



DET KONGELIGE
FINANSDEPARTEMENT

Prop. 7 L

(2018–2019)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak)

Lov om verdipapirsentraler og
verdipapiroppgjør mv.
(verdipapirsentralloven)



DET KONGELIGE
FINANSDEPARTEMENT

Prop. 7 L

(2018–2019)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak)

Lov om verdipapirsentraler og
verdipapiroppgjør mv.
(verdipapirsentralloven)

Innhold

1	Proposisjonens hovedinnhold	9	3.5.5	Når deltakerne er bundet, når transaksjoner anses som gjennomført og når rettsvern inntreffer	27
2	Bakgrunnen for lovforslaget	13	4	Inkorporasjon av verdipapirsentralforordningen, nasjonalt handlingsrom mv.	29
2.1	Verdipapirsentralforordningen (forordning (EU) 909/2014)	13	4.1	Høringsforslaget	29
2.2	Arbeidsgruppe	14	4.2	Høringsinstansenes merknader ...	30
2.3	Høring	15	4.3	Departementets vurdering	30
3	Beskrivelse av det norske verdipapirmarkedet	16	4.3.1	Inkorporasjon av forordningen i ny verdipapirsentrallov	30
3.1	Kort om verdipapirkjeden/ annenhåndsmarkedet	16	4.3.2	Kort om terminologi	30
3.1.1	Verdipapirkjeden	16	4.3.3	Nasjonalt handlingsrom	31
3.1.2	Infrastrukturforetakene og deres rolle i annenhåndsmarkedet:	16	5	Lovens formål, virkeområde, definisjoner	32
3.2	Kort om førstehåndsmarkedet	18	5.1	Gjeldende rett	32
3.2.1	Generelt	18	5.2	Forordningen	32
3.2.2	Særlig om norske obligasjoner	19	5.3	Høringsforslaget	32
3.2.3	Særlig om norske aksjer	19	5.4	Høringsinstansenes merknader ...	33
3.2.4	Særlig om verdipapirfond	20	5.5	Departementets vurdering	34
3.2.5	Særlig om derivater	20	5.5.1	Lovens formål og virkeområde	34
3.3	Særtrekk ved det norske markedet	20	5.5.2	Definisjoner	35
3.3.1	Investorkrets	20	5.5.3	Forskriftshjemler	36
3.3.2	Investorkontoer direkte i verdipapirregisteret	21	6	Verdipapiroppgjør	38
3.3.3	Forvalterregistrering	21	6.1	Gjeldende rett	38
3.4	Om Verdipapirsentralen ASA mv.	22	6.2	Forordningen	39
3.4.1	Innledning	22	6.2.1	Definisjon av oppgjør	39
3.4.2	Hvilke finansielle instrumenter som er registrert i VPS mv.	23	6.2.2	Kontobasert form	39
3.4.3	Kontoførere (registerførere)	23	6.2.3	Oppgjørsperioder	39
3.4.4	Hvordan innføringen av et finansielt instrument i VPS foregår	24	6.2.4	Oppgjørdisiplin	39
3.4.5	Rettsvirkninger av registreringer i verdipapirregisteret	24	6.3	Høringsforslaget	41
3.4.6	Hvordan registrering av rettigheter i verdipapirregistre skjer	24	6.4	Høringsinstansenes merknader ...	41
3.5	Om verdipapiroppgjøret (VPO NOK)	25	6.5	Departementets vurdering	42
3.5.1	Hovedtrekk	25	7	Internoppgjør	43
3.5.2	Om deltakerne og transaksjonene i VPO NOK	25	7.1	Gjeldende rett	43
3.5.3	Pengesiden av verdipapir- oppgjøret	26	7.2	Forordningen	43
3.5.4	Nærmere om gjennomføring av verdipapiroppgjøret	26	7.3	Høringsforslaget	43
			7.4	Høringsinstansenes merknader ...	43
			7.5	Departementets vurdering	43
			8	Krav om tillatelse for verdipapirsentraler, adgang til å drive annen virksomhet, tilbakekall av tillatelse mv.	44
			8.1	Gjeldende rett	44
			8.1.1	Krav om tillatelse, søknad og saksbehandling	44

8.1.2	Adgang til å drive annen virksomhet	44	9.2.4	Risikostyring, internkontroll, kapitalkrav mv.	56
8.1.3	Tilbakekall av tillatelse, fusjon og fisjon, avhendelse av en vesentlig del av konsesjonspliktig virksomhet mv.	44	9.2.5	Verdipapirsentralens regelverk	57
8.1.4	Ytelse av tjenester i andre stater mv.	45	9.3	Høringsforslaget	57
8.2	Forordningen	45	9.3.1	Generelle krav, interessekonflikter, selskapsform mv.	57
8.2.1	Krav om tillatelse	45	9.3.2	Krav til ledelse og eiere, brukerkomite	58
8.2.2	Søknad og saksbehandlingsregler mv.	45	9.3.3	Utkontraktering	59
8.2.3	Adgang til å yte tilleggstjenester mv.	45	9.3.4	Risikostyring, internkontroll, kapitalkrav	60
8.2.4	Utvivelse av tillatelse mv.	46	9.3.5	Verdipapirsentralens regelverk	60
8.2.5	Tilbakekall av tillatelse	46	9.4	Høringsinstansenes merknader ...	61
8.2.6	Register over verdipapirsentraler mv.	47	9.5	Departementets vurdering	61
8.2.7	Ytelse av tjenester i andre EØS-stater	47	9.5.1	Generelle krav, interessekonflikter, selskapsform	61
8.2.8	Verdipapirsentraler fra tredjestater	47	9.5.2	Krav til ledelse og eiere, brukerkomite	61
8.3	Høringsforslaget	48	9.5.3	Utkontraktering	62
8.3.1	Krav om tillatelse, saksbehandlingsregler, tilbakekall mv.	48	9.5.4	Risikostyring, internkontroll, kapitalkrav	62
8.3.2	Adgang til å drive annen virksomhet	49	9.5.5	Verdipapirsentralens regelverk	62
8.3.3	Meldeplikt om fusjon og fisjon, avhendelse av vesentlig del av konsesjonspliktig virksomhet mv.	49	10	Krav til verdipapirsentralenes virksomhetsutøvelse mv.	64
8.3.4	Ytelse av tjenester i andre EØS-stater	50	10.1	Gjeldende rett	64
8.3.5	Verdipapirsentraler fra tredjestater	50	10.1.1	Behandling av klager, rett til å bli deltaker i et verdipapiroppgjørssystem mv.	64
8.4	Høringsinstansenes merknader ...	50	10.1.2	Plikt til å gi informasjon om priser mv.	64
8.5	Departementets vurdering	51	10.1.3	Registrering og retting av opplysninger, krav til registerets innhold, endringsmeldinger, oppbevaring av dokumentasjon mv.	64
9	Organisatoriske krav mv.	52	10.1.4	Verdipapirutsteders integritet	65
9.1	Gjeldende rett	52	10.2	Forordningen	65
9.1.1	Generelle krav, selskapsform, interessekonflikter	52	10.2.1	Behandling av klager, rett til å bli deltaker i et verdipapiroppgjørssystem mv.	65
9.1.2	Krav til ledelse og eiere, kontrollkomite	52	10.2.2	Plikt til å gi informasjon om priser mv.	66
9.1.3	Utkontraktering	53	10.2.3	Registrering av opplysninger, oppbevaring av dokumentasjon mv.	66
9.1.4	Risikostyring, internkontroll, kapitalkrav mv.	53	10.2.4	Verdipapirutsteders integritet	66
9.1.5	Verdipapirregisterets regelverk ...	53	10.3	Høringsforslaget	67
9.2	Forordningen	54	10.3.1	Behandling av klager, rett til å bli deltaker i et verdipapiroppgjørssystem mv.	67
9.2.1	Generelle krav, interessekonflikter mv.	54	10.3.2	Plikt til å gi informasjon om priser mv.	67
9.2.2	Krav til ledelse og eiere, brukerkomite mv.	54			
9.2.3	Utkontraktering mv.	55			

10.3.3	Registrering og retting av opplysninger, krav til registerets innhold, endringsmeldinger, oppbevaring av dokumentasjon mv. ...	67	12.6.1	Utstedere	80
10.3.4	Verdipapirutstedelsers integritet	68	12.6.2	Tilgang mellom verdipapirsentraler og mellom en verdipapirsentral og annen infrastruktur	80
10.4	Høringsinstansenes merknader ...	68	12.6.3	Rett til å få opprettet konto	80
10.5	Departementets vurdering	69	13	Adgang til å yte tilknyttede banktjenester	83
10.5.1	Behandling av klager, rett til å bli deltaker i et verdipapiropp-gjørssystem mv.	69	13.1	Gjeldende rett	83
10.5.2	Plikt til å gi informasjon om priser mv.	69	13.2	Forordningen	83
10.5.3	Registrering og retting av opplysninger, krav til registerets innhold, endringsmeldinger, oppbevaring av dokumentasjon mv. ...	69	13.2.1	Krav om særskilt tillatelse for å yte tilknyttede banktjenester	83
10.5.4	Verdipapirutstedelsers integritet ..	70	13.2.2	Søknadsprosessen	84
11	Krav til forbindelser (linker) mellom verdipapirsentraler	71	13.2.3	Tilbakekall av tillatelse	84
11.1	Gjeldende rett	71	13.2.4	Innføring i ESMAs register over verdipapirsentraler	85
11.2	Forordningen	71	13.2.5	Tilsyn	85
11.3	Høringsforslaget	72	13.3	Høringsforslaget	85
11.4	Høringsinstansenes merknader ...	72	13.4	Høringsinstansenes merknader ...	85
11.5	Departementets vurdering	72	13.5	Departementets vurdering	85
12	Tilgang til verdipapirsentraler, rett til å få opprettet konto mv.	73	14	Krav til kontostruktur og forvaltere	86
12.1	Innledning	73	14.1	Gjeldende rett	86
12.2	Gjeldende rett	73	14.1.1	Kontostruktur – enkeltkontoer og forvalterkontoer	86
12.2.1	Utstedere	73	14.1.2	Særskilt om allmennaksjelovens regulering av forvalterregistrering	86
12.2.2	Tilgang mellom verdipapirsentraler og tilgang mellom en verdipapirsentral og annen infrastruktur	73	14.1.3	Godkjenning av forvaltere	86
12.2.3	Rett til å få opprettet en konto	73	14.2	Forordningen	87
12.3	Forordningen	73	14.3	Høringsforslaget	87
12.3.1	Utstedere	73	14.3.1	Kontostruktur	87
12.3.2	Tilgang mellom verdipapirsentraler	74	14.3.2	Godkjenning av forvaltere	89
12.3.3	Tilgang mellom en verdipapirsentral og et annet infrastrukturforetak	74	14.4	Høringsinstansenes merknader ...	90
12.3.4	Klageregler	74	14.5	Departementets vurdering	91
12.3.5	Rett til å få opprettet konto	75	14.5.1	Kontostruktur	91
12.4	Høringsforslaget	75	14.5.2	Godkjenning av forvaltere	93
12.4.1	Utstedere	75	15	Adgang og plikt til å innføre visse finansielle instrumenter i en verdipapirsentral, utsteders rett til å velge verdipapirsentral mv.	94
12.4.2	Tilgang mellom verdipapirsentraler og mellom en verdipapirsentral og annen infrastruktur	76	15.1	Gjeldende rett	94
12.4.3	Rett til å få opprettet konto	76	15.1.1	Finansielle instrumenter som kan innføres i et verdipapirregister	94
12.5	Høringsinstansenes merknader ...	78	15.1.2	Plikt til å innføre visse finansielle instrumenter i et verdipapirregister	94
12.6	Departementets vurdering	80	15.1.3	Særlig om aksjeeierregistre	95
			15.1.4	Framgangsmåte ved innføring i et verdipapirregister mv.	95
			15.1.5	Sletting av finansielle instrumenter fra et verdipapirregister	96

15.2	Forordningen	96	17.4	Høringsinstansenes merknader ...	129
15.2.1	Adgang og plikt til å innføre visse finansielle instrumenter i en verdipapirsentral, utstederes rett til å velge verdipapirsentral mv. ...	96	17.5	Departementets vurdering	131
15.2.2	Særskilt om aksjeeierregistre	98	17.5.1	Om den nasjonale valgmuligheten i art. 31 bør benyttes	131
15.2.3	Fremgangsmåte mv. ved innføring i og sletting fra en verdipapirsentral	98	17.5.2	Hvem som kan være kontoførere, krav om tillatelse	132
15.3	Høringsforslaget	98	17.5.3	Kontoførers plikter mv.	132
15.3.1	Hvilke finansielle instrumenter som skal kunne innføres i en verdipapirsentral	98	17.5.4	Utkontraktering av oppgaver fra kontoførere	134
15.3.2	Plikt til innføre visse finansielle instrumenter i et verdipapirregister	99	17.5.5	Forholdet mellom verdipapirsentralen og kontoførerne	134
15.3.3	Særlig om aksjeeierregistre	101	17.5.6	Oppsigelse av kontoførere og opphør av kontoførerordningen mv.	134
15.3.4	Fremgangsmåte mv. ved innføring i en verdipapirsentral	104	18	Rettsvirkninger av registrering (rettsvern og negotiabilitet mv.)	137
15.3.5	Sletting	105	18.1	Innledning, begreper	137
15.4	Høringsinstansenes merknader ...	105	18.2	Gjeldende rett	138
15.5	Departementets vurdering	109	18.2.1	Rettsvern, negotiabilitet mv.	138
15.5.1	Hvilke finansielle instrumenter som kan innføres i et verdipapirregister	109	18.3	Forordningen mv.	140
15.5.2	Plikt til å innføre visse finansielle instrumenter i en verdipapirsentral	109	18.4	Reguleringen i andre land	140
15.5.3	Særlig om aksjeeierregistre	112	18.4.1	Sverige	140
15.5.4	Fremgangsmåte mv. ved innføring i og sletting fra en verdipapirsentral	113	18.4.2	Danmark	141
16	Skattemessige forhold	115	18.5	Høringsforslaget	141
16.1	Forordningen	115	18.5.1	Alternative løsninger – regulering av foretak som kun tilbyr registrering av finansielle instrumenter?	141
16.2	Høringsforslaget	115	18.5.2	Melding til utsteder som rettsvernsakt i stedet for registrering i en verdipapirsentral?	142
16.3	Høringsinstansenes merknader ...	116	18.5.3	Videreføring av gjeldende ordning med enkelte endringer ...	142
16.4	Departementets vurdering	117	18.6	Høringsinstansenes merknader ...	148
17	Kontoførere	120	18.7	Departementets vurdering	150
17.1	Gjeldende rett	120	18.7.1	Overordnet – alternative løsninger	150
17.2	Forordningen	120	18.7.2	Materielt – rettsvern og andre rettsvirkninger ved registrering på konto i en verdipapirsentral	153
17.3	Høringsforslaget	121	19	Taushetsplikt og innsynsrett ...	158
17.3.1	Om den nasjonale valgmuligheten i art. 31 bør benyttes	121	19.1	Gjeldende rett	158
17.3.2	Hvem som kan være kontoførere, krav om tillatelse mv.	122	19.1.1	Taushetsplikt	158
17.3.3	Kontoførers plikter mv.	124	19.1.2	Innsynsrett	158
17.3.4	Utkontraktering av oppgaver fra kontoførere	127	19.2	Forordningen	161
17.3.5	Forholdet mellom verdipapirsentralen og kontoførerne	128	19.3	Høringsforslaget	161
17.3.6	Oppsigelse av kontoførere og opphør av kontoførerordningen mv.	128	19.3.1	Taushetsplikt	161
			19.3.2	Unntak fra taushetsplikt	162
			19.4	Høringsinstansenes merknader	166
			19.5	Departementets vurdering	167
			19.5.1	Taushetsplikt	167

