapirforskriften § 11-8 femte ledd.

6.2 Forventet EØS-rett

6.2.1 Tredjestatsforetaks ytelse av investeringstjenester

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

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

Det fastsettes også tilleggsvilkår i MiFIR artikkel 47 for at Kommisjonen skal kunne vedta en likeverdighetsbeslutning for en tredjestats rettslige og tilsynsmessige ramme. Kommisjonen skal blant annet foreta en særlig grundig vurdering av likeverdigheten når det er trolig at de aktuelle tredjestatsforetakenes virksomhet i EU vil ha systemisk betydning for EU, og kan i slike tilfeller knytte nærmere bestemte vilkår til likeverdighetsbeslutningen. Det gis også hjemmel for utfyllende bestemmelser med henblikk på vurderingen av vilkåret om systemisk betydning i EU. Videre pålegges det ulike rapporteringsplikter mellom EU-organene knyttet til likeverdighetsbeslutninger og tredjestatsforetak.

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

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

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

6.2.2 Regler om minste tillatte kursendring

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

I MiFIR tilføyes en ny artikkel 17a som presiserer at systematiske internaliseres pristilbud og forbedringer av disse, samt utførelsespriser, må overholde reglene om minste tillatte kursendringer fastsatt etter MiFID II. Samtidig presiseres at dette ikke skal forhindre systematiske internaliserere fra å matche ordrer av stort omfang i midtpunktet mellom gjeldende kjøps- og salgspriser.

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

6.2.3 Andre endringer

I MiFID II artikkel 8 bokstav c), artikkel 15 og artikkel 81 nr. 3 bokstav a) gjøres noen tekniske henvisningsendringer som følge av at verdipapirforetak ikke lenger skal være underlagt CRR og CRD. Videre gis det i MiFID II artikkel 95a, jf. CRD artikkel 8a nr. 4, en overgangsbestemmelse om samarbeidet mellom tilsynsmyndighetene etter henholdsvis MiFID II og CRD hva gjelder verserende søknader om tillatelse som verdipapirforetak fra foretak som heretter skal vurderes som kredittinstitusjon.

6.3 Finanstilsynets vurderinger

6.3.1 Tredjestatsforetaks ytelse av investeringstjenester

Endringene i MiFIR gjennomføres ved at IFR tilføyes blant endringsforordningene i verdipapirhandelloven § 8-1 første ledd.

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

Presiseringen i MiFID II artikkel 42 knyttet til unntaket for tjenester som ytes utelukkende på kundens eget initiativ, foreslås tilføyd i verdipapirhandelloven § 9-36 fjerde ledd nr. 2, som inneholder det opprinnelige unntaket.

6.3.2 Regler om minste tillatte kursendring

Presiseringen i MiFID II artikkel 49 nr. 1 om at minste tillatte kursendringer ikke skal forhindre regulerte markeder fra å matche ordrer av stort omfang i midtpunktet mellom

gjeldende kjøps- og salgsspriser, foreslås tilføyd som et nytt annet punktum i verdipirhandelloven § 11-24 første ledd.

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

6.3.3 Andre endringer

Øvrige endringer i MiFID II anses ikke nødvendig å gjennomføre i norsk rett. Hva gjelder overgangsbestemmelsen i MiFID II artikkel 95a, bemerkes for øvrig at Finanstilsynet er tilsynsmyndighet etter både MiFID II og CRD.

7 Andre endringer

7.1 Gjeldende rett

7.1.1 EØS-finanstilsynsloven

EØS-finanstilsynsloven § 1 gjennomfører forordning (EU) nr. 1093/2010 om opprettelsen av Den europeiske banktilsynsmyndighet (EBA-forordningen), som endret ved forordning (EU) nr. 1022/2013. EBA-forordningen artikkel 4 nr. 2 lister opp hvilke myndigheter som skal inngå i det europeiske finanstilsynssystemet (ESFS).

7.1.2 Krisehåndteringsregelverket

Finansforetaksloven kapittel 20 fastsetter regler om gjenoppretting og krisehåndtering. Det følger av finansforetaksloven § 20-1 første ledd bokstav a) at verdipapirforetak som er underlagt minstekravet til startkapital i verdipapirhandelloven § 9-39 første ledd, er omfattet av dette regelverket. Dette omfatter verdipapirforetak som har tillatelse til å drive med egenhandel, fulltegningsgaranti, og drift av MHF eller OHF.

7.1.3 Kapitalkrav mv. for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere

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

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

Videre skal forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere uansett ha en ansvarlig kapital som minst svarer til en fjerdedel av foretakets faste kostnader i det foregående år. Finanstilsynet kan tilpasse dette kravet dersom det skjer en vesentlig endring i foretakets virksomhet i forhold til det foregående år. Hvis forvaltningsselskapet eller AIF-forvalteren har drevet virksomhet i mindre enn ett år, skal ansvarlig kapital tilsvare en fjerdedel av de faste kostnadene fastsatt i budsjettet for inneværende år.

Beregningen av ansvarlig kapital for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere som ikke har tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning etter verdipapirfondloven § 2-1 annet

ledd og AIF-loven § 2-2 tredje ledd, skal foretas i samsvar med forskrift om beregning av ansvarlig kapital (beregningsforskriften), jf. verdipapirfondforskriften § 2-2 tredje ledd og AIF-forskriften § 2-4 første ledd.

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

7.1.4 Konsolideringskrav i tverrsektorielle grupper

Forskrift om konsolidering mv. i tverrsektorielle grupper gir supplerende konsolideringsregler når en gruppe av foretak driver med betydelig virksomhet innenfor både bank- og verdipapirsektoren på den ene siden, og forsikringssektoren på den andre siden.

7.1.5 Årsregnskap for verdipapirforetak

Forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak, forvaltningsselskap og AIF-forvaltere med tillatelse (årsregnskapsforskriften) § 5-13 fastsetter at det i noteopplysningene til årsregnskapet skal opplyses om foretakets kapitaldekning, herunder risikovektet beregningsgrunnlag, startkapitalkrav, netto ansvarlig kapital og kapitaldekningsprosenten. Bestemmelsen gir nærmere regler om hvordan ansvarlig kapital og beregningsgrunnlaget skal spesifiseres.