19.5.2	Unntak fra taushetsplikt/ innsynsrett	168	22.2.2	Taushetsplikt, samarbeid og informasjonsutveksling med andre myndigheter	192
19.5.3	Innsyn hos utenlandske verdipapirsentraler	170	22.2.3	Tilsynsmessige tiltak og sanksjoner	194
19.5.4	Særskilt om innsyn hos forvaltere	170	22.2.4	Brudd på forvalteres plikter	195
			22.2.5	Offentliggjøring av administrative sanksjoner og forvaltningstiltak ...	195
20	Erstatningsansvar	171	22.2.6	Varsling om overtredelser	196
20.1	Gjeldende rett	171	22.2.7	Saksbehandling, rett til domstolsprøving mv.	196
20.2	Forordningen	171	22.3	Høringsforslaget	196
20.3	Høringsforslaget	171	22.3.1	Tilsynsmyndighet mv.	196
20.3.1	Ansvarsgrunnlag med videre	171	22.3.2	Taushetsplikt, samarbeid og informasjonsutveksling med andre myndigheter mv.	197
20.3.2	Særskilt om tap som skyldes kontoførere	173	22.3.3	Tilsynsmessige virkemidler	198
20.3.3	Særskilt om krav til forsikring eller annen sikkerhet	173	22.3.4	Brudd på forvalters plikter	200
20.4	Høringsinstansenes merknader ...	175	22.3.5	Straff og administrative sank- sjoner, overtredelsesgebyr mv. ...	200
20.5	Departementets vurdering	176	22.3.6	Om øvre rammer for utmåling av overtredelsesgebyr og om utmålingsmomenter	205
20.5.1	Ansvarsgrunnlag med videre	176	22.3.7	Offentliggjøring av administrative sanksjoner og forvaltningstiltak ...	205
20.5.2	Særskilt om tap som skyldes kontoførere	177	22.3.8	Varsling om overtredelser	205
20.5.3	Særskilt om krav til forsikring eller annen sikkerhet	177	22.3.9	Saksbehandling, rett til domstolsprøving mv.	206
21	Avvikling og krisehåndtering ...	179	22.4	Høringsinstansenes merknader ...	207
21.1	Gjeldende rett	179	22.5	Departementets vurdering	207
21.1.1	Avvikling	179	22.5.1	Tilsynsmyndighet mv.	207
21.1.2	Forordningen	181	22.5.2	Taushetsplikt, samarbeid og informasjonsutveksling med andre myndigheter mv.	207
21.2	Høringsforslaget	182	22.5.3	Tilsynsmessige virkemidler, herunder ny bestemmelse om ledelseskarantene	208
21.2.1	Avvikling	182	22.5.4	Særskilt om forbud mot å ha ledelsefunksjoner (ledelses- karantene)	208
21.2.2	Krisehåndtering	182	22.5.5	Brudd på forvalteres plikter	210
21.3	Høringsinstansenes merknader ...	184	22.5.6	Straff og administrative sanksjoner	210
21.4	Departementets vurdering	185	22.5.7	Offentliggjøring av administrative sanksjoner og forvaltningstiltak ...	213
21.4.1	Avvikling	185	22.5.8	Varsling om overtredelser	214
21.4.2	Krisehåndtering	185	22.5.9	Saksbehandling, rett til domstolsprøving mv.	214
22	Tilsyn og sanksjoner mv.	188	23	Overgangsregler, endringer i andre rettsakter mv.	216
22.1	Gjeldende rett	188	23.1	Forordningen	216
22.1.1	Tilsynsmyndighet	188	23.2	Høringsforslaget	216
22.1.2	Taushetsplikt, samarbeid og informasjonsutveksling med andre myndigheter mv.	188	23.3	Høringsinstansenes merknader ...	217
22.1.3	Tilsynsmessige virkemidler	188	23.4	Departementets vurdering	217
22.1.4	Brudd på forvalteres plikter	190			
22.1.5	Straff og administrative sanksjoner	190			
22.1.6	Offentliggjøring av administrative sanksjoner og forvaltningstiltak ...	190			
22.1.7	Varsling om overtredelser	190			
22.1.8	Saksbehandling, rett til domstolsprøving mv.	191			
22.2	Forordningen	191			
22.2.1	Tilsynsmyndigheter, utpeking av vedkommende myndighet mv.	191			

24	Økonomiske og administrative konsekvenser	218	Forslag til lov om verdipapirsentraler og verdipapiroppgjør mv. (verdipapirsentralloven)	243
24.1	Innledning	218		
24.2	Konsekvenser for verdipapir-markedene	218	Vedlegg	
24.3	Konsekvenser for verdipapirsentraler og kontoførere	219	1	Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 909/2014 av 23. juli 2014 om forbedring av verdipapiroppgjør i Den europeiske union og om verdipapirsentraler samt om endring av direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 236/2012
24.4	Konsekvenser for det offentlige	219		259
25	Merknader til de enkelte bestemmelser	221		
25.1	Til ny verdipapirsentrallov	221		
25.2	Til endringene i andre lover	234		



DET KONGELIGE
FINANSDEPARTEMENT

Prop. 7 L

(2018–2019)

Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak)

Lov om verdipapirsentraler og verdipapiroppgjør mv. (verdipapirsentralloven)

*Tilråding fra Finansdepartementet 2. november 2018,
godkjent i statsråd samme dag.
(Regjeringen Solberg)*

1 Proposisjonens hovedinnhold

Finansdepartementet foreslår i denne proposisjonen ny lov om verdipapirsentraler og verdipapiroppgjør (verdipapirsentrallov). Loven erstatter lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter (verdipapirregisterloven). Den nye verdipapirsentralloven består for det første av en inkorporasjonsbestemmelse som gjør Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 909/2014 om forbedring av verdipapiroppgjør i Den europeiske union og om verdipapirsentraler samt om endring av direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 236/2012 (heretter omtalt som verdipapirsentralforordningen, forordningen og CSDR) til norsk lov. For det andre består forslaget til ny verdipapirsentrallov av bestemmelser som supplerer reglene i forordningen. Mange av bestemmelsene viderefører deler av gjeldende verdipapirregisterlov.

Verdipapirsentralforordningen ble vedtatt i EU 23. juli 2014. Verdipapirsentraler har vært svært ulikt regulert i medlemsstatene. Forordningen utgjør den første generelle, felles reguleringen av verdipapirsentraler og verdipapiroppgjør i EU.

I motsetning til gjeldende verdipapirregisterlov, som bare regulerer verdipapirregistre/verdipapirsentraler, regulerer forordningen både verdipapiroppgjør og verdipapirregistre/verdipapirsentraler.

Forordningen er EØS-relevant, og det legges opp til at den skal innlemmes i EØS-avtalen og gjennomføres i norsk rett. Forordningen i uoffisiell norsk oversettelse følger vedlagt.

Et overordnet formål med forordningen er å fremme et sikkert, effektivt og velfungerende verdipapiroppgjør. Videre er det ifølge forordningen ønskelig med et åpent indre marked for verdipapirsentraltjenester, der det skal være like enkelt for en investor å investere i finansielle instrumenter utstedt i andre EU-stater som i finansielle instrumenter utstedt i hjemstaten. Det er også et overordnet formål å redusere risikoen og kostnadene ved grensekryssende verdipapiroppgjør. Dessuten er det et uttalt mål med forordningen å fremme konkurranse mellom verdipapirsentraler, blant annet for å gi markedsaktørene mulighet til å velge leverandør slik at avhengigheten av ett infrastrukturforetak reduseres.

Prinsippet om at verdipapirregistre/verdipapirsentraler skal være konkurranseutsatt er allerede i en viss utstrekning gjennomført i norsk rett, men ikke på grenseoverskridende basis. Ved verdipapirregisterloven av 2002 ble Verdipapirsentralens monopol opphevet, og Verdipapirsentralen ASA ble privatisert.

Forordningen må gjennomføres i norsk rett slik den er. I proposisjonen her foreslås det å inkorporere verdipapirsentralforordningen i ny verdipapirsentrallov. Det innebærer at forordningen med de EØS-tilpasninger som avtales ved innlemmelse av forordningen i EØS-avtalen, gjøres gjeldende som norsk rett uten omskrivninger.

En del av bestemmelsene fra verdipapirregisterloven 2002 foreslås videreført i den nye loven, ettersom de regulerer forhold som ikke er omfattet av verdipapirsentralforordningen. Dette gjelder blant annet bestemmelser om registrering av rettigheter på verdipapirkontoer, rettsvirkninger av registrering, herunder rettsvernsvirkninger, verdipapirsentralers erstatningsansvar, taushetsplikt for ansatte i verdipapirsentraler og rett til innsyn i opplysninger fra verdipapirsentraler. Departementet foreslår videre nye regler om avvikling og krisehåndtering av verdipapirsentraler. Dette er ikke regulert i forordningen. Videre forutsetter forordningen at det gis nasjonale regler om tilsyn og sanksjoner, og det foreslås regler om dette i proposisjonen. Forordningen åpner også for at medlemsstatene kan beholde ordningen med kontoførere. Departementet foreslår at adgangen benyttes. Det foreslås også endringer i andre lover, herunder aksjelovene. De delene av proposisjonen som gjelder aksjeloven og allmennaksjeloven, er utarbeidet i samarbeid med Nærings- og fiskeridepartementet, som har ansvar for aksjelovene.

Forordningen inneholder krav om tillatelse for verdipapirsentraler. Dette er behandlet i proposisjonens kapittel 8. Verdipapirsentraler må søke om tillatelse fra vedkommende myndigheter i sin hjemstat. Ifølge forordningen er en verdipapirsentral et foretak som opererer et verdipapiroppgjørssystem, og som i tillegg tilbyr minst en av de to andre hovedtjenestene første innføring av finansielle instrumenter i et kontobasert system (innføringstjeneste) og levering og vedlikehold av verdipapirkonti på øverste nivå (sentral kontoføringstjeneste). Hva som er konsesjonspliktige tjenester etter forordningen, avviker vesentlig fra gjeldende verdipapirregisterlov, som knytter konsesjonsplikten til å drive et verdipapirregister med rettsvirkninger i form av blant annet rettsvern. Ifølge forordningen kan en verdipapirsentral som har fått

tillatelse fra myndighetene i hjemstaten, tilby tjenester i andre medlemsstater direkte grensekryssende eller ved å etablere en filial. Dersom en verdipapirsentral ønsker å tilby hovedtjenestene innføringstjeneste og sentral kontoføringstjeneste for finansielle instrumenter som er utstedt etter lovgivningen i en annen medlemsstat, må den melde fra til myndighetene i sin hjemstat. Myndighetene i verdipapirsentralens hjemstat skal underrette myndighetene i vertsstaten der verdipapirsentralen vil yte innføringstjeneste og sentral kontoføringstjeneste for finansielle instrumenter som er utstedt etter lovgivningen i en annen medlemsstat. En verdipapirsentral må også melde fra til myndighetene i sin hjemstat dersom den vil etablere en filial i en annen medlemsstat. Forordningen inneholder dessuten regler om tilbakekall av tillatelse og verdipapirsentralers adgang til å drive annen virksomhet enn nevnte hovedtjenester.

Forordningen inneholder også organisatoriske krav for verdipapirsentraler. Forordningen krever blant annet at den øverste ledelsen og styret i en verdipapirsentral skal være skikket og ha hederlig vandel. Videre skal verdipapirsentralens aksjeeiere og personer som er i en slik posisjon at de kan øve innflytelse over ledelsen i en verdipapirsentral, være skikket. Forordningen inneholder også bestemmelser om blant annet risikostyring, internkontroll, interessekonflikter og adgangen til å utkontraktere oppgaver til andre foretak.

Forordningen inneholder regler om verdipapirsentralenes virksomhetsutøvelse og krever blant annet at verdipapirsentralene offentliggjør opplysninger om prisene for hovedtjenestene. Forordningen inneholder også bestemmelser om hva som kreves for å bli deltaker i et verdipapiroppgjørssystem. Videre inneholder forordningen regler som skal sikre verdipapirutsteders integritet. Blant annet skal verdipapirsentralene ha egnede avstemmingsprosedyrer for å kontrollere at det antall verdipapirer som utgjør en verdipapirutstedelse, og som er levert til verdipapirsentralen, tilsvarer summen av de verdipapirene som er registrert på verdipapirkontoene. Forordningen regulerer i liten grad kontohold. Departementet foreslår å videreføre hovedtrekkene i gjeldende regler om blant annet hvem som kan melde registreringer på verdipapirkontoer og hvilke opplysninger som skal registreres med videre.

Forordningen inneholder flere bestemmelser som skal sikre at de som ønsker tilgang til verdipapirsentraler, får det. Dette gjelder både utstedere av verdipapirer, andre verdipapirsentraler, markedsplasser og sentrale motparter. Forordnin-

gen inneholder ikke bestemmelser om investors rett til å få tilgang til verdipapirsentraler, det vil si rett til å få opprettet konto. Departementet foreslår videreføre gjeldende regler om dette med noen mindre justeringer. Dette er nærmere omtalt i proposisjonens kapittel 12.

Forordningen krever at deltakerne i et verdipapiroppgjørssystem minst skal tilby sine kunder valget mellom to ulike kontoløsninger. Det er samlekontoaer, der finansielle instrumenter som tilhører ulike kunder står på samme verdipapirkonto, og individuelle kundekontoer, der det skal være mulig å atskille finansielle instrumenter som tilhører hver av kundene. Forordningen tillater ikke at medlemsstatene innfører nye forbud mot forvalterregistrering, men det er på visse vilkår adgang til å videreføre gjeldende regler om dette. Departementet foreslår ikke endringer i gjeldende forbud i allmennaksjeloven mot forvalterregistrering for norske investorer i aksjer i norske allmennaksjeselskaper. Forbudet gjelder tilsvarende for aksjeselskaper som har valgt å innføre sine aksjer i en verdipapirsentral. Departementet foreslår også å videreføre gjeldende regler om at verdipapirsentraler plikter å tilby enkeltkontoer som står i investorens navn og forvalterkontoer.

I proposisjonens kapittel 15 behandles forordningens og lovens regler om adgang og plikt til å innføre visse finansielle instrumenter i en verdipapirsentral. Når transaksjoner i omsettelige verdipapirer gjennomføres på en handelsplass, skal utstederen sørge for at verdipapirene registreres i kontobasert form i en verdipapirsentral, jf. forordningen art. 3. Tilsvarende gjelder dersom omsettelige verdipapirer overføres som følge av en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse. Utstedere av verdipapirer som er tatt opp til notering på regulerte markeder eller multilaterale handelsfasiliteter, eller som handles på handelsplasser, har rett til få sine verdipapirer innført i en verdipapirsentral som er opprettet eller anerkjent etter forordningen, jf. art. 49. Utstederens rett til å velge mellom verdipapirsentraler gjelder ikke ubetinget. Det fremgår av forordningen at selskapsretten og annen tilsvarende lovgivning i medlemsstaten der verdipapirene er utstedt, fortsatt får anvendelse, jf. art. 49 og art. 23. Utstederen må derfor velge en verdipapirsentral som kan sikre at nasjonal selskapsrett fortsatt blir overholdt. Departementet foreslår dessuten å videreføre plikten til å innføre ihendehaverobligasjoner og aksjer i allmennaksjeselskaper som ikke er omfattet av registreringsplikten etter forordningen, i en verdipapirsentral, men slik at utstederen kan velge mellom verdipapirsentraler som har

godkjenning eller anerkjenning etter forordningen.

Skattemessige forhold behandles i proposisjonen kapittel 16.

Forordningen art. 31 åpner for at medlemsstatene kan beholde en ordning der andre enn verdipapirsentralen foretar direkte registreringer i på verdipapirkontoer i verdipapirsentralen uten at det anses som utkontraktering. Det følger av forordningen at medlemsstater som tillater at andre enn verdipapirsentraler yter det som er hovedtjenester etter forordningen, blant annet skal fastsette i sin lovgivning hvilke krav som gjelder. Departementet foreslår at adgangen til å bruke kontoførere etter art. 31 benyttes. Departementet foreslår videre at verdipapirsentralen fortsatt kan velge selv hvorvidt den vil bruke kontoførere. Det foreslås dessuten lovbestemmelser om kontoførernes plikter og om oppgave- og ansvarsforholdet mellom kontoførerne og verdipapirsentralen. Videre foreslås det regler om tillatelse til å være kontofører, tilbakekall av tillatelse og avvikling av ordningen med kontoførere.

I proposisjonen kapittel 18 behandles rettsvirkninger av registreringer i en verdipapirsentral, herunder rettsvern. Forordningen regulerer ikke de privatrettslige virkningene av registreringer på verdipapirkontoer i en verdipapirsentral. I kapitlet drøfter departementet alternative løsninger til å videreføre dagens ordning, der rettsvirkninger inntreer ved registrering i et verdipapirregister/en verdipapirsentral. I den sammenheng vurderes det blant annet om rettsvernsakten for rettigheter til aksjer som er innført i en verdipapirsentral i stedet bør være melding til utstederen. Det vurderes også om det bør etableres et rettighetsregister i offentlig eller privat regi, som er uavhengig av verdipapirsentralene der de finansielle instrumentene er innført. Departementet foreslår å videreføre gjeldende ordning der rettsvirkninger inntreer ved registrering på en verdipapirkonto i en verdipapirsentral. Departementet foreslår noen mindre endringer i de materielle reglene om rettsvern.

Taushetsplikt for ansatte med flere i verdipapirsentraler, og rett til innsyn i opplysninger reguleres ikke av forordningen. Gjeldende bestemmelser foreslås i hovedtrekk videreført, men slik at det foreslås en ny bestemmelse om taushetsplikt ved varsling om overtredelser. Videre foreslås det at Norges Bank får en elektronisk tilgang til opplysninger tilsvarende det Finanstilsynet har etter gjeldende regler. Det foreslås også enkelte nye bestemmelser om rett til innsyn om eiere og rettighetshavere til finansielle

instrumenter utstedt etter selskapsretten eller tilsvarende lovgivning i andre land.

Verdipapirsentralers erstatningsansvar reguleres heller ikke av forordningen. Departementet foreslår i hovedsak å videreføre reglene i gjeldende verdipapirregisterlov om verdipapirsentralers erstatningsansvar. Videre foreslås det en ny bestemmelse om kontoførernes erstatningsansvar.

Departementet foreslår i hovedsak å videreføre gjeldende regler om avvikling av verdipapirsentraler, mens reglene om krisehåndtering foreslås lagt nært opptil lovreglene om krisehåndtering av banker og kredittforetak, som Stortinget vedtok i lov 23. mars 2018, jf. Prop. 159 L (2016–2017). Forordningens regler om blant annet gjenopprettings- og krisetiltaksplaner for verdipapirsentraler passer godt med kravene i, og den tilsynsmessige oppfølgingen som vil bli etablert i medhold av, sistnevnte lovregler. For å sikre klarhet og forutsigbarhet, foreslår departementet at

det kan angis i forskrift hvilke deler av krisehåndteringsregelverket som skal gjelde for verdipapirsentraler.

Departementet foreslår også regler om tilsyn og sanksjoner. Det foreslås at Finanstilsynet utpekes som vedkommende myndighet etter forordningen, og at Finanstilsynet fører tilsyn med at verdipapirsentralloven overholdes. Det foreslås å videreføre gjeldende regler om opplysningsplikt overfor Finanstilsynet, pålegg om retting, adgang til å sperre en forvalterkonto og pålegg om at stemmerettighetene til aksjer i en verdipapirsentral ikke kan utøves ved erverv av aksjer uten å være skikket med videre. Departementet foreslår videre en ny bestemmelse som gir Finanstilsynet hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon for visse overtredelser av forordningen og verdipapirsentralloven. Departementet foreslår også en ny bestemmelse om forbud mot å ha ledelsesfunksjoner i verdipapirsentraler og utpekte kredittinstitusjoner.

2 Bakgrunnen for lovforslaget

2.1 Verdipapirsentralforordningen (forordning (EU) 909/2014)

De siste årene er det vedtatt flere rettsakter i EU som gjelder infrastrukturen på verdipapirmarkedet. Rådet understreket i sine konklusjoner 2. desember 2008 behovet for å øke sikkerheten og soliditeten i oppgjørssystemer for verdipapirer, og for å redusere juridiske hindre «post-trade» i EU. Videre oppfordret Rådet for finansiell stabilitet 20. oktober 2010 til å styrke sentral infrastruktur, og krevde at de eksisterende standardene skulle revideres og forbedres. I april 2012 vedtok Den internasjonale oppgjørssbanks komite for oppgjør- og betalingssystemer (BIS) og Den internasjonale organisasjon for tilsynsmyndigheter på verdipapirområdet (IOSCO) globale standarder for infrastruktur på finansmarkedene. Verdipapirsentralforordningen skal være i samsvar med disse standardene, jf. punkt 6 i fortalen til forordningen.

Forslag til forordning om forbedring av verdipapiroppgjør i Den europeiske union og om verdipapirsentraler ble lagt frem i mars 2012. Etter forhandlinger i Europaparlamentet og Rådet ble forordningen vedtatt i EU 23. juli 2014. Forordningen ble publisert i europeiske rettstidende 28. august 2014 og trådte i kraft i EU 17. september 2014.

Verdipapirsentraler har vært svært ulikt regulert i medlemsstatene. Forordningen utgjør den første generelle, felles reguleringen av verdipapirsentraler og verdipapiroppgjør i EU. Verdipapirsentralforordningen regulerer både verdipapiroppgjør og verdipapirregistre/verdipapirsentraler. Forordningen pålegger ikke bare verdipapirsentraler plikter, men også utstedere av finansielle instrumenter, markedsplasser, sentrale motparter, verdipapirforetak og visse kredittinstitusjoner. Forordningen kan også få virkninger for andre aktører, herunder investorer i finansielle instrumenter.

Forordningen er EØS-relevant, men er foreløpig ikke innlemmet i EØS-avtalen.

Et overordnet formål med forordningen er å fremme et sikkert, effektivt og velfungerende verdipapiroppgjør. Oppgjørssystemene som drives av verdipapirsentraler er ifølge fortalen til forordningen systemviktige for et velfungerende verdi-

papirmarked, fordi de utfører viktige tjenester i forbindelse med utstedelse, oppgjør, sikkerhetsstillelse og oppbevaring av finansielle instrumenter. Videre er det ifølge forordningen ønskelig med et åpent indre marked for verdipapirsentraltjenester, der det skal være like enkelt for en investor å investere i finansielle instrumenter utstedt i andre EU-stater som i finansielle instrumenter utstedt i hjemstaten. Det er også et overordnet formål med forordningen å redusere risikoen og kostnadene ved grensekryssende verdipapiroppgjør. Dessuten er det et uttalt mål med forordningen å fremme konkurranse mellom verdipapirsentraler, blant annet for å gi markedsaktørene mulighet til å velge leverandør slik at avhengigheten av ett infrastrukturforetak reduseres.

EU-kommisjonen så langt vedtatt to gjennomføringsforordninger og fem delegerte kommisjonsforordninger til verdipapirsentralforordningen:

- Kommisjonsforordning (EU) 2017/389, som gjelder parametre for beregning av bøter for falte handler mv.
- Kommisjonsforordning (EU) 2017/390, som inneholder tekniske standarder om kapitalkrav for verdipapirsentraler og utpekte kredittinstitusjoner som tilbyr tilknyttede banktjenester
- Kommisjonsforordning (EU) 2017/391, som inneholder tekniske standarder som spesifiserer ytterligere krav til innholdet i rapporteringen av internoppgjør
- Kommisjonsforordning (EU) 2017/392, som inneholder tekniske standarder om tillatelse, tilsyn og operasjonelle krav for verdipapirsentraler
- Kommisjonsforordning (EU) 2017/393, som inneholder tekniske standarder for skjemaer og prosedyrer for rapportering og overføring av informasjon om internoppgjør
- Kommisjonsforordning (EU) 2017/394, som inneholder tekniske standarder om standard-skjemaer, prosedyrer mv. for tillatelse, samarbeid mellom myndigheter i vertsstaten og medlemsstaten mv.
- Kommisjonsforordning (EU) 2018/1229, som inneholder tekniske standarder om oppgjørdisiplin.

2.2 Arbeidsgruppe

Finansdepartementet ba i brev 25. september 2015 Finanstilsynet om å nedsette og lede en arbeidsgruppe som skulle vurdere, og komme med forslag til, regler for gjennomføring av forventede EØS-forpliktelser som tilsvarer verdipapirsentralforordningen i norsk rett. I oppdragsbrevet fremgikk også at arbeidsgruppen skulle vurdere nødvendige konsekvensjusteringer i verdipapirregisterloven og annet tilstøtende regelverk. Videre uttalte departementet i oppdragsbrevet:

«Finansdepartementet viser til at det er ønskelig at gjeldende norske rettsvernsregler og regler om innsyn i verdipapirregisterloven i størst mulig grad videreføres, og arbeidsgruppens mandat bør reflektere dette. I tillegg bør arbeidsgruppen innhente opplysninger om, og redegjøre for, hvordan sammenlignbare land med rettsvernsregler knyttet opp mot registrering i sine nasjonale verdipapirregistre, har løst gjennomføringen av CSD i sin nasjonale rett. Arbeidsgruppen bør videre foreta en gjennomgang av norsk selskapslovgivning, med sikte på å klargjøre hvilke regler som må oppfylles for at utenlandske CSDer skal kunne tilby tjenester til norske utstedere, jf. CSD-forordningen artikkel 49. Arbeidsgruppen bør videre få i oppdrag å vurdere gjennomføring av forventet utfyllende regelverk til CSDR, vedtatt av Kommisjonen.»

Den samme arbeidsgruppen fikk også fått i oppdrag å utrede spørsmål om innsyn i hvem som er eiere av obligasjoner. Denne delen av oppdraget vil ikke bli behandlet i foreliggende proposisjon, og vil derfor ikke bli omtalt nærmere i proposisjonen.

Finanstilsynet utformet slikt mandat for arbeidsgruppen:

«Arbeidsgruppen skal:
(Gjennomføring av CSDR i norsk rett)

- Gi en overordnet beskrivelse av Europaparlaments- og rådsforordning (EU) 909/2014 om forbedring av verdipapiroppgjøret i Den europeiske union og om verdipapirregistre («CSDR»).
- Vurdere, og foreslå bestemmelser for gjennomføring av, ventede EØS-regler som svarer til CSDR i norsk rett. Arbeidsgruppen skal utrede hvilke regelverksendringer som er nødvendige for å hindre motstrid mellom EØS-regler som svarer til CSDR og

annet norsk regelverk, og foreslå de nødvendige regelverksendringer.