7.2 Forventet EØS-rett

7.2.1 Endring i EBA-forordningen

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

7.2.2 Endringer i gjenopprettings- og krisehåndteringsdirektivet

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

Videre tilføyes et nytt nr. 3 i BRRD artikkel 45 som fastsetter at verdipapirforetak som er underlagt regelverket, skal lese direktivets henvisninger til enkelte bestemmelser i CRR og CRD som henvisninger til tilsvarende bestemmelser i IFR og IFD.

7.2.3 Endringer i UCITS-direktivet og AIFM-direktivet

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

7.2.4 Endring i konglomeratdirektivet

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

7.3 Finanstilsynets vurderinger

7.3.1 EØS-finanstilsynsloven

Endringen i EBA-forordningen gjennomføres ved at IFR tilføyes som en endringsforordning i EØS-finanstilsynsloven § 1.

7.3.2 Krisehåndteringsregelverket

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

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

7.3.3 Kapitalkrav mv. for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere

7.3.3.1 Ansvarlig kapital for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere

Endringene i UCITS-direktivet og AIFM-direktivet innebærer at ansvarlig kapital basert på faste kostnader skal beregnes etter IFR artikkel 13. Gjeldende norsk fondsregelverk fastsetter allerede krav til ansvarlig kapital basert på faste kostnader, som materielt sett er i samsvar med IFR artikkel 13. Etter Finanstilsynets vurdering bør regelverket likevel endres slik at det vises direkte til IFR artikkel 13. Det blir dermed klart at også utfyllende bestemmelser vedtatt etter IFR artikkel 13 nr. 4 vil gjelde for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere. Verdipapirfondforskriften § 2-2 femte ledd og AIF-loven § 2-7 første ledd bokstav b) foreslås endret for å reflektere dette. Som en konsekvens foreslås AIF-forskriften § 2-4 tredje ledd opphevet.

Beregningen av ansvarlig kapital for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere som ikke har tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning etter verdipapirfondloven § 2-1 annet ledd og AIF-loven § 2-2 tredje ledd, skal etter gjeldende regler foretas i samsvar med beregningsforskriften. I henhold til UCITS-direktivet artikkel 2 nr. 1 bokstav l) og AIFM-direktivet artikkel 4 nr. 1 bokstav ad) skal imidlertid ansvarlig kapital beregnes på samme

måte som etter kapitalkravsregelverket for banker. Beregningsforskriften er i stor grad basert på dette regelverket, men etter Finanstilsynets vurdering vil det være riktigere om fondsregelverket viser direkte til reglene i CRR om beregning av ansvarlig kapital. Det foreslås at verdipapirfondforskriften § 2-2 tredje ledd og AIF-forskriften § 2-4 første ledd endres i samsvar med dette, og at forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere tas ut av beregningsforskriften. Disse endringene er ikke nødvendige for å gjennomføre IFD, men anses hensiktsmessig å innarbeide samtidig med endringene som gjennomfører IFD.

7.3.3.2 Særlig om forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning

Forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere som har tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning etter verdipapirfondloven § 2-1 annet ledd og AIF-loven § 2-2 tredje ledd, er i dag underlagt krav til kapitalforhold og virksomhetsstyring som langt på vei sammenfaller med kravene for verdipapirforetak, jf. henvisningene i verdipapirfondforskriften § 1-3 og AIF-forskriften § 1-4. Slike forvaltere også uttrykkelig omfattet av CRR/CRD IV-forskriften, forskriften om konsolidering mv. i tverrsektorielle grupper, og de er underlagt samme regler som verdipapirforetak i årsregnskapsforskriften.

Siden verdipapirforetak foreslås tatt ut av CRR/CRD IV-forskriften, må dette nødvendigvis også gjelde for forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning.

Med endringene som nå foreslås i verdipapirhandelloven blir det nødvendig å oppdatere henvisningene i verdipapirfondforskriften § 1-3 og AIF-forskriften § 1-4. Dette gir foranledning til å vurdere om det er nødvendig eller hensiktsmessig at forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning skal fortsette å være underlagt verdipapirforetakenes kapitaldekningsregelverk.

For så vidt gjelder hva som kreves etter EØS-retten, fastsetter UCITS-direktivet artikkel 6 nr. 4 og AIFM-direktivet artikkel 6 nr. 6 at forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning skal være underlagt kravene i direktiv 2004/39/EF (MiFID) artikkel 2 nr. 2, og artikkel 12, 13 og 19. Det følger av MiFID II artikkel 94 at disse henvisningene i dag skal leses som henvisninger til MiFID II artikkel 2 nr. 2 og artikkel 15, 16, 24 og 25, jf. lovspeilet i MiFID II vedlegg IV. Av disse bestemmelsene er det bare MiFID II artikkel 15 som angår kapitalforhold, og bare for så vidt gjelder krav til startkapital. Ordlyden i MiFID II artikkel 15 endres ved IFD, og vil etter endringen inneholde en henvisning til startkapitalkravet i IFD artikkel 9.

EØS-retten krever således at forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning skal være underlagt startkapitalkrav som verdipapirforetak. Derimot krever ikke EØS-retten at disse foretakene skal være underlagt det øvrige kapitaldekningsregelverket for verdipapirforetak, herunder regler om ansvarlig kapital, konsolidering, rapportering, offentliggjøring, intern kapitalvurderingsprosess, virksomhetsstyring og godtgjørelse.

Finanstilsynet ser ikke noe reelt behov for at disse foretakene skal være underlagt samme kapitaldekningsregelverk som verdipapirforetak. Finanstilsynets erfaring er at dagens regler om ansvarlig kapital for kreditt- og markedsrisiko som den store hovedregel ikke gir forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning høyere kapitalkrav enn det som allerede følger av fondsregelverket. Det er heller ikke grunn til å tro at det nye K-faktorkravet vil gi høyere kapitalkrav for disse foretakene enn fondsregelverkets krav til ansvarlig kapital. Dette tyder på at disse foretakene er underlagt tilfredsstillende kapitalkrav

etter fondsregelverket. I likhet med verdipapirforetakenes kapitaldekningsregelverk inneholder fondsregelverket for øvrig også tilfredsstillende regler om virksomhetsstyring og godtgjørelse.