- Vurdere hvordan gjeldende norske rettsvernsregler og regler om innsyn i verdipapirregisterloven kan videreføres ved en gjennomføring av CSDR i norsk rett, og foreslå de nødvendige bestemmelser for å sikre dette. Arbeidsgruppen skal innhente opplysninger om, og redegjøre for, hvordan sammenlignbare land med rettsvernsregler knyttet opp mot registrering i sine nasjonale verdipapirregistre, har løst gjennomføringen av CSDR i sin nasjonale rett.
- Legge særskilt vekt på å belyse nasjonale valg. Den skal herunder vurdere om det er behov for, og i tilfelle foreslå, bestemmelser om kontoførere, jf. CSDR artikkel 31.
- Gi en overordnet beskrivelse av EU-kommisjonens utfyllende regler til CSDR og foreslå bestemmelser til gjennomføring av disse.
- Foreta en gjennomgang av norsk selskapslovgivning med sikte på å klargjøre hvilke regler som må oppfylles for at utenlandske CSD-er skal kunne tilby tjenester til norske utstedere, jf. CSDR artikkel 49.

...

Arbeidsgruppen skal legge til grunn at CSDR tas inn i EØS-avtalen, og at det i den forbindelse tas nødvendige forbehold knyttet til ESMAs rolle overfor Finanstilsynet og norske institusjoner. Det skal legges til grunn at tilsynsmessig samarbeid, herunder rapporteringsrutiner, ikke forutsetter slike forbehold.

Arbeidsgruppen skal tilstrebe et så klart og lett tilgjengelig regelverk som mulig.

Arbeidsgruppen skal beskrive økonomiske og administrative konsekvenser av arbeidsgruppens forslag.

Arbeidsgruppen skal avgi sin rapport til Finansdepartementet senest 1. juli 2016.»

Arbeidsgruppen ble nedsatt av Finanstilsynet høsten 2015. Arbeidsgruppen besto av følgende medlemmer:

- Elin Rostveit, Finanstilsynet (leder)
- Arne Adli, på vegne av Finans Norge
- Sjur Eigil Dahl, Nærings- og fiskeridepartementet (fra og med 10. mars 2016)
- Inger Granli, Finansdepartementet
- Vigdis Husevåg, Norges Bank
- Knut Lykke, Finanstilsynet
- Andreas Marienborg, Finansdepartementet
- Knut Erik Robertsen, Verdipapirforetakenes Forbund

- Anneli Raadim, Finanstilsynet
- Jorunn Blindheim Øystese, Verdipapirsentralen ASA

I tillegg deltok Frode Humborstad Sørland, Nærings- og fiskeridepartementet (frem til og med 18. februar 2016), og Ane Grenstad, Finansdepartementet (frem til og med 10. desember 2015).

Arbeidsgruppen hadde opprinnelig frist til 1. juli 2016 for å levere sin rapport, men fikk utsatt fristen til 1. november 2016.

Arbeidsgruppens rapport ble avgitt til Finanstilsynet 3. november 2016 og oversendt Finansdepartementet ved e-post samme dag. Rapporten vil i det følgende bli omtalt som arbeidsgruppens rapport, rapporten og høringsforslaget.

2.3 Høring

Finansdepartementet sendte arbeidsgruppens rapport på alminnelig høring ved brev 8. november 2016. Høringsfristen var 8. februar 2017. Høringsdokumentene ble sendt til følgende høringsinstanser:

Alle departementene

Brønnøysundregistrene

Datatilsynet

Finanstilsynet

Folketrygdefondet

Forbrukerombudet

Forbrukerrådet

Konkurransetilsynet

Norges Bank

Norges Handelshøyskole

Regelrådet

Regjeringsadvokaten

Skattedirektoratet

Universitetet i Agder

Universitetet i Bergen

Universitetet i Oslo

Universitetet i Tromsø

ØKOKRIM

Aksjonærforeningen i Norge

Den Norske Advokatforening

Den norske Revisorforening

Finans Norge

Finansforbundet

Finansieringsselskapenes Forening

Handelshøyskolen BI

Hovedorganisasjonen Virke

Landsorganisasjonen i Norge

Nasdaq OMX Oslo ASA

Nordic Association of Electricity Traders (NAET)

Nordic Trustee

Norges Juristforbund

Norsk Kapitalforvalterforening

Norsk Venture

Norske Finansanalytikerens Forening

NOS Clearing ASA

Næringslivets Hovedorganisasjon

Oslo Børs

Pensjonskasseforeningen

Småbedriftsforbundet

Sparebankforeningen i Norge

Unio

Verdipapirfondenes forening

Verdipapirforetakenes Forbund

Verdipapirsentralen ASA

Departementet har mottatt merknader til den delen av arbeidsgruppens rapport som gjelder verdipapirsentralforordningen fra følgende høringsinstanser:

Justis- og beredskapsdepartementet

Finanstilsynet

Konkursrådet

Norges Bank

Regelrådet

Skattedirektoratet

Statistisk sentralbyrå

Advokatforeningen

Finans Norge

Landsorganisasjonen i Norge

Nordea

Oslo Børs ASA

Pensjonskasseforeningen

Verdipapirforetakenes Forbund

Verdipapirsentralen ASA

Følgende instanser har uttalt at de ikke har merknader eller at de ikke ønsker å uttale seg:

Arbeids- og sosialdepartementet

Forsvarsdepartementet

Helse- og omsorgsdepartementet

Kunnskapsdepartementet

Utenriksdepartementet

Departementet har i tillegg hatt på høring forslag til lovbestemmelser om utmåling av overtredelsesgebyr etter blant annet verdipapirregisterloven/verdipapirsentralloven, jf. høringsbrev 16. mai 2017. Høringsmerknadene som gjelder utmåling av overtredelsesgebyr etter verdipapirsentralloven er omtalt nærmere i kapittel 21 om tilsyn og sanksjoner, se særlig underkapittel 21.3.6 og 21.5.6.

3 Beskrivelse av det norske verdipapirmarkedet

3.1 Kort om verdipapirkjeden/ annenhåndsmarkedet

3.1.1 Verdipapirkjeden

I arbeidsgruppens rapport 3. november 2016 pkt. 3.1.1 er den norske verdipapirkjeden beskrevet slik:

«En viktig forutsetning for et velfungerende verdipapirmarked er en velfungerende verdipapirkjede. Verdipapirkjeden har i Norge gjerne blitt definert som: «*Den transaksjonskjede som foregår fra en investor har lagt inn en ordre, til transaksjonen er registrert i VPS og oppgjør har funnet sted*». Verdipapirkjeden beskriver med andre ord handel i annenhåndsmarkedet. Førstehåndsmarkedet, det vil si markedet for utstedelse av nye finansielle instrumenter, er beskrevet under punkt 3.1.3.

Leddene i verdipapirkjeden har tradisjonelt vært handel herunder ordremottak og ordreruting), oppgjør og registrering. Disse funksjonene blir utført av fire grupper: investorer, verdipapirforetak, markedsplass og verdipapirregister. I senere år har det dessuten blitt vanlig at sentral motpart benyttes ved oppgjør av egenkapitalinstrumenter.

Verdipapirkjeden starter ved at investor legger inn ordre hos et verdipapirforetak. Verdipapirforetaket vurderer hvordan ordren bør utføres. En vanlig form for utførelse er at verdipapirforetaket sender ordren til markedsplass. På markedsplassen inngås avtale, eksempelvis ved at verdipapirforetakets ordre matches mot en tilsvarende ordre, og resultatet kommuniseres til verdipapirforetaket. Verdipapirforetaket er også ansvarlig for oppgjøret til kunden, og melder derfor inngåtte handler til verdipapiroppgjørssystemet (normalt driftet av et verdipapirregister) for oppgjør. Dersom handelen gjelder finansielle instrumenter som er clearert av en sentral motpart, sender i tillegg markedsplassen informasjon om den inngåtte handelen til den sentrale motparten. Den sentrale mot-

parten foretar en nettoberegning av sin posisjon mot hver av sine kunder (clearingmedlem) per finansielt instrument (ISIN), og det er disse nettede transaksjonene som blir sendt til verdipapiroppgjørssystemet for oppgjør. De siste leddene i verdipapirkjeden er at de finansielle instrumentene registreres på kjøpers konto i verdipapirregisteret og selger får betaling.»

Arbeidsgruppen viser til at leddene i verdipapirkjeden kan illustreres som følger:

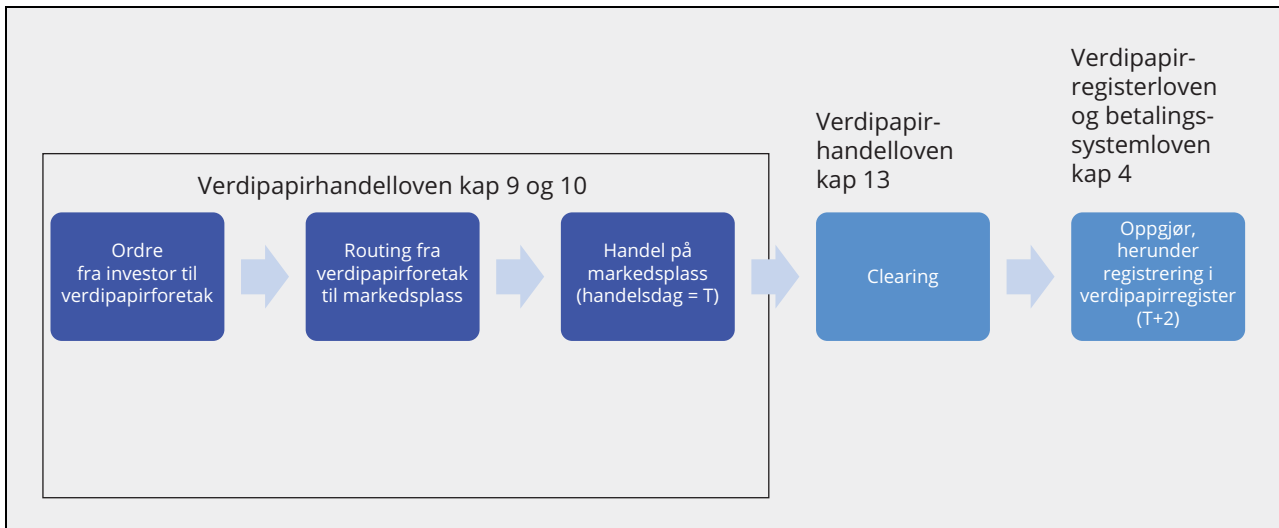
3.1.2 Infrastrukturforetakene og deres rolle i annenhåndsmarkedet:

3.1.2.1 Markeds plasser

Markeds plassene er beskrevet slik i arbeidsgruppens rapport 3. november 2016 pkt. 3.1.2.1:

«Med markeds plasser forstås regulerte markeder, der børser er en underkategori, og multilaterale handelsfasiliteter (MHF). Drift av MHF er en egen investeringstjeneste, jf. verdipapirhandelloven § 2-1 (1) nr. 7, og kan tilbys av verdipapirforetak eller regulerte marked med tilatelse til å yte denne tjenesten.

Det er ikke uvanlig at større verdipapirforetak drifter interne markeder ved at de opptrer som «systematiske internaliserere». Dette gjøres ved at verdipapirforetaket på en organisert, regelmessig og systematisk måte handler for egen regning ved å utføre kundeordre utenfor regulert marked /MHF. Den systematiske internalisereren blir dermed kundens motpart i handelen. Investorer og / eller verdipapirforetak sender også ordre for gjennomføring på det som ofte betegnes «alternative markeds plasser», eksempelvis «broker crossing networks» operert av verdipapirforetak. Norske verdipapirforetak operer pt. ikke som systematiske internaliserere eller alternative markeds plasser, men det er ikke uvanlig at de sender ordrer til utenlandske alternative markeds plasser.



Figur 3.1

Fjerning av børsmonopolet ved introduksjonen av MiFID-direktivet banet vei for nye og endrede markeds plasser for omsetning av finansielle instrumenter. De tradisjonelle børsene, som tar opp finansielle instrumenter til notering, fikk konkurranse fra markeds plasser som kun foresto annenhåndsomsetning av de samme finansielle instrumentene. Konsekvensen av dette er at finansielle instrumenter registrert i et verdipapirregister kan bli omsatt på mange markeds plasser. Ved siden av innføringen av europeisk pass for regulerte markeder og MHF'er gjennom MiFID, var den teknologiske utviklingen viktig for fremveksten av slike markeds plasser. Den teknologiske utviklingen har gjort det enklere med grensekryssende handel. Ved MiFID ble det dessuten innført krav om at verdipapirforetakene, ved utførelse av kundeordrer, gjennomfører alle rimelige tiltak for å oppnå et best mulig resultat for kunden. Kravet innebærer at verdipapirforetaket kan være forpliktet til å sende ordren til en annen markeds plass enn hovedbørsen. Dette kan også innebære at en kundeordre må fordeles over flere markeds plasser for å sikre best ordrefutførelse.

...

Et av målene med den med den vedtatte revisjonen av MiFID, MiFID II/MiFIR reguleringen, er å fange opp de typene av møteplasser for verdipapirhandel som i dag ikke er omfattet av regulering eller som er underregulert, bl.a. for å sikre at markedet har tilstrekkelig tillit og fremme at handelen flyttes fra uregulerte til regulerte markeder.

Multilaterale handelsfasiliteter plikter å legge til rette for effektiv og rettidig gjennomføring av oppgjør. Regulerte markeder skal ha regler og prosedyrer for oppgjør av transaksjoner som gjelder på markedet, jf. børsloven § 26 (2) bokstav e. Oslo Børs stiller i sine opptaksvilkår krav om at de omsettelige verdipapirene er registrert i et verdipapirregister.»

3.1.2.2 Verdipapirregistre og verdipapiroppgjørssystemer

I arbeidsgruppens rapport 3. november 2016 pkt. 3.1.2.2 fremgår følgende om verdipapirregistre og verdipapiroppgjørssystemer:

«Verdipapirregistrenes hovedfunksjon er å registrere finansielle instrumenter og rettigheter til disse. De har dermed en «oppbevaringsfunksjon». Det norske verdipapirregisteret har ofte blitt betegnet som «grunnboken for finansielle instrumenter».

Verdipapirregistrene er også sentrale ved oppjøret av handler, det vil si selve leveringen av de finansielle instrumentene fra selger til kjøper. De solgte finansielle instrumentene registreres ut av selgers konto og registreres inn på kjøpers konto i verdipapirregisteret.

Oppjøret av handel gjennom verdipapirforetak skjer normalt gjennom verdipapiroppgjørssystemer, driftet av et verdipapirregister. Betaling mellom verdipapirforetakene skjer normalt også i verdipapiroppgjørssystemet.

De finansielle instrumentene kan også flyttes fra en konto til en annen direkte i verdipapir-

registeret («konto-til-konto-transaksjoner»), uten å gå via verdipapiroppgjørssystemet. Slike konto-til-konto-transaksjoner registreres direkte i verdipapirregisteret av kontofører for den kontoen som instrumentene skal flyttes fra.

Det eneste norske verdipapirregisteret, Verdipapirsentralen ASA («VPS») og dets oppgjørssystem VPO NOK er nærmere beskrevet i henholdsvis kapittel ... VPO NOK består av et oppgjør av verdipapir som bokføres i VPS og et tilhørende pengeoppgjør mellom banker i Norges Bank. Oppgjøret er basert på prinsippet om levering mot betaling (Delivery versus Payment, «DvP»). For fullstendighetens skyld nevnes at ved forvalterregistrering er det ikke uvanlig med internoppgjør, der registrering av eierskiftet skjer i underregistre ført av forvalter. ...»

3.1.2.3 Sentrale motparter

Sentrale motparter er beskrevet slik i arbeidsgruppens rapport pkt. 3.1.2.3:

«Sentrale motparter ble opprinnelig etablert for derivatmarkedene. Sentrale motparter trer inn som part i avtaler som gjelder handel med eller lån av finansielle instrumenter. Ved å tre inn som part i den opprinnelige avtalen mellom kjøper og selger, jf. verdipapirhandelloven § 2-6, blir den sentrale motparten selger overfor kjøper og kjøper overfor selger. Motpartsrisikoen ved at en av partene misligholder avtalen flyttes dermed over på den sentrale motparten. En slik ordning er sentral for å få et effektivt derivatmarked, ettersom det for derivater kan gå lang tid mellom avtaleinngåelse og oppfyllelse av avtalen. En part i en derivatavtale vil derfor ofte ha behov for å sikre seg mot at den andre avtaleparten i mellomtiden blir insolvent eller av andre årsaker ikke oppfyller sine leveringsplikter.

Motpartsvirksomhet («clearing») kan bare drives av foretak med tillatelse etter verdipapirhandelloven § 13-1 og som oppfyller strenge krav til risikostyring, ansvarlig kapital og tilgjengelig likviditet. For å sikre at den sentrale motparten kan oppfylle sine forpliktelser dersom en av partene misligholder, innhenter den sentrale motparten marginsikkerhet fra clearingmedlemmene.

Bruk av sentrale motparter for handel i omsettelige verdipapirer (typisk aksjer) har blitt mer og mer utbredt i løpet av de siste 15 årene og kan i dag sies å være industristandard

for aksjer handlet på markedsplass. Oppgjør av omsettelige verdipapirer skjer normalt to dager etter handelsdag. Den korte oppgjørsperioden, samt at VPO NOK koordinerer levering og betaling (DvP) slik at deltakerne ikke risikerer å gi fra seg egen ytelse uten å få motpartens ytelse, medførte at det lenge ble ansett unødvendig med sentral motpart i det norske markedet. Internasjonale aktørers ønske om en standardisert oppgjørsmoell var en viktig årsak til at Oslo Børs innførte clearing av egenkapitalinstrumenter i 2010.

Oslo Børs har, pr. 1. oktober 2016, avtale med to sentrale motparter om clearing av handler i egenkapitalinstrumenter inngått på dens regulerte markeder: LCH.Clearnet Ltd og SIX x-clear AG. De to sentrale motpartene har inngått samvirkeavtaler, ofte betegnet «interoperabilitet», slik at børsmedlemmene kan få gjort opp handler inngått med børsmedlemmer som benytter en annen sentral motpart enn dem selv. Begge disse sentrale motpartene er deltakere i oppgjørssystemet til VPS, VPS NOK, og gjør opp transaksjonene mot sine motparter der.

VPS-registrerte finansielle instrumenter notert på Oslo Børs handles også på andre markedsplasser. Det vanligste er at handlene inngått på disse markedsplassene cleares via en eller flere sentrale motparter. Dette kan være andre sentrale motparter enn de som clearer for Oslo Børs. Uansett om handlene cleares eller ikke, må de finansielle instrumentene leveres i VPS. Den sentrale motparten deltar enten selv i VPO NOK, eller har inngått avtale med en deltaker («oppgjørsgent») om å gjøre opp på vegne av seg. ...»

3.2 Kort om førstehåndsmarkedet

3.2.1 Generelt

Arbeidsgruppen har redegjort slik for førstehåndsmarkedet generelt i rapporten pkt. 3.1.3:

«I førstehåndsmarkedet skjer utstedelse av nye finansielle instrumenter. Førstehåndsmarkedet betegner både første utstedelse av finansielle instrumenter, typisk ved etablering av et aksjeselskap, og utstedelse av flere enheter innen samme finansielle instrument (det vil si med samme ISIN), eksempelvis ved kapitalforhøyelser i et aksjeselskap. Senere omsetning av de utstedte finansielle instrumentene skjer gjennom annenhåndsmarkedet.»

3.2.2 Særlig om norske obligasjoner

I arbeidsgruppens rapport pkt. 3.1.3.1 fremgår følgende om førstehåndsmarkedet for norske obligasjoner:

«Utstedere som ønsker å få tilført lånekapital til foretaket gjennom utstedelse (emisjon) av obligasjoner, kontakter vanligvis en eller flere tilretteleggere (verdipapirforetak). Den eller de tilretteleggerne som får tilslaget, får deretter ansvar for prosessen for utstedelse av lånet. Ved flere tilretteleggere vil normalt én utpekes til å være ansvarlig for utarbeidelse av lånedokumentasjon, fastsettelse av lånebetingelser etc. mens flere deler på totalansvaret for utarbeidelse og distribusjon av informasjonsmateriell, og mottak av tegninger fra investor.

Tilrettelegger(ne) vil foreta en nærmere analyse av utsteder og markedet for å fastsette betingelser for lånet. Deretter utarbeides lånedokumentasjon. Denne vil normalt utarbeides i samarbeide med en tillitsmann, som oppnevnes for å representere långiverne. I denne fasen er det vanlig at det etableres et ISIN og at det utpekes en kontofører utsteder i VPS for instrumentet. Tilrettelegger(ne) kan enten velge å legge lånet ut til offentlig tegning eller ta hele eller deler av emisjonen inn på egen bok for deretter å selge obligasjonene videre til investorer. Alternativt vil tilrettelegger forsøke å plassere hele lånet direkte til utvalgte investorer uten å kjøpe deler av lånet selv. Offentlig tegning har de siste årene ikke vært vanlig markedspraksis i det norske obligasjonsmarkedet. Dersom markedsinteressen er liten, risikerer utsteder at emisjonen kanselleres.

Tidspunkt for lånets utstedelse defineres i lånebeskrivelse og lånekontrakt. Fra dette tidspunkt føres instrumentet inn i VPS. Utstedelsen i VPS vil normalt foretas på innbetalingsdato, men forutsetter ikke at hele lånesummen er innbetalt. Noen ganger etableres det et garantikonsortium som garanterer for lånesummen, men dette er ikke lenger vanlig praksis i det norske markedet.

Det typiske er at instrumentene plasseres på VPS-kontoen til tilretteleggerne av kontofører utsteder når instrumentene føres inn i VPS. Når tegningen er gjennomført videreføres disse til tegnerne gjennom verdipapiroppgjørssystemet (vanlige DvP-transaksjoner). Alternativt kan instrumentene plasseres på en konto tilhørende utsteder i VPS og fordeles derfra, men dette er mindre vanlig.»

3.2.3 Særlig om norske aksjer

Når det gjelder førstehåndsmarkedet for norske aksjer, fremgår følgende i arbeidsgruppens rapport pkt. 3.1.3.2:

«For utstedere som ønsker å få tilført ny egenkapital til foretaket gjennom utstedelse av aksjer, starter prosessen med et vedtak i generalforsamlingen (ofte basert på forutgående sonderinger i markedet foretatt av tilrettelegger).

Større foretak vil typisk kontakte en hovedtilrettelegger, evt med flere medtilretteleggere. Tilrettelegger vil foreta en nærmere analyse av utsteder og markedet for å fastsette betingelser for emisjonen. Det utarbeides tegningsmateriale som beskriver emisjonsbetingelsene og tegningsprosessen, og i mange tilfeller også et prospekt etter reglene i verdipapirhandelloven.

Neste steg er at instrumentene legges ut for tegning for eksempel i form av en offentlig emisjon, fortrinnsrettsemisjon eller rettet emisjon. Tegning skjer noen ganger gjennom elektroniske løsninger i VPS («VPS' tegningsklient»), andre ganger direkte til tilrettelegger (ofte begge deler). Tegning kan skje på fysiske tegningsblanketter, over telefon eller gjennom andre elektroniske media. Reglene for tegning vil være beskrevet i tegningsmaterialet. Etter at tegningsfristen er utløpt skjer tildeling etter kriterier angitt i tegningsmateriale/prospekt. Ved denne tildelingen bestemmes hvem som skal få instrumentene, men det skjer ingen faktisk levering av disse til investorenes verdipapirregisterkontoer.

Kapitalen i foretaket anses forhøyd og aksjene som utstedt når kapitalforhøyelsen er registrert i Foretaksregisteret. Dette forutsetter at innbetaling av innskudd til særskilt konto tilhørende foretaket er skjedd og bekreftet av revisor. Innskuddet må mao. betales før aksjene utstedes. Betalingen vil, dersom VPS' tegningsklient er benyttet, skje ved at tegnerne har gitt fullmakt til belastning av en bankkonto som registreres ved tegningen. Dette vil typisk bare gjelde en liten andel av tildelingen.

Etter at kapitalen er registrert i Foretaksregisteret sender tilrettelegger en anmodning til kontofører utsteder for det aktuelle ISINet eller direkte til VPS om innføring av de nye aksjene i verdipapirregisteret.

I verdipapirregisteret innføres det nye antallet aksjer og disse fordeles på kontoer i registeret. Hovedregelen er at aksjene fordeles

rett på kontoene til de som har fått dem tildelt. Hvis disse ennå ikke har betalt for aksjene, men kapitalutvidelsen er registrert fordi tilretteleggerne har forskuttert betalingen, legges aksjene på kontoen til tilrettelegger og fordeles derfra når denne mottar betaling fra investor. Denne leveringingen og betalingen kan skje gjennom verdipapiroppgjørssystemet eller utenfor, avhengig av avtale mellom tilrettelegger og tegnerne.»

3.2.4 Særlig om verdipapirfond

I arbeidsgruppens rapport pkt. 3.1.4 fremgår følgende om førstehåndsmarkedet for verdipapirfond:

«Et verdipapirfond er en selvstendig formuesmasse oppstått ved kapitalinnskudd fra en ubestemt krets av personer mot utstedelse av andeler i fondet. Verdipapirfondets eiendeler plasseres i finansielle instrumenter og/eller bankinnskudd. Ved kapitalinnskudd får investorene eierskap til en andel i fondet, og formuermassen eies av investorene (andelseierne) i fellesskap. Et norsk verdipapirfond er et selvstendig rettssubjekt.

Forvaltningen av et verdipapirfond utføres av et forvaltningsselskap som har tillatelse til å drive verdipapirfondsförvaltning. Blant funksjonene forvaltningsselskapene utfører er tegning og innløsning av andeler i fondet og kjøp og salg av finansielle instrumenter på fondets vegne (kapitalforvaltning).

Salg av nyutstedte andeler og innløsning av andeler forestås av forvaltningsselskaper, kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper og av verdipapirforetak med tillatelse til å utføre ordre på vegne av kunde.

Forvaltningsselskapet plikter etter verdipapirfondloven å føre et andelseierregister, dvs et register over hvem som holder andeler i fondet. Fondsandelene kan registreres i et verdipapirregister, som da fører register over andelseierne.

Ved registrering i VPS er forvaltningsselskapet som hovedregel både utsteder, kontofører utsteder og kontofører investor for fondsandelene. Nyutstedte andeler føres direkte inn på den enkelte andelseiers konto i verdipapirregisteret ved utstedelse, og ved innløsning slettes de fra registeret. Uavhengig av om fondet er innført i VPS eller ikke, skal betaling for nyutstedte andeler normalt være mottatt av fondet før andelene kan utstedes.

Registreringen av nyutstedelsen / innløsningen skjer i verdipapirregisteret, men pengene flyttes mellom partene utenfor VPS. Fondsandeler registrert på en VPS-konto kan fritt flyttes til andre VPS-kontoer, enten kontoen tilhører andelseieren selv eller andre. Annenhåndsomsetning av fondsandeler er kun vanlig for ETF-er. ETFer kan gjøres opp i VPS' verdipapiroppgjørssystem (VPO).»

3.2.5 Særlig om derivater

Følgende fremgår om førstehåndsmarkedet for derivat i arbeidsgruppens rapport pkt. 3.1.5:

«Ved handel i derivater skilles det gjerne mellom standardiserte derivater og OTC-derivater. Standardiserte derivater er de som er tatt opp til handel på et regulert marked, OTC-derivater er derivatavtaler som ikke er tatt opp til slik handel, og der vilkårene gjerne blir fremforhandlet direkte mellom kjøper og selger.