Fondsregelverket inneholder ikke regler om intern kapitalvurderingsprosess, rapportering og offentliggjøring knyttet til forvalternes kapitalforhold og virksomhetsstyring, eller krav til konsolidering. Å unnta forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning fra verdipapirforetakenes kapitaldekningsregelverk vil derfor innebære en del lettelse for disse foretakene. Finanstilsynet anser ikke dette særlig betenkelig, og viser til at fondsregelverket gir tilstrekkelig grunnlag for oppfølging av forvalternes kapitalforhold og virksomhetsstyring. Hensynet til like konkurransevilkår mellom verdipapirforetak og forvaltere som begge driver individuell porteføljeforvaltning, er for øvrig langt på vei ivarettatt gjennom at forvaltere fremdeles vil være underlagt de samme investorbeskyttelsesreglene som verdipapirforetak.

På denne bakgrunn foreslår Finanstilsynet at verdipapirhandellovens startkapitalkrav gjøres gjeldende for forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning, men at øvrig kapitaldekningsregelverk for verdipapirforetak ikke gjøres gjeldende. Det vises til de foreslåtte endringene i verdipapirfondforskriften § 1-3 og AIF-forskriften § 1-4.

Som en konsekvens foreslås det at disse foretakene også tas ut av forskriften om konsolidering mv. i tverrsektorielle grupper, jf. punkt 7.3.4 nedenfor. Av samme grunn foreslås det å oppheve § 1-2 i årsregnskapsforskriften, og å unnta slike foretaks morselskap fra virkeområdet som angitt i årsregnskapsforskriften § 1-1 første ledd nr. 5. Endelig innebærer dette også at disse foretakene vil bli underlagt samme regler om beregning av ansvarlig kapital som forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere uten tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning, jf. omtalen under punkt 7.3.3.1.

7.3.3.3 Andre endringsforslag som berører fondsregelverket

Som nevnt i punkt 3.3.1 foreslås det i AIF-loven § 5-2 en oppdatering av kapitalkravet for verdipapirforetak som skal være depotmottaker for et AIF.

Som nevnt i punkt 3.3.5 foreslås det at krav til land for land-rapportering tas ut av årsregnskapsforskriften. Dermed vil ikke forvaltningsselskaper for verdipapirfond og AIF-forvaltere lenger være omfattet av kravet.

7.3.4 Konsolideringskrav i tverrsektorielle grupper

IFD artikkel 59 foretar tekniske endringer i konglomeratdirektivet artikkel 2 nr. 7 som ikke behøver å gjennomføres i norsk rett. Derimot er det behov for enkelte tekniske endringer i forskriften om konsolidering mv. i tverrsektorielle grupper for å gjenspeile at verdipapirforetak nå er underlagt konsolideringsregler som er separate fra bankenes. Forslaget i punkt 7.3.3.2 om at forvaltningsselskaper og AIF-forvaltere som driver individuell porteføljeforvaltning ikke lenger skal følge verdipapirhandellovens konsolideringsregler, innebærer også at disse foretakene må tas ut av denne forskriften. Bestemmelsene som berøres av disse endringene, er § 1 første ledd bokstav d) og e) og tredje og fjerde ledd, § 2 første ledd, § 3 annet ledd og § 5 annet ledd. Det vises til forslaget til forskriftsendringer.

7.3.5 Årsregnskap for verdipapirforetak

Årsregnskapsforskriften § 5-13 om noteopplysninger oppstiller visse krav til opplysninger om kapitaldekning, og differensierer mellom foretak som er underlagt kapitalkrav basert på kredittrisiko, markedsrisiko og operasjonell risiko, og foretak som er underlagt kapitalkrav basert på faste kostnader. Ved gjennomføringen av IFR og IFD innføres et nytt kapitalkrav for klasse 2-foretak basert på K-faktorer, samtidig som klasse 1-foretak fortsatt skal være underlagt kapitalkrav basert på kredittrisiko, markedsrisiko og operasjonell risiko, mens klasse 3-foretak vil være underlagt kapitalkrav basert på faste kostnader. Finanstilsynet legger i denne forbindelse til grunn at klasse 1-foretak som ikke er forpliktet til å søke om tillatelse som kredittinstitusjon, fremdeles skal følge regnskapsreglene for verdipapirforetak, selv om de er underlagt kapitaldekningsreglene for kredittinstitusjoner.

Fremfor å omtale hvert enkelt kapitalkrav for verdipapirforetak (og fondsforvaltere) i årsregnskapsforskriften § 5-13, foreslår Finanstilsynet forenklinger i bestemmelsen etter mønster av forskrift om årsregnskap for banker, kredittforetak og finansieringsforetak § 7-6. Finanstilsynets forslag innebærer at det i § 5-13 første til tredje ledd kreves opplysninger om kapitaldekning, herunder ansvarlig kapital og beregningsgrunnlag, men uten å angi kapitalkravsberegningen nærmere; dette vil følge av IFR for klasse 2- og 3-foretak, av CRR for klasse 1-foretak, og av fondsregelverket for fondsforvalterne. Gjeldende fjerde ledd om spesifisering av faste kostnader foreslås videreført uendret, mens femte ledd om beregning av operasjonell risiko foreslås opphevet. Det vises til forslaget til forskriftsendring.

Klasse 1- og 2-foretak vil for øvrig være underlagt krav i henholdsvis CRR og IFR om offentliggjøring av opplysninger om ansvarlig kapital og beregning av kapitalkravet. Opplysningene skal offentliggjøres samtidig med årsregnskapet.

Som omtalt i punkt 3.3.5 og 7.3.3.2 foreslår Finanstilsynet ellers at årsregnskapsforskriften § 1-2 og § 5-7 annet ledd oppheves, og at angivelsen av morselskap i § 1-1 første ledd nr. 5 begrenses til verdipapirforetaks morselskap. I tillegg foreslås det å korrigere lovhenvvisninger i § 1-1 første ledd nr. 1, § 5-6 annet ledd femte punktum og § 5-7 første ledd.

7.3.6 Bestemmelser i verdipapirhandelloven som ikke foreslås videreført

Gjeldende § 9-39 om startkapital avløses av forslaget til ny § 9-41.