VPS har ikke registrert derivater, med unntak av warrants og andre derivater som er klassifisert som omsettelige verdipapirer.

Det har vært et stort fokus på derivater i etterkant av finanskrisen. Her er enighet på G20 toppmøte i Pittsburgh, om å innføre clearingplikt og andre risikoreduserende tiltak for OTC-derivater, sentral. I EU er dette ivare tatt av EMIR, som regulerer aktører i derivatmarkedet. ...»

3.3 Særtrekk ved det norske markedet

3.3.1 Investorkrets

Arbeidsgruppen har i rapport pkt. 3.1.6.1 redegjort slik for investorkretsen i det norske verdipapirmarkedet:

«Det norske verdipapirmarkedet kjennetegnes av å ha en betydelig andel utenlandske investorer, generelt være dominert av institusjonelle investorer, ha betydelig statlig eierskap og ha en liten andel private investorer (privatpersoner). Dette gjelder så vel aksjemarkedet som obligasjonsmarkedet.

Etter innføringen av Euro og en mer harmonisert lovgivning i EU-landene, har institusjonelle investorer i stor grad gått over fra å fokusere på landeksponering i sine investeringsmandater til å se på bransjeeksponering. Dette innebærer at de i større grad fokuserer på hvilke bransjer de bør investere i, og mindre

på hvor stor andel av porteføljen som bør være investert i eksempelvis norske aksjer. Oslo Børs profilerer seg blant annet gjennom det de omtaler som sine sterke sektorer, det vil si sektorer der norsk næringsliv har en betydelig posisjon: energi, shipping og sjømat.

Det norske verdipapirmarkedet har et forholdsvis stort antall utenlandske investorer, nevnes at [op. cit.] investorer med internasjonale mandater og investeringer i mange land ofte er opptatt av å ha effektive handels- og oppgjørprosesser. Det er derfor fordelaktig for dem med likeartede handels- og oppgjørprosesser i de markedene de er inne i, slik at de kan gjennomføre handel og oppgjør på samme måte uavhengig av hvilket verdipapirregister de finansielle instrumentene er registrert i. Særtilpasninger for enkeltmarkeder vil gi økte kostnader og økt risiko. Dette innebærer at dersom den norske verdipapirkjeden avviker fra de øvrige blir det norske markedet lettere valgt bort, selv om de norske løsningene objektivt sett er likeverdige. Dette gjelder særlig fordi det norske verdipapirmarkedet er lite i internasjonal målestokk.»

3.3.2 Investorkontoer direkte i verdipapirregisteret

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 3.1.6.2 redegjort slik for den norske ordningen der det er vanlig å ha investorkontoer direkte i et verdipapirregister:

«I de nordiske landene har det vært vanlig at investorene har kontoer i eget navn i verdipapirregistrene. Dette betegnes ofte som «direct holding» og medfører at verdipapirregistrene har et stort antall kontoer. Mange av de verdipapirregistrene som har blitt etablert i de siste årene, eksempelvis i Øst-Europa, er også basert på at investorene har kontoer i eget navn i verdipapirregisteret.

Det er relativt vanlig at verdipapirregistre basert på «direct holding»-modellen også tilbyr bruk av forvalterkontoer (samlekontoer inneholdende finansielle instrumenter tilhørende en eller flere investorer, der selve kontoen står i forvalters navn). Dette gjelder også det norske verdipapirregisteret. Imidlertid forbyr aksjelovene forvalterregistrering for norske aksjeeiere i norske aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper. Dette innebærer at alle norske investorer i norske selskaper registrert i VPS må ha sin egen VPS-konto. Det norske

systemet for forvalterregistrering er behandlet lenger nede ...

I Europa for øvrig er det derimot vanligst at kun deltakerne i verdipapiroppgjørssystemet, det vil normalt si banker og verdipapirforetak, har kontoer i verdipapirregisteret. Dette betegnes ofte som «indirect holding» og innebærer at verdipapirregistrene kun har et fåtall kontoer. Eksempelvis har det franske verdipapirregisteret Euroclear France 1132 kontoer, det spanske verdipapirregisteret Iberclear totalt 361 kontoer, mens Luxembourg-baserte Lux CSD SA bare har 14 kontoer. Kontoene i verdipapirregisteret står i deltakernes navn, ofte med angivelse av at det dreier seg om en klientkonto. Den enkelte investors verdipapirinnhav fremgår kun av deltakernes egne registre (depotsystemer). VPS har ca 1,2 millioner investorkontoer. Dette er en blanding av enkeltkontoer og forvalterkontoer, hvorav ca 4000 er forvalterkontoer. ...»

3.3.3 Forvalterregistrering

I arbeidsgruppens rapport pkt. 3.1.6.3 er det redegjort slik for forvalterregistrering:

«Forvalterregistrering innebærer at en forvalter (nominee) står registrert i verdipapirregisteret i stedet for den reelle eieren. I Norge er det krav om at forvalteren skal ha tillatelse fra Finanstilsynet. Tillatelse gis til foretak som er underlagt betryggende tilsyn og plikter å overholde regler om tiltak mot hvitvasking og finansiering av terrorisme, i hovedsak norske og utenlandske banker, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper.

En av grunnene til at forvaltervirksomhet er særskilt lovregulert, er at forvalterregistrering ikke skal hindre norske myndigheter tilgang til opplysninger om reelle eiere av finansielle instrumenter. For eksempel vil Finanstilsynet kunne ha behov for tilgang på opplysninger for kontroll med innsidehandel og markedsmanipulasjon. Også skattemyndighetene og namsmyndighetene har behov for opplysninger om eiere av finansielle instrumenter. Direkteregistrering av reell eier i et verdipapirregister, det vil si på kontoer i reell eiers navn, gir imidlertid i praksis enklere tilgang til informasjon om eierforholdene. Dette gjelder selv om forvalter har samme plikt til å gi opplysninger om reelle eiere som den et verdipapirregister har, jf. verdipapirregisterloven § 6-3 fjerde ledd.

Forvalterregistrering er i utgangspunktet tillatt for alle typer finansielle instrumenter innført i et verdipapirregister, både for norske og utenlandske investorer. Dette fremgår av verdipapirregisterloven § 6-2 første ledd. Når det gjelder aksjer og egenkapitalbevis utstedt av norske selskaper, er imidlertid forvalterregistrering kun tillatt på vegne av utenlandske aksjeeiere. Adgangen til forvalterregistrering av norske aksjer ble drøftet i Ot.prp. nr. 11 (2006–2007) (side 27), der Finansdepartementet konkluderte med at det var et markedsmessig behov for å gi utlendinger adgang til forvalterregistrering. Utenlandske investorer ble vurdert å ha stor betydning for likviditeten i det norske finansmarkedet, samtidig som det var en risiko for at et krav om direkteregistrering kunne ha negativ effekt på utlendingers investeringer i norske selskaper. Det ble ikke vurdert å være tilsvarende markedsmessig behov for å tillate forvalterregistrering for nordmenn.

Forvalteren har fullmakt til å råde over beholdninger på en forvalterkonto i verdipapirregisteret med bindende virkning for investor. Forvalter kan imidlertid ikke ha sine egne finansielle instrumenter registrert på en forvalterkonto som forvaltes av vedkommende. En forvalter kan heller ikke utøve andre rettigheter i aksjer i norske aksje- og allmennaksjeselskaper enn retten til å motta utbytte eller andre utdelinger på de aksjer forvalteroppdraget omfatter, herunder tildeling av nye aksjer ved kapitalforhøyelse. Forvalter har derfor ikke stemmerett på generalforsamling i selskapet.

For finansielle instrumenter registrert i VPS, eventuelt i andre lands verdipapirregistre, skjer forvalterregistrering ved at forvalter oppretter en konto i eget navn i verdipapirregisteret, det vil si en forvalterkonto. Forvalterkontoer i VPS skal merkes spesielt for å gjøre det klart at det dreier seg om kundemidler. Kundernes finansielle instrumenter registreres på denne forvalterkontoen, og forvalter fører et underregister der de enkelte kundernes portefølje fremgår. I enkelte tilfeller opprettes kontoen gjennom andre forvaltere. Det er ikke uvanlig med lange kjeder av forvaltere, der forvalterne ofte er etablert i ulike land.

...

Det er relativt vanlig at investorer bruker samme verdipapirforetak til å handle både VPS-registrerte og andre finansielle instrumenter. Verdipapirforetakene tilbyr i disse tilfellene løsninger for oppbevaring av kundernes finansielle instrumenter, uavhengig av om de

er ført i VPS eller i andre registre (for eksempel utenlandske aksjer og verdipapirfondsanndeler). Investorene trenger imidlertid ikke benytte sitt vanlige verdipapirforetak til oppbevaring av finansielle instrumenter, men kan eksempelvis benytte en forvalter (normalt en bank eller et verdipapirforetak) som har spesialisert seg på slik oppbevaring. Disse har gjerne utviklet løsninger som gir kunden en samlet oversikt over sine beholdninger, både de som er holdt i depot hos forvalter og de som er holdt direkte på kundens konto i VPS.

Forvalterne tilbyr ofte tjenester som forenkler investorenes ivaretagelse av eierskapet, for eksempel håndtering av selskaphendelser, levering av ligningsopplysninger, håndtering av kildeskatt osv. Dette er tjenester som de fleste verdipapirregistre også leverer til sine kunder. VPS leverer for eksempel tjenester knyttet til håndtering av selskaphendelser og skatt for VPS-registrerte finansielle instrumenter.»

3.4 Om Verdipapirsentralen ASA mv.

3.4.1 Innledning

Arbeidsgruppen har redegjort slik for Verdipapirsentralen ASA i rapporten pkt. 3.2:

«Det er i dag ett foretak som har konsesjon som verdipapirregister etter verdipapirregisterloven § 3-1. Det er Verdipapirsentralen ASA (VPS), som er eid av Oslo Børs VPS Holding ASA.

VPS opererer også et verdipapiroppgjørssystem, VPO NOK, for oppgjør i norske kroner. VPO NOK er godkjent etter betalingsystemloven § 4-1.

...

Som verdipapirregister forestår VPS registrering av finansielle instrumenter. I tillegg til eierskap til instrumentene, kan begrensede rettigheter i disse registreres i verdipapirregisteret.

Finansielle instrumenter som er registrert i VPS-registeret (verdipapirregisteret operert av VPS) finnes i hovedregel ikke i fysisk forstand, men er dematerialisert. Dette innebærer at de bare eksisterer i det elektroniske verdipapirregisteret i, og rettighetene til instrumentene utledes fra registeret. Finansielle instrumenter innenfor et ISIN er fungible eiendeler på samme måte som penger. Slik det fremgår av verdipapirregisterloven § 2-2 annet ledd kan også finansielle instrument som finnes i fysisk form innføres i VPS-registeret. En forutsetning

for dette er at «slikt dokument makuleres, legges i sikker forvaring eller på annen måte sikres mot å komme i omsetning.»

3.4.2 Hvilke finansielle instrumenter som er registrert i VPS mv.

Videre har arbeidsgruppen følgende redegjørelse for hvilke finansielle instrumenter som var innført i VPS da arbeidsgruppens rapport ble avgitt høsten 2016, jf. rapporten pkt. 3.2.3 og 3.2.4:

«Pr i dag er følgende typer finansielle instrumenter registrert i VPS:

- Aksjer i norske allmennaksjeselskaper
- Aksjer i andre aksjeselskaper, norske og utenlandske
- Obligasjoner og sertifikater
- Egenkapitalbevis
- Andre omsettelige verdipapirer, jf. verdipapirhandelloven § 2-2 (2) nr. 3, herunder warrants
- Verdipapirfond, herunder ETF'er

I tillegg til finansielle instrumenter utstedt etter norsk rett, er et relativt stort antall utenlandske finansielle instrumenter innført i VPS i dag. Disse kommer fra en rekke land i og utenfor Europa.

Pr 30. september 2016 var det registrert 1003 aksjer, 2890 obligasjoner, 1169 warrants, 42 egenkapitalbevis og 870 verdipapirfond i VPS.

Det er vanlig at alle de finansielle instrumentene i et ISIN føres inn i verdipapirregisteret og at eierskapet til disse, og til begrensede rettigheter i dem, registreres på kontoer i registeret. Dagens regulering åpner imidlertid også for at en delmengde av et ISIN føres inn i VPS og at det bare er rettigheter til *disse* instrumentene som er registrert på kontoer i VPS. I sistnevnte tilfelle holdes normalt den totale mengden av instrumentene i et annet register, for eksempel i andelseierregisteret til et verdipapirfond (ofte ført av en transfer agent) eller i et annet verdipapirregister. Dette gjøres i dag ved at VPS bruker en forvalter (typisk en bank), der delmengden står registrert i forvalters navn i «hovedregisteret», og der det også kan være ytterligere ledd mellom forvalteren og «hovedregisteret». Dette er en indirekte link, jf. CSDR artikkel 2(1) nr. 32. Linker beskrives nærmere under kapittel.... Registrering i VPS av en delmengde av et ISIN hvor registreringen i VPS utledes av registreringen i et annet register hvor hele ISINet er innført,

omtales i dag som en delregistrering/ sekundærregistrering av instrumentene.»

...

Med mindre annet er bestemt i eller i medhold av lov, kan finansielle instrumenter registreres på enkeltkontoer som tilhører de enkelte investorer, eller på forvalterkontoer for to eller flere investorer, jf. verdipapirregisterloven § 6-2. ...»

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 3.4 vist til at VPS tilbyr en rekke tilleggstjenester,

«...blant annet:

- Årlig rapportering til skattemyndighetene i henhold til ligningsloven kapittel 5 på vegne av utstedere av finansielle instrumenter registrert i VPS,
- internettbaserte selvbetjeningsløsninger for at investorene skal kunne få tegnet eller innløst verdipapirfondsandeler,
- tjenester i tilknytning til gjennomføring av selskapshendelser (corporate actions), bl.a. bistand ved innbetalinger i forbindelse med selskapshendelsen samt ved utbetaling av utbytte, og tjenester i forbindelse med gjennomføring av generalforsamling og obligasjonseiermøter.