Gjeldende § 9-40 om ansvarlig kapital er isolert sett i samsvar med IFR, men siden dette allerede er behandlet i IFR foreslås § 9-40 opphevet som overflødig.

Gjeldende § 9-41 om beregningsgrunnlaget for minstekravet til ansvarlig kapital vil ikke være helt i samsvar med IFR, og foreslås opphevet siden disse spørsmålene uansett er behandlet i IFR.

Gjeldende § 9-42 om bufferkrav foreslås opphevet idet IFR/IFD ikke oppstiller bufferkrav for verdipapirforetak. Av samme grunn foreslås verdipapirforskriften § 9-58 om unntak fra bufferkrav opphevet.

Gjeldende § 9-43 om likviditet og stabil finansiering gjelder dels forhold som dekkes av IFR (kvantitative likviditetskrav), og dels krav til likviditetsstyring. Med IFD er likviditetsstyring inkludert i den interne kapitalvurderingsprosessen, som er foreslått gjennomført i ny § 9-42. Gjeldende § 9-43 foreslås derfor opphevet.

Gjeldende § 9-44 fastsetter at aksjeloven § 8-1 annet ledd og allmennaksjeloven § 8-1 annet ledd ikke gjelder for verdipapirforetak. Bestemmelsens ordlyd har vært uendret siden 2010, men frem til 2019 fremgikk den av § 9-19. Bestemmelsene i aksjelovgivningen som det unntas fra, ble imidlertid opphevet i 2013. Det er derfor ingen grunn til å videreføre verdipapirhandelloven § 9-44. Et tilsvarende unntak for finansforetak fremkommer av finansforetaksloven § 10-6 første ledd annet punktum, som også foreslås opphevet.

Gjeldende § 9-45 om store engasjementer gjelder forhold som er behandlet i IFR sine bestemmelser om konsentrasjonsrisiko. Bestemmelsen foreslås derfor opphevet.

Gjeldende § 9-46 om konsolidering dekkes delvis av IFR artikkel 7 og 8, og delvis av IFD artikkel 25 som foreslås gjennomført i ny § 9-43. Gjeldende § 9-46 foreslås derfor opphevet.

Gjeldende § 9-47 om vurdering av samlet kapitalbehov og tilsynsmessig oppfølging gjelder forhold som nå dekkes av forslaget til ny §§ 9-42, 9-46 og § 9-52, og foreslås derfor opphevet.

Gjeldende § 9-48 om opplysningskrav gjelder verdipapirforetaks offentliggjøring som er omfattet av IFR, og foreslås derfor opphevet.

Gjeldende § 9-49 om retting gjelder forhold som nå dekkes av forslaget til § 9-53.

8 Økonomiske og administrative konsekvenser

Formålet med det nye regelverket er å etablere et kapitaldekningsregime som står i forhold til verdipapirforetakenes virksomhet og deres betydning for finansiell stabilitet. Med unntak for en beskjedne økning i startkapitalkravet og et nytt kvantitativt likviditetskrav, vil det nye regelverket gjennomgående være lempeligere enn dagens regler.

Finanstilsynets kartlegging basert på norske verdipapirforetaks virksomhet i 2020 viser at de ca. 80 verdipapirforetakene vi har i Norge i dag, vil fordeles noenlunde jevnt i klasse 2 og 3. Kartleggingen viser også at de antatte klasse 2-foretakenes kapitalkrav basert på K-faktorer i de fleste tilfellene vil være vesentlig lavere enn kapitalkravet basert på faste kostnader. For de verdipapirforetakene som i dag er underlagt kapitalkrav basert på markedsrisiko, kredittrisiko og operasjonell risiko – typisk de større meglerhusene – vil dette innebære en vesentlig reduksjon av det tellende kapitalkravet. For de få verdipapirforetakene som potensielt vil oppleve vesentlig økte kapitalkrav som følge av den nye K-faktorberegningen, vil for øvrig de umiddelbare konsekvensene avdempes gjennom en overgangsordning der kapitalkravet gradvis innføres over fem år.

Antatte klasse 3-foretak vil som før være underlagt kapitalkrav basert på faste kostnader. Klasse 3-foretak vil derimot være unntatt fra en rekke av virksomhetsstyringskravene som gjelder i dag, for eksempel knyttet til godtgjørelsesregler for risikotakere, og de vil ikke være underlagt like hyppige rapporteringskrav som i dag. Videre vil de være unntatt fra kapitaldekningsregelverkets offentliggjøringskrav.

Klasse 1-foretak vil være underlagt regelverket for kredittinstitusjoner, herunder bufferkrav som ikke gjelder for verdipapirforetak i dag. Det er imidlertid svært få – om noen – av dagens norske verdipapirforetak som vil anses som klasse 1-foretak.

Alle verdipapirforetak vil måtte innføre systemer for å sikre korrekt klassifisering. Klassifiseringen beror dels på hvilke tjenester som ytes, og dels på størrelsen av ulike K-faktorvariabler i foretaket. Flere av disse variablene har ikke vært målt tidligere, så det vil kreve ressurser hos verdipapirforetakene å etablere og opprettholde disse målingene, foruten å sette seg inn i de øvrige endringene som det nye regelverket fører med seg. Finanstilsynet har publisert veiledning på sine nettsider¹⁵ og involvert verdipapirforetakene i ovennevnte kartlegging med tilhørende individuell K-faktorberegning, med sikte på å forberede verdipapirforetakene på omstillingen til de nye reglene.

De foreslåtte endringene innebærer videre at verdipapirforetakenes kapitaldekningsregelverk ikke lenger gjøres gjeldende for forvaltningsselskaper for verdipapirfond og AIF-forvaltere med tillatelse til å drive individuell porteføljeforvaltning. Dette antas å gi administrative besparelser for slike foretak, men det antas ikke å føre til noen reell endring i deres tellende kapitalkrav.

Når det gjelder verdipapirforetakenes kunder, antas regelverksendringene på sikt å kunne gi positive virkninger i form av lavere kostnader knyttet til administrasjon.

For Finanstilsynet antas det nye regelverket samlet sett å innebære forenklinger i den tilsynsmessige oppfølgingen, særlig hva gjelder klasse 3-foretak. Overgangen til ny kapitalkravsberregning og rapporteringsordning antas å være ressurskrevende i en startfase. Den samlede rapporteringen vil på den annen side bli redusert som følge av bortfall av enkelte rapporteringsplikter, samt lavere rapporteringshyppighet for klasse 3-foretak.

9 Forslag til endringer i lov og forskrift

9.1 Forslag til lovendringer

I

I lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel gjøres følgende endringer:

§ 8-1 første ledd skal lyde:

(1) EØS-avtalen vedlegg IX forordning (EU) nr. 600/2014 (om markeder for finansielle instrumenter (verdipapirmarkedsforordningen)) som endret ved forordning (EU) nr. 1033/2016 og forordning (EU) 2019/2033 gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

¹⁵ <https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/nyheter/2020/kommende-kapitaldekningsregelverk-for-verdipapirforetak-m.fl/>

§ 9-4 første ledd nr. 4 skal lyde:

4. §§ 9-39 til 9-57,

§ 9-16 første ledd nr. 10 og fjerde ledd oppheves.

§ 9-16 femte ledd blir nytt fjerde ledd.

§ 9-36 fjerde ledd skal lyde:

(4) Krav om tillatelse etter første ledd gjelder ikke dersom:

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

§ 9-36 nytt sjette ledd skal lyde:

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

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

§ 9-36 sjette og syvende ledd blir nytt syvende og åttende ledd.

§§ 9-39 til 9-49 oppheves.

Ny § 9-39 skal lyde:

§ 9-39. Verdipapirforetaksforordningen

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

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

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

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

Ny § 9-40 skal lyde:

§ 9-40. Tilsynsregime for store verdipapirforetak

(1) Finanstilsynet kan bestemme at verdipapirforetak som har tillatelse til å yte investeringstjenester eller drive investeringsvirksomhet som nevnt i § 2-1 første ledd nr. 3 og 6, og som har samlede verdier på et beløp i norske kroner som minst svarer til 5 milliarder euro, beregnet som et gjennomsnitt over de siste 12 månedene, skal være underlagt forordning (EU) nr. 575/2013, som gjennomført i forskrift 22. august 2014 nr. 1097 om kapitalkrav og nasjonal tilpasning av CRR/CRD IV § 2, forutsatt at ett av følgende vilkår er oppfylt:

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

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

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

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

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

Ny § 9-41 skal lyde:

§ 9-41. Startkapital

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

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

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

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

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

Ny § 9-42 skal lyde:

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

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

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

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

Ny § 9-43 skal lyde:

§ 9-43. Anvendelsesområde for §§ 9-44 til 9-51

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

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

(3) Finner et verdipapirforetak at det ikke lenger oppfyller vilkårene i verdipapirforetaksforordningen artikkel 12 nr. 1, skal det gi melding om dette til Finanstilsynet og anvende §§ 9-44 til 9-51 innen 12 måneder fra vurderingen ble foretatt. Kravene i § 9-49 skal uansett anvendes for godtgjørelse tildelt i regnskapsåret som etterfølger regnskapsåret hvor vurderingen i første punktum ble foretatt.

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

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

Ny § 9-44 skal lyde:

§ 9-44. Virksomhetsstyring

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

1. en klar organisasjonsstruktur med klart definerte, gjennomsiktede og konsistente ansvarslinjer,
2. effektive fremgangsmåter for å identifisere, styre, overvåke og rapportere risikoene som verdipapirforetaket er eller kan bli utsatt for, eller risikoene som de utgjør eller kan utgjøre for andre,
3. tilstrekkelige interne kontrollordninger, herunder betryggende administrasjons- og regnskapsrutiner,
4. en kjønnsnøytral godtgjørelsesordning og -praksis som er i samsvar med og fremmer betryggende og effektiv risikostyring.

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

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

Ny § 9-45 skal lyde:

§ 9-45. Land for land-rapportering

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

1. datterselskapers og filialers navn, virksomhetsområder og geografiske beliggenhet,

2. omsetning,
3. antall årsverk,
4. resultat før skatt,
5. skatt,
6. mottatte offentlige tilskudd/subsidier.

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

Ny § 9-46 skal lyde:

§ 9-46. Styrets rolle i risikostyringen

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

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

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

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

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

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

Ny § 9-47 skal lyde:

§ 9-47. Risikostyring

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

1. vesentlige kilder til og virkninger av risiko for kunder, og enhver vesentlig innvirkning på ansvarlig kapital,

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

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

(3) Verdipapirforetaket skal vurdere behovet for ansvarsforsikring.

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

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

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

Ny § 9-48 skal lyde:

§ 9-48. Godtgjørelsesordninger

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

1. godtgjørelsesordningen skal være klart dokumentert, være hensiktsmessig og stå i forhold til verdipapirforetakets størrelse og interne organisasjon og virksomhetens art, omfang og kompleksitet,
2. godtgjørelsesordningen skal være i samsvar med verdipapirforetakets forretningsstrategi og mål, og ta hensyn til langsiktige virkninger av foretatte investeringsbeslutninger,
3. godtgjørelsesordningen skal inneholde tiltak for å unngå interessekonflikter, oppfordre til ansvarlig forretningsførsel og fremme risikobevissthet og forsiktig risikotaking,
4. verdipapirforetakets styre skal vedta og regelmessig gjennomgå godtgjørelsesordningen, og skal ha det øverste ansvaret for å overvåke gjennomføringen av den,
5. gjennomføringen av godtgjørelsesordningen skal minst årlig undergis en sentral og uavhengig internkontroll av en kontrollfunksjon,

6. ansatte med kontrollansvar skal være uavhengige av forretningsområdene de kontrollerer og ha nødvendig autoritet, og skal godtgjøres i samsvar med måloppnåelse knyttet til deres funksjoner, uavhengig av resultatet i forretningsområdene de kontrollerer,
7. godtgjørelsen av den øverste ledelse i risikostyrings- og kontrollfunksjonene skal være underlagt direkte tilsyn av godtgjørelsesutvalget, eller av styret dersom et godtgjørelsesutvalg ikke er opprettet,
8. godtgjørelsesordningen skal skille klart mellom kriteriene for å fastsette henholdsvis fast og variabel godtgjørelse,
9. det skal være et passende forholdstall mellom fast og variabel godtgjørelse, som er innenfor rammene av § 9-49 tredje ledd, og den faste delen av godtgjørelsen skal være tilstrekkelig høy til at verdipapirforetaket kan unnlate å utbetale den variable delen av godtgjørelsen.