VPS er dessuten norsk «National Numbering Agency» for ISIN nummer og CFI-koder (henholdsvis ISO 6166 og ISO 10962). VPS tildeler ISIN for alle typer finansielle instrumenter. Siden 1999 har VPS også tildelt CFI-koder (klassifisering av finansielle instrumenter).»

3.4.3 Kontoførere (registerførere)

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 3.2.5 redegjort slik for bruken av kontoførere:

«Verdipapirregisterlovens utgangspunkt er at det enkelte verdipapirregister selv velger om det vil benytte «eksterne registerførere» (i rapporten betegnet kontoførere), jf. verdipapirregisterloven § 6-5. VPS blir dermed et sentralt register som benytter seg av desentral registrering.

All kontakt mellom VPS og investorer, rettighetshavere og utstedere skjer via kontoførere. En viktig årsak til denne organiseringen er det store antallet investorkontoer i VPS. VPS har så langt ikke ansett det som hensiktsmessig å håndtere all kundekontakt knyttet til ca. 1,2 millioner kontoer.

Det er to ulike kategorier av kontoførere: kontofører utsteder og kontofører investor. De fleste kontoførerne er banker, forvaltningsselskaper eller verdipapirforetak. Pr 1. oktober 2016 har VPS 150 Kontofører Investor hvorav 32 også er Kontofører utsteder, og 22 Kontofører Fond.

Det er den enkelte investor eller utsteder som velger sin kontofører. ...»

3.4.4 Hvordan innføringen av et finansielt instrument i VPS foregår

Arbeidsgruppens rapport pkt. 3.2.6 inneholder følgende fremstilling av hvordan finansielle instrumenter blir innført i VPS:

«Utsteder beslutter om finansielle instrumenter skal innføres i et verdipapirregister. Reglene om dette er beskrevet nærmere i.... Verdipapirregistre skal fastsette nærmere regler om hvem som skal anses som utsteder. Dette er gjort i VPS' Regelverk for registrering av finansielle instrumenter.

Når utsteder beslutter å innføre aksjene i et eksisterende aksjeselskap i VPS, har utsteder selv et register over de eksisterende eiere av aksjene. For aksjer i norske selskaper er dette en aksjeeierbok, jf. aksjeloven § 4-5. Den totale mengden av aksjer som registreres inn i VPS kan dermed plasseres på kontoer tilhørende de som fremstår som eiere i den aksjeeierboken utsteder overleverer til VPS. For de aksjeeiere som ikke allerede har kontoer i VPS, kan utstede- ders kontofører opprette kontoer i aksjeeier- nes navn. Disse opprettes ofte som såkalte kon- verteringskontoer. Dette innebærer at eieren av aksjene ikke kan disponere kontoen før ved- kommende har oppgitt alle nødvendige opplys- ninger til kontofører og legitimert seg etter hvitvaskingsregelverket.»

3.4.5 Rettsvirkninger av registreringer i verdipapirregisteret

I rapporten pkt. 3.2.7 har arbeidsgruppen rede- gjort slik for rettsvirkninger av registreringer i verdipapirregisteret:

«Verdipapirregisterloven inneholder regler om rettsvern for rettigheter registrert i verdipapir- registeret.

Når et finansielt instrument er registrert på en enkeltkonto i VPS, fremstår innehaveren av kontoen som eier av instrumentet (positiv tro-

verdighet). Finansielle instrumenter som er registrert på en forvalterkonto i VPS fremstår ikke som eid av forvalteren, men forvalter har fullmakt til å råde over de finansielle instru- mentene med bindende virkning for investor, jf. verdipapirregisterloven § 6-3 første og annet ledd. Forvalterregistrering er nærmere beskrevet i kapittel ...

Også andre rettigheter enn eiendomsrett til de finansielle instrumentene kan registreres i verdipapirregisteret, eksempelvis pant og utlegg. Slike begrensede rettigheter kan omfatte hele kontoen, det vil si samtlige finan- sielle instrumenter registrert på den, eller kun nærmere angitte finansielle instrumenter. Kon- kurs må registreres på kontoen for å hindre godtroervertv av de finansielle instrumentene på den. I tillegg kan det registreres disposi- sjonsbegrensinger og fullmakter for andre enn kontohaver til å råde over instrumentene eller kontoen som sådan.

Som det fremgår overfor, innebærer regis- trering av en rettighet i verdipapirregisteret at innehaveren har rettsvern for denne. Registre- ringen gir herunder beskyttelse mot konkurre- rende rettighetshavere som ikke har registrert sin rettighet eller først fått den registrert senere (negativ troverdighet).

Hvilke rettigheter registreringen i registe- ret gir innehaveren av en enkeltkonto eller for- valterkonto mot innsigelser fra utstederen av de finansielle instrumentene er i mindre grad regulert i verdipapirregisterloven. Det følger imidlertid av verdipapirregisterloven §7-3 at registrering av en rettighet i andre finansielle instrumenter enn aksjer og egenkapitalbevis avskjærer en del innsigelser fra utstederen. For norske aksje- og allmennaksjeselskap er dette i stor utstrekning regulert i aksjelovene.»

3.4.6 Hvordan registrering av rettigheter i verdipapirregistre skjer

Arbeidsgruppen har fremstilt registreringen av rettigheter i verdipapirregistret slik i rapporten pkt. 3.2.8:

«Registrering av rettigheter i registeret kan skje på flere måter.

Et alternativ er at den som ønsker å få gjen- nomført en registrering henvender seg til kon- tofører for den aktuelle kontoen. Kontofører gjennomfører registreringen ved at de finan- sielle instrumentene registreres ut av kontoen og inn på kontoen til en annen kontohaver (en

konto-til-konto registrering). Registrering av begrensede rettigheter kan på tilsvarende måte skje ved henvendelse til kontofører for den aktuelle kontoen. Regler om hvem som er berettiget til å melde registrering fremgår av verdipapirregisterloven § 6-1. Det følger av VPS' regelverk at kontofører plikter å sjekke at den som ber om en registrering er berettiget til å kreve dette.

VPS har også etablert en løsning (VPS' Investortjenester) hvor kontohaver selv kan se hva som er registrert på sin konto. Her kan investor også overføre instrumenter mellom egne kontoer hos samme kontofører.

Eiendomsrett til finansielle instrumenter registrert i VPS kan også overføres gjennom VPS' verdipapiroppgjørssystem (VPO).»

3.5 Om verdipapiroppgjøret (VPO NOK)

3.5.1 Hovedtrekk

Arbeidsgruppen har beskrevet hovedtrekkene i verdipapiroppgjøret slik i rapporten pkt. 3.3:

«VPO NOK er et verdipapiroppgjørssystem for avregning og oppgjør i norske kroner av transaksjoner i finansielle instrumenter. Systemet opereres av VPS og er godkjent av Finanstilsynet etter lov om betalingssystemer.

I VPO NOK overføres finansielle instrumenter registrert i VPS. Pengesiden gjøres opp i Norges Bank som er oppgjørsbank for systemet. Pr i dag kan alle finansielle instrumenter registrert i VPS, med unntak av verdipapirfond, gjøres opp i VPO NOK. Transaksjoner som gjøres opp i VPS NOK meldes inn i systemet av oppgjørsdeltakerne, Sentrale regler for systemet er gitt i betalingssystemloven i tillegg til i Regelverket for VPO NOK (VPO NOK Regelverket) som er en avtale mellom VPS og oppgjørsdeltakere og likviditetsbanker. Alle oppgjørsdeltakere er også Kontofører Investor og dermed også regulert av VPS' regelverk og Standardvilkår for registrerte.

Handler kan også gjøres opp utenfor VPO NOK. Dette kalles konto til konto-transaksjoner, og innebærer at de finansielle instrumentene som skal overføres registreres ut av en VPS-konto og inn på en annen VPS-konto. Disse meldes inn til verdipapirregisteret av kontofører for den kontoen som instrumentene overføres fra. Overføringen skjer med umid-

delbar virkning, uten tilhørende betaling og utenfor tidspunktene for oppgjør i VPO NOK.

Deltakerne i VPO NOK er typisk banker, verdipapirforetak og sentrale motparter. Disse bruker dette systemet til å gjøre opp transaksjoner seg imellom. Også andre typer foretak, herunder sentralbanker og andre verdipapirregistre kan være deltakere i systemet.»

3.5.2 Om deltakerne og transaksjonene i VPO NOK

Følgende fremgår i arbeidsgruppens rapport pkt. 3.3.2 om deltakerne og transaksjonene i VPO NOK:

«Normalt skjer oppgjøret to dager etter handelsdag. Pr 10. oktober 2016 er det 23 banker som er deltaker i VPO NOK, 11 verdipapirforetak (mange av bankene er også verdipapirforetak, disse inngår ikke i tallet her) og 3 sentrale motparter. Norges Bank er både ordinær deltaker og oppgjørsbank i VPO NOK. Det er ingen verdipapirregistre som deltar direkte i VPO NOK, selv om flere utenlandske verdipapirregistre har kontoer i VPS.

Transaksjoner mellom *deltakerne* i VPO NOK skjer DvP (delivery vs payment), det vil si at et oppdrag om overføring av finansielle instrumenter bare gjennomføres dersom vederlaget også overføres. Det er VPS som koordinerer at betaling bare skjer dersom de finansielle instrumentene leveres, og vice versa. Betalingen skjer i Norges Bank. VPO gjør det også mulig å levere finansielle instrumenter uten vederlag (free of payment-transaksjoner).

De fleste deltakerne i VPO NOK bruker verdipapiroppgjørssystemet til å gjøre opp transaksjoner de, på egne eller kunders vegne, har inngått som verdipapirforetak. Slike handler gjøres opp enten direkte mot det verdipapirforetaket som var motpart i handelen, mot dette verdipapirforetakets oppgjørsagent (se omtale av denne rollen nedenfor) eller, hvis handelen cleares, mot verdipapirforetakets sentrale motpart. Kundene er investorer som handler finansielle instrumenter via et verdipapirforetak

Sentrale motparter bruker VPO NOK for å gjøre opp transaksjoner som de har trådt inn i som sentral motpart. ...

En tredje gruppe deltakere i VPO, oppgjørsagenter bruker oppgjørssystemet til å gjøre opp transaksjoner for verdipapirforetak, banker og sentrale motparter. Dette er kunder

som kunne blitt deltaker i VPO NOK selv, men som av ulike årsaker likevel ikke har valgt å bli dette.

Deltakerne kan også bruke verdipapiroppgjørssystemet til å overføre finansielle instrumenter mellom deltakeren og dennes underliggende kunde (som ikke er deltaker i VPO NOK).

Det er kun for transaksjoner mellom deltakerne at det skjer et pengeoppgjør i VPO NOK. Mellom deltakeren og dens underliggende kunde skjer i utgangspunktet overføringen av finansielle instrumenter i verdipapiroppgjørssystemet uten tilhørende betaling. Eventuelle pengeoppgjør skjer utenfor VPO NOK. Slike transaksjoner skjer altså ikke DvP. ...»

3.5.3 Pengesiden av verdipapiroppgjøret

Arbeidsgruppen har redegjort slik for pengesiden av verdipapiroppgjøret, jf. rapporten pkt. 3.3.3:

«VPS har en avtale med Norges Bank om at pengesiden av VPO NOK gjøres opp i Norges Bank. For dette formål er det etablert særskilte oppgjørskontoer i Norges Bank (VPO LOM-kontoer). Det er bare banker og sentrale motparter, samt Norges Bank, som i dag har adgang til å ha slik konto i Norges Bank og dermed kan delta direkte i pengeoppgjøret. Verdipapirforetak som er deltaker i VPO NOK, men som ikke selv er bank, må inngå avtale med en såkalt likviditetsbank. Dette er en bank med konto i Norges Bank som påtar seg å gjøre opp verdipapirforetakets transaksjoner i VPO NOK over sin egen VPO LOM-konto. Også banker og sentrale motparter har adgang til, dersom de ønsker det, å bruke en likviditetsbank i stedet for å delta direkte i pengeoppgjøret i Norges Bank. Det er 20 deltakere som deltar direkte på pengesiden av VPO NOK i dag. ...»

3.5.4 Nærmere om gjennomføring av verdipapiroppgjøret

I arbeidsgruppens rapport pkt. 3.3.4 er det redegjort slik for gjennomføringen av verdipapiroppgjøret:

«Det er deltakerne som melder inn transaksjoner til oppgjør i VPO NOK. Transaksjoner mellom deltakerne meldes inn av begge partene og matches i VPO NOK. Med matching menes at VPS kontrollerer at begge deltakerne, det vil både kjøper og selger, har lagt inn de samme

opplysninger om handelen, eksempelvis samme oppgjørsdag, ISIN, volum og oppgjørsbeløp i NOK. Etter matchingen er transaksjonene bindende for begge parter, og kan (med enkelte unntak) ikke kalles tilbake ensidig.

En transaksjon meldes som regel inn av deltakeren på handelsdag (ofte betegnet «T» for «trade date»). Hvis handelen har skjedd på et regulert marked eller en multilateral handelsfasilitet i Europa er oppgjørsdag normalt T+2, det vil si at det følger av markedsplassens regler at transaksjonen skal gjøres opp på den andre dagen etter handelsdagen. Det kan også være avtalt kortere eller lenger oppgjørsfrist.

Kommunikasjonen mellom deltakeren i VPO NOK og systemet skjer elektronisk, i hovedsak ved ISO-meldinger. I denne kommunikasjonen inngår meldinger fra VPS om status på transaksjonen, herunder om den er matchet eller om det er forhold som tilsier at den ikke vil bli gjort opp på oppgjørsdag.

VPS gjennomfører to daglige verdipapiroppgjør og sender avregningsresultatet for pengesiden av verdipapiroppgjøret til Norges Bank. ...

Det er satt frister for når transaksjoner må være innmeldt, for når pengene skal være satt inn på VPO LOM-kontoer i Norges Bank og for når systemet stenges for å sjekke om det er dekning for transaksjonene og gjennomføre oppgjøret.