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

Ny § 9-49 skal lyde:

§ 9-49. Variabel godtgjørelse

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

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

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

(3) Den variable godtgjørelsen skal ikke utgjøre mer enn 100 prosent av den faste godtgjørelsen. Generalforsamlingen kan likevel beslutte at variabel godtgjørelse kan utgjøre inntil 200 prosent av den faste godtgjørelsen, hvis følgende vilkår er oppfylt:

1. styret i verdipapirforetaket har gitt en begrunnet anbefaling av løsningen, som angir antall ansatte som vil omfattes og deres arbeidsområde, samt forventet effekt på kapitalkravet.
2. generalforsamlingens beslutning er gitt med tilslutning fra minst to tredjedeler av de stemmene som er representert; dersom mindre enn 50 prosent av eierne er representert i generalforsamlingen, kreves tilslutning fra 75 prosent av de stemmene som er representert,
3. verdipapirforetaket skal snarest mulig informere Finanstilsynet om styrets anbefaling til generalforsamlingen, herunder vedlegge styrets anbefaling,
4. ansatte som berøres av styrets anbefaling kan ikke direkte eller indirekte stemme som aksjonær når styrets anbefaling behandles i generalforsamlingen,
5. verdipapirforetaket skal snarest mulig informere Finanstilsynet om generalforsamlingens beslutning.

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

(5) Minst 40 prosent av den variable godtgjørelsen skal ikke kunne disponeres fritt av den ansatte tidligere enn jevnt fordelt over en periode på minst tre år. Dersom den variable godtgjørelsen utgjør et meget stort beløp sett i lys av blant annet verdipapirforetakets virksomhet og lønnsnivået i verdipapirforetaket, skal minst 60 prosent av den variable godtgjørelsen ikke kunne disponeres fritt av den ansatte tidligere enn jevnt fordelt over en periode på minst tre år. Perioden skal ta hensyn til verdipapirforetakets underliggende forretningscyklus, virksomhetens art og risiko og den aktuelle ansattes arbeidsoppgaver.

(6) Opptil 100 prosent av variabel godtgjørelse skal reduseres dersom resultatutviklingen i verdipapirforetaket eller etterfølgende resultater tilsier dette. Verdipapirforetaket skal fastsette spesifikke kriterier for fradrag og tilbakebetaling, som særlig skal hensynta situasjoner hvor den ansatte:

1. har deltatt i eller vært ansvarlig for atferd som har resultert i betydelig tap for verdipapirforetaket,
2. ikke lenger anses egnet og skikket.

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

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

(9) Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her, og i forskrift fastsette unntak fra tredje til femte ledd.

Ny § 9-50 skal lyde:

§ 9-50. Godtgjørelsesutvalg

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

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

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

Ny § 9-51 skal lyde:

§ 9-51. Rapportering av særlig høy godtgjørelse

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

Ny § 9-52 skal lyde:

§ 9-52. Tilsynsmessig oppfølging

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

(2) Ved fastsettelsen av hyppigheten og intensiteten i den tilsynsmessige oppfølgingen, skal Finanstilsynet ta hensyn til størrelsen, arten, omfanget og kompleksiteten til verdipapirforetakets virksomhet, og verdipapirforetakets betydning for det finansielle systemet.

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

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

Ny § 9-53 skal lyde:

§ 9-53. *Retting og pålegg*

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

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

Ny § 9-54 skal lyde:

§ 9-54. *Ytterligere kapitalkrav*

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

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

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

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

Ny § 9-55 skal lyde:

§ 9-55. Særskilte likviditetskrav

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

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

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

Ny § 9-56 skal lyde:

§ 9-56. Offentliggjøringskrav

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

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

Ny § 9-57 skal lyde:

§ 9-57. Verdipapirforetak med morforetak i en tredjestat

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

§ 11-24 første ledd nytt annet punktum skal lyde:

Anvendelsen av minste tillatte kursendringer skal ikke forhindre det regulerte markedet fra å matche ordrer av stort omfang i midtpunktet mellom gjeldende kjøps- og salgspriser.

§ 20-1 annet ledd skal lyde:

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

§ 20-2 annet ledd skal lyde:

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

§ 21-5 første ledd skal lyde:

(1) Finanstilsynet kan ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av kapittel 8, *kapittel 9 del I-VII og kapittel 10* til 15, plikter som følger av enkeltvedtak gitt med hjemmel i noen av bestemmelsene som nevnt og forskrifter gitt til utfylling av disse bestemmelsene.

Ny § 21-5a skal lyde:

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

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

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

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

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

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

§ 21-14 ny nr. 9 skal lyde:

9. eventuelle følger av overtredelsen for finansiell stabilitet,

§ 21-14 nr. 9 blir ny nr. 10.

II

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

§ 2-7 første ledd bokstav b skal lyde:

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

§ 5-2 første ledd bokstav b skal lyde:

b) verdipapirforetak etablert i en EØS-stat, med tillatelse til å yte tilknyttet tjeneste som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-6 første ledd nr. 1 og som har en ansvarlig kapital som minst utgjør et beløp i norske kroner tilsvarende 750 000 euro, eller

III

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

§ 1-5 fjerde ledd skal lyde:

(4) Som kredittinstitusjon regnes bank, kredittforetak og foretak som nevnt i artikkel 4 nr. 1 (1) bokstav b i forordning (EU) nr. 575/2013, som gjennomført i forskrift 22. august 2014 nr. 1097 om kapitalkrav og nasjonal tilpasning av CRR/CRD IV § 2.

Ny § 2-8a skal lyde:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

§ 10-6 første ledd annet punktum oppheves.

§ 20-1 første ledd bokstav a skal lyde:

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

IV

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

§ 1 skal lyde:

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

V

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

9.2 Forslag til forskriftsendringer

I

I forskrift 1. juni 1990 nr. 435 om beregning av ansvarlig kapital for banker, kredittforetak, finansieringsforetak, pensjonsforetak, oppgjørssentraler og verdipapirforetak gjøres følgende endringer:

Forskriftens tittel skal lyde:

Forskrift om beregning av ansvarlig kapital for [...] pensjonsforetak og oppgjørssentraler [...]