Hvert oppgjør består av en multilateral avregning av alle transaksjoner innmeldt av deltakerne. Avregningen inneholder dermed både transaksjoner mellom deltakerne og mellom deltakerne og deres kunde

Etter at det er klarlagt hvor mye penger og finansielle instrumenter som er tilgjengelig for oppgjør av de ulike deltakernes posisjoner til det aktuelle oppgjøret, beregner oppgjørssystemets optimaliseringsmodell hvilke transaksjoner som skal gå til oppgjør.

For det tilfelle at en deltaker har for lite finansielle instrumenter tilbyr VPO NOK enkelte smøremidler. Deltakere som ønsker det kan melde seg inn i en låneordning for aksjer som innebærer at oppgjørssystemet, hvis deltakeren har for få aksjer tilgjengelig i Oppgjør 2, generer et lån til deltakeren fra en lånepool levert av en sentral motpart som VPS har avtale med. Deltakere kan også velge å sette opp andre kontoer de disponerer som alternative leveringskontoer det trekkes fra dersom det ikke er dekning på den konto

instrumentene egentlig skal trekkes. Sistnevnte ordning kalles «utvidet dekningskontroll». Systemet tilbyr også dellevering for enkelte kontotyper.

De transaksjonene som ikke kan gjennomføres, betegnes ofte som «falte handler». Falte handler skyldes at det ikke er tilstrekkelig med finansielle instrumenter eller penger på de kontoer som deltakeren har opplyst at skal benyttes for oppgjør. Dette gjør det nødvendig med regler om prioritering av transaksjoner der ikke alle kan gjøres opp som forutsatt. Kriterier for prioritering er angitt i VPO NOK Regelverket. Falte handler forskyves til neste oppgjør, det vil si at partene ikke trenger å melde dem inn på nytt.

Etter avregningen oversender VPS resultatet på pengesiden til Norges Bank som bokfører pengesiden av oppjøret på deltakerbankenes VPO LOM kontoer. Før pengene gjøres tilgjengelig for deltakerne i Norges Bank, foretar VPS bokføringen på de aktuelle papirkontoene i verdipapirregisteret. Løsningen er slik konstruert at pengene ikke gjøres tilgjengelig på kontoer i Norges Bank uten at de finansielle instrumentene flyttes i verdipapirregisteret, og omvendt (DvP). ...»

3.5.5 Når deltakerne er bundet, når transaksjoner anses som gjennomført og når rettsvern inntreffer

I rapporten pkt. 3.3.5 har arbeidsgruppen redegjort for blant annet når transaksjoner i verdipapiroppjøret anses som gjennomført og når rettsvern inntreffer:

«Transaksjonene som meldes inn til oppgjør er bindende for begge parter fra matchingstidspunktet, jf. VPO-regelverket punkt 8.12. Transaksjonene kan deretter ikke lenger tilbakekalles ensidig (med enkelte unntak beskrevet avslutningsvis i dette kapitlet). Heller ikke en deltakers konkursbo/ administrasjonsstyre kan kalle tilbake transaksjonene fra dette tidspunktet. Dette er avtalt med hjemmel i betalingsystemloven § 4-2, som er nærmere beskrevet i kapittel Disse reglene innebærer unntak fra enkelte konkursrettslige prinsipper, herunder dekningsloven §§ 7-3 og 8-1, noe som har hjemmel i betalingsystemloven § 4-2.

Dersom det er dekning for transaksjonen, så vil den med andre ord bli gjennomført. Slik det fremgår overfor, er det imidlertid en rekke

innmeldte transaksjoner som ikke blir gjennomført fordi det ikke er tilstrekkelig antall finansielle instrumenter eller penger tilgjengelig for å oppfylle dem (falte handler). Det er derfor ikke garantert at matchede transaksjoner faktisk blir gjennomført. Rettsvern for overførselen oppstår først når den er registrert i verdipapirregisteret. ...

Oppjøret skjer først når verdipapirregisteret har stengt for registreringer. Verdipapiroppgjørssystemet kontrollerer da om de finansielle instrumentene som skal leveres i førstkommende oppgjør er tilgjengelig på de angitte kontoene i verdipapirregisteret. Tidspunktet for når verdipapirregisteret påbegynner kontrollen av om det er dekning for de innmeldte transaksjonene er definert som «oppstarten av oppjøret». Fra dette tidspunktet er det ikke mulig å overføre finansielle instrumenter mellom stengte kontoer i registeret eller å legge inn for eksempel pant eller registre en konkurs. Dermed gjennomføres alle de transaksjoner som det, ved oppstart av oppjøret, er dekning for på penge- og papirsiden. Det fremgår av «VPS' Regelverk for registrering av finansielle instrumenter» punkt 4.8 at slike transaksjoner, det vil si de som faktisk blir gjennomført i verdipapiroppjøret, har rettsvern fra «oppstarten av oppjøret». I verdipapirregisteret blir de registrert med tidsstempel for når oppjøret var gjennomført. Dette gjøres før verdipapirregisteret åpner for andre registreringer.

Selv om utgangspunktet er at deltakerne i VPO NOK ikke ensidig kan trekke tilbake en transaksjon etter matchingstidspunktet, er det gjort unntak for de tilfeller der en av deltakerne misligholder fordi vedkommende enten ikke har tilstrekkelig antall finansielle instrumenter eller penger tilgjengelig for oppjøret. I de tilfellene kan motparten ensidig kalle transaksjonen tilbake. Denne annulleringsadgangen gjelder fra dagen etter innmeldt oppgjørsdag og frem til den er gjort opp, men ikke mens et oppgjør faktisk pågår. Det er gitt særlige annulleringsregler for deltakere som er sentrale motparter.

Reglene om ensidig annullering beskrevet i foregående avsnitt gjelder ikke der den misligholdende deltaker er en sentral motpart og gjennomfører en sluttavregning mot en av sine motparter. Videre kan den sentrale motparten ensidig kalle tilbake matchede oppdrag dersom dette skjer som følge av en sluttavregning.

Oppdrag som ikke krever matching kan ikke kalles tilbake mens et oppgjør pågår, det vil si fra «oppstarten av oppjøret». Dette vil

typisk gjelde overføringer mellom verdipapirforetak og deres kunder der kunden verken er deltaker eller benytter forvalteroppgjør. ...»

4 Inkorporasjon av verdipapirsentralforordningen, nasjonalt handlingsrom mv.

4.1 Høringsforslaget

Arbeidsgruppen har foreslått at forordningen gjennomføres ved inkorporasjon, slik at det fastsettes i ny lov om registrering av finansielle instrumenter og om verdipapiroppgjør at forordningen gjelder som lov, i EØS-tilpasset form. Arbeidsgruppen har foreslått at någjeldende verdipapirregisterlov oppheves.

I arbeidsgruppens rapport pkt. 5.3 fremgår følgende om nasjonalt handlingsrom med videre:

«En konsekvens av EØS-avtalen artikkel 7 er at EØS relevante forordninger må gjøres til en del av norsk interne rettsorden. Dette er forstått slik at forordningene skal gjennomføres i nasjonal rett ord for ord, normalt ved at det i lov eller forskrift fastsettes at forordningen (i EØS-tilpasset form) skal gjelde som norsk lov. Norske myndigheter kan således ikke endre ordlyden eller på annen måte omforme reglene for å få dem til å passe bedre inn i norsk rett.

Forordninger vil alltid innebære krav om totalharmonisering. Dette innebærer at norske myndigheter som utgangspunkt ikke kan gi regler som avviker fra CSDR, hverken ved å gi strengere eller lempeligere regler. Forordningen vil fullt ut regulere forhold innenfor dens virkeområde, og erstatter også reglene om fri bevegelse i EØS-avtalen. Dette innebærer at norske myndigheter heller ikke kan påberope seg allmenne hensyn for å innføre tiltak som strider mot CSDRs bestemmelser. Det blir således av betydning i hvilken grad CSDR selv åpner for å gjøre slike unntak i nasjonal lovgivning.

CSDR åpner på enkelte punkter uttrykkelig for nasjonal særregulering, der de viktigste er at medlemsstatene:

- Skal utpeke en eller flere kompetente myndigheter som er ansvarlig for å gi tillatelse til verdipapirregistre og føre tilsyn med disse, jf. artikkel 11. Vedkommende kompetente myndigheter skal ha slik tilsyns- og undersøkelsesmyndighet som er

nødvendig for at de skal kunne ivareta sine oppgaver. Dette er nærmere behandlet i kapittel

- Skal innføre sanksjoner for overtredelser av pliktene som påhviler verdipapirregistrene og de utpekte kredittinstitusjonene etter CSDR. De fastsatte sanksjonene skal minimum inkludere administrative overtredelsesgebyrer. Straff omfattes imidlertid ikke av EØS-avtalen. Dette er nærmere behandlet i kapittel ...
- Kan fastsette i nasjonal lovgivning at andre enn verdipapirregistrene kan føre kontoer i verdipapirregistrene, jf. artikkel 31. Dette er nærmere behandlet i kapittel ... om koførere.
- Kan videreføre krav om individuell klientsegregering, jf. artikkel 38 nr. 5, det vil si krav om at eierne av de finansielle instrumentene skal ha dem på en egen konto i verdipapirregistrene. Medlemsstatene kan imidlertid ikke innføre nye krav om individuell segregering, eller endre eksisterende lovgivning. Norge kan dermed videreføre gjeldende forbud mot at norske foretak og statsborgere, samt personer bosatt i Norge, forvalterregistrerer aksjer utstedt av norske aksje- og allmennaksjeselskaper, jf. aksjeloven § 4-4 og allmennaksjeloven § 4-10.

Norske myndigheter kan fortsatt regulere de forhold av betydning for verdipapirregistrering og verdipapiroppgjør som ikke direkte reguleres av CSDR. Reguleringen kan imidlertid ikke være i strid med formålet bak CSDR og må være i overensstemmelse med generelle EØS-rettslige prinsipper, som de fire friheter.

Store deler av gjeldende verdipapirregisterlov regulerer forhold utenfor CSDRs virkeområde. Norge har derfor et betydelig handlingsrom på disse områdene. Dette gjelder blant annet rettsvernsreglene i kapittel 7 og bestemmelsene om registreringsberettigede i kapittel 6. CSDR inneholder heller ikke bestemmelser om verdipapirregistres taushetsplikt og plikt til

å gi ut opplysninger, jf. verdipapirregisterloven kapittel 8, eller om erstatning ved registreringsfeil, jf. verdipapirregisterloven kapittel 9.

Det understrekes i artikkel 49 nr. 1 at medlemsstatenes selskapsrett og lignende rett fortsatt skal gjelde.»

4.2 Høringsinstansenes merknader

Ingen av høringsinstansene har hatt særskilte merknader til denne delen av arbeidsgruppens rapport. Verdipapirsentralen ASA (VPS) har i en generell merknad til lovforslaget uttalt at det er viktig at lovgiver ikke fastsetter norske særregler i tillegg til verdipapirsentralforordningen uten at det gjøres en vurdering av hvilken betydning de vil ha for videreføring av en konkurransedyktig norsk infrastruktur på verdipapirområdet, hvor VPS er en viktig del. VPS har videre uttalt:

«Lovgiver bør gjøre en avveining av fordelene ved de aktuelle særreglene så lenge en har en norsk CSD, sett i forhold til risikoen for at kravene hver for seg eller i sum fører til at det ikke finnes en norsk CSD som kan ivareta spesielle norske forhold i fremtiden. ...

«Lovgiver bør videre hensynta at de særkrav som stilles til en norsk CSD for å beskytte eller på annen måte å legge til rette for norske investorer ikke vil få virkning dersom utstederen av instrumentene benytter sin valgfrihet etter CSDR artikkel 49.»

4.3 Departementets vurdering

4.3.1 Inkorporasjon av forordningen i ny verdipapirsentrallov

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at verdipapirsentralforordningen bør inkorporeres i ny lov om registrering av finansielle instrumenter og om verdipapiroppgjør, og at gjeldende verdipapirregisterlov (lov 5. juli 2002 nr. 64) oppheves.

I vurderingen av om forordningen bør inkorporeres ved endringer i någjeldende verdipapirregisterlov eller om det bør foreslås en ny lov, har departementet lagt vekt på at forordningen i betydelig grad regulerer forhold som ikke er omfattet av gjeldende verdipapirregisterlov, slik at det saklige virkeområdet til loven endres som følge av forordningen. Konesjonsplikten for verdipapirsentraler etter forordningen er knyttet til det som er hovedtjenester etter forordningen. Det vil si første innføring av verdipapirer i et kontobasert

system («innføringstjeneste) eller levering og vedlikehold av verdipapirkontoer på høyeste nivå («sentral kontoføringstjeneste») kombinert med det å drive et oppgjørssystem for verdipapirer, jf. avsnitt A i vedlegget til forordningen. Gjeldende verdipapirregisterlov § 3-1 knytter derimot konesjonsplikten opp mot rettsvirkningene i verdipapirregisterloven, det vil først og fremst si rettsvernsvirkninger. Det å drive et verdipapiroppgjørssystem, eller føre et register over verdipapirer uten rettsvirkninger i form av rettsvern med videre, er ikke konesjonspliktig etter gjeldende verdipapirregisterlov. Departementet viser til nærmere omtale i kapittel 8 om krav om tillatelse med videre og kapittel 17 om rettsvirkninger av registrering med videre.

Videre utvides lovens personelle virkeområde på en del punkter, siden forordningen også oppstiller plikter for andre enn verdipapirsentraler. Blant annet pålegges utstedere av visse finansielle instrumenter plikter, i tillegg til at verdipapirforetak, markedsplasser, sentrale motparter og enkelte kredittinstitusjoner får plikter etter forordningen.

Endringene som følge av forordningen er etter departementets syn av såpass grunnleggende betydning, og så omfattende, at gjeldende verdipapirregisterlov bør erstattes av en ny lov. Departementet foreslår på denne bakgrunn at forordningen inkorporeres i ny verdipapirsentrallov § 1-1. Det vil si at den inkorporeres i norsk rett ved å fastsette i loven at forordningen i EØS-tilpasset form gjelder som lov.

4.3.2 Kort om terminologi

I det følgende vil departementet benytte korttittelen «verdipapirsentralforordningen» om forordning 909/2014, det vil