§ 1 skal lyde:

§ 1. *Virkeområde*

Forskriften gjelder for [...] oppgjørssentraler og pensjonsforetak, og angir hvordan den ansvarlige kapital i disse foretakene defineres og beregnes i samsvar med de lovmessige minstekrav og krav om forsvarlig kapitaldekning. [...]

Overskriften Del A oppheves.

Overskriften Del B oppheves.

§ 22 blir ny § 12.

II

I forskrift 28. desember 1993 nr. 1257 om tilsyn med finansforetak og forvaltningsselskap som har hovedsete i annen EØS-stat og som driver virksomhet i Norge mv. gjøres følgende endringer:

Forskriftens tittel skal lyde:

Forskrift om tilsyn med finansforetak, *verdipapirforetak* og forvaltningsselskap som har hovedsete i annen EØS-stat og som driver virksomhet i Norge mv.

§ 1 første ledd første punktum skal lyde:

Finanstilsynet fører tilsyn med livsforsikringsforetak, skadeforsikringsforetak, gjenforsikringsforetak, pensjonsforetak, kredittinstitusjoner, *verdipapirforetak*, forvaltningsselskap, e-pengeforetak, betalingsforetak og opplysningsfullmektiger som har hovedsete i annen EØS-stat og driver virksomhet i Norge.

III

I forskrift 23. august 1999 nr. 957 om årsregnskap m.m. for verdipapirforetak, forvaltningsselskap og AIF-forvaltere med tillatelse gjøres følgende endringer:

§ 1-1 første ledd nr. 1 skal lyde:

verdipapirforetak, jf. lov 29. juni 2007 nr. 75 om verdipapirhandel § 2-7 første ledd

§ 1-1 første ledd nr. 5 skal lyde:

morselskap til foretak nevnt i nr. 1 [...].

§ 1-2 oppheves.

§ 5-6 første ledd femte punktum skal lyde:

Virkningen av motregning, jf. verdipapirhandelloven kapittel 18, skal fremkomme.

§ 5-7 skal lyde:

§ 5-7. *Salgsinntekter [...]*

Spesifikasjon av salgsinntekter på virksomhetsområder som nevnt i regnskapsloven § 7-8, skal minst foretas for hver type investeringstjeneste som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-1 første ledd, samt samlet for tilknyttede tjenester som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-6 første ledd. [...]

§ 5-13 skal lyde:

§ 5-13. *Kapitaldekning*

Det skal opplyses om foretakets kapitaldekning [...]. Regnskapsloven § 6-6 om sammenligningstall gjelder tilsvarende.

Ansvarlig kapital skal spesifiseres på ren kjernekapital, kjernekapital og hver enkelt undergruppe av tilleggskapital, samt på fradrag. [...]

Foretaket skal offentliggjøre beregningsgrunnlaget for kravet til ansvarlig kapital.

Foretak som er omfattet av krav til ansvarlig kapital basert på faste kostnader, skal spesifisere beregningen av faste kostnader som utgjør grunnlaget for det påfølgende års kapitalkrav. [...]

IV

I forskrift 29. juni 2007 nr. 876 til verdipapirhandelloven gjøres følgende endring:

§ 9-58 oppheves.

V

I forskrift 21. desember 2011 nr. 1467 til verdipapirfondloven gjøres følgende endringer:

§ 1-3 skal lyde:

For forvaltningsselskap med tillatelse etter verdipapirfondloven § 2-1 annet ledd og tredje ledd nr. 1, gjelder verdipapirhandelloven § 9-16, § 9-18, § 9-19, § 9-21 første ledd, § 9-38, [...] § 9-41 [...], § 10-3 tredje ledd, § 10-4, § 10-5, § 10-9 til § 10-17 og § 10-22 og forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene så langt de passer.

§ 2-2 tredje ledd skal lyde:

(3) Forvaltningsselskap [...] skal beregne sin ansvarlige kapital etter reglene i *forordning (EU) nr. 575/2013 annen del*.

§ 2-2 femte ledd skal lyde:

(5) Forvaltningsselskap skal uten hensyn til størrelsen på kapitalkravet etter første og annet ledd ha en ansvarlig kapital som minst svarer til en fjerdedel av dets faste kostnader i det foregående år, *beregnet i samsvar med forordning (EU) 2019/2033 artikkel 13*.

VI

I forskrift 26. juni 2014 nr. 877 til lov om forvaltning av alternative investeringsfond gjøres følgende endringer:

§ 1-4 skal lyde:

For forvaltere av alternative investeringsfond som har tillatelse til å yte tjenester etter lov om forvaltning av alternative investeringsfond § 2-2 tredje ledd og fjerde ledd bokstav a og b, gjelder verdipapirhandelloven § 9-16, § 9-18, § 9-19, § 9-38, [...] § 9-41 [...] og § 10-9 til § 10-17 og forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene så langt de passer.

§ 2-4 første ledd skal lyde:

(1) *Forvalteren* [...] skal beregne sin ansvarlige kapital etter reglene i *forordning (EU) nr. 575/2013 annen del*.

§ 2-4 tredje ledd oppheves.

VII

I forskrift 28. august 2014 nr. 1097 om kapitalkrav og nasjonal tilpasning av CRR/CRD IV gjøres følgende endringer:

§ 1 første ledd annet punktum oppheves.

§ 1 annet ledd skal lyde:

Forskriften del III om krav til uvektet kjernekapitalandel gjelder for banker, kredittforetak, finansieringsforetak og holdingforetak i finanskonsern som ikke er forsikringskonsern [...].

§ 2 første ledd skal lyde:

EØS-avtalen vedlegg IX Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 om tilsynskrav for kredittinstitusjoner [...] og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (CRR), som endret ved

a. Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2017/2395

b. delegert kommisjonsforordning (EU) 2015/62

c. Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2016/1014

d. *Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 2019/2033*

gjelder som forskrift med de tilpasninger som følger av vedlegg IX, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig. Når det i lov eller forskrift vises til CRR menes forordning (EU) nr. 575/2013 som gjennomført i første punktum.

§ 2 fjerde ledd oppheves. Femte og sjette ledd blir nytt fjerde og femte ledd.

§ 2 fjerde ledd skal lyde:

Forordning om krav til likviditetsreserve gjelder ikke finansieringsforetak [...].

§ 2 femte ledd skal lyde:

Finanstilsynet kan unnta finansieringsforetak [...] fra andre bestemmelser i forordningene dersom disse blir uforholdsmessig krevende i lys av aktiviteten som drives.

§ 3 første ledd skal lyde:

Beregningsgrunnlaget for bevaringsbuffer, systemrisikobuffer, buffer for systemviktige foretak og motsyklisk kapitalbuffer som angitt i finansforetaksloven § 14-3 [...] følger av CRR artikkel 92(3).

§ 10 første ledd første punktum skal lyde:

Dersom et foretak ikke oppfyller kombinerte kapitalbufferkravet (summen av krav til bevaringsbuffer, systemrisikobuffer, buffer for systemviktige finansforetak og motsyklisk kapitalbuffer som angitt i finansforetaksloven § 14-3 [...]) skal en kapitalplan oversendes Finanstilsynet senest fem virkedager etter at manglende oppfyllelse foreligger.

§ 20 første ledd skal lyde:

Foretak som har deltakerinteresse i eller er underlagt felles ledelse med annet foretak i finansiell sektor enn forsikringsforetak og morselskap til forsikringsforetak, skal foreta konsolidering etter finansforetaksloven § 18-2 [...] og forskriften her.

§ 21 første ledd skal lyde:

Foretak som har deltakerinteresse i eller er underlagt felles ledelse med annet foretak i finansiell sektor enn forsikringsforetak og morselskap til forsikringsforetak, skal foreta konsolidering etter bestemmelsene i forskriften her ved anvendelse av soliditets- og sikkerhetskravene som følger av finansforetaksloven § 13-7, § 13-12, § 14-1 til § 14-4 og § 14-6 tredje ledd bokstav b [...]. Finansforetak som deltar i samarbeidende gruppe skal i tillegg foreta forholdsmessig konsolidering av eierandeler i finansforetak som forestår den virksomhet samarbeidet omfatter, og som ikke er forsikringsforetak eller morselskap til forsikringsforetak.

§ 21 tredje ledd skal lyde:

Ved konsolidering skal kapital- og bufferkrav for foretaket som foretar konsolidering gjelde på konsolidert basis [...]. Beregningsmetodene som gjelder for de ulike virksomhetsområdene på foretaksnivå, skal gjelde på konsolidert basis. Finanstilsynet kan beslutte ved enkeltvedtak at andre kapitalkrav og beregningsmetoder skal gjelde på konsolidert basis.

§ 23 første og annet ledd skal lyde:

Finansforetaksloven § 13-6 første til tredje ledd [...] gjelder på konsolidert basis for øverste norske foretak i en gruppe.

Dokumentasjonen av vurderingene etter finansforetaksloven § 13-6 [...] skal vise risiko og kapitalbehov for gruppen under ett og for de enkelte foretakene i gruppen.

§ 25 skal lyde:

I grupper der morselskapet er et eierforetak som definert i finansforetaksloven § 17-6 annet ledd bokstav c [...] skal alle betydelige transaksjoner mellom foretakene i gruppen og eierforetaket rapporteres til Finanstilsynet.

§ 43 annet ledd skal lyde:

Opplysningene skal revideres i henhold til *lov 20. november 2020 nr. 128* om revisjon og revisorer. Opplysningene skal, om mulig, publiseres som et vedlegg til foretakets årsregnskap.

§ 43 tredje ledd oppheves.

VIII

I forskrift 18. desember 2015 nr. 1764 om konsolidering mv. i tverrsektorielle grupper gjøres følgende endringer:

§ 1 første ledd bokstav d og e skal lyde:

d. verdipapirforetak [...]

e. *holdingselskap i verdipapirforetaksgruppe*

§ 1 tredje ledd første punktum skal lyde:

Forskriften gjelder ikke for foretak i tverrsektorielle finansielle grupper som har avgrenset tverrsektoriell virksomhet og som er underlagt konsolideringsreglene i CRR/CRD IV-forskriften, *verdipapirhandelloven*, eller reglene om forsikringsgrupper i Solvens II-forskriften.

§ 1 fjerde ledd skal lyde:

Konsolidering etter finansforetaksloven § 18-2, *verdipapirhandelloven* § 9-39 og denne forskrift skal foretas når foretaket har deltakerinteresser i eller felles ledelse med et annet foretak slik at de sammen utgjør en tverrsektoriell finansiell gruppe.

§ 2 første ledd skal lyde:

Som tverrsektoriell finansiell gruppe regnes en gruppe som i tillegg til å omfatte forsikringsforetak også omfatter minst ett av følgende foretak: bank, kredittforetak, finansieringsforetak *eller* verdipapirforetak [...].

§ 3 annet ledd bokstav b skal lyde:

b. kravet til kapital for verdipapirforetak *etter artikkel 11 i forordning (EU) 2019/2033, som gjennomført i verdipapirhandelloven § 9-39, samt eventuelle kapitalkrav etter § 9-53 nr. 1.*

§ 5 annet ledd første punktum skal lyde:

For foretak som er omfattet av CRR/CRD IV-forskriften *eller verdipapirhandelloven*, kan følgende kapital bare medregnes på sektornivå:

IX

I forskrift 9. desember 2016 nr. 1502 om finansforetak og finanskonsern gjøres følgende endringer:

Overskriften i kapittel 15 del 1 skal lyde:

Del 1 Godtgjørelsesordninger for kredittinstitusjoner [...]

§ 15-1 første ledd skal lyde:

Holdingforetak i finanskonsern, banker, kredittforetak *og* finansieringsforetak [...] skal ha en godtgjørelsesordning for hele foretaket som skal bidra til å fremme og gi incentiver til god styring av og kontroll med foretakets risiko, motvirke for høy risikotaking, og bidra til å unngå interessekonflikter.

§ 15-1 annet ledd oppheves.

X

Forskriften trer i kraft [dato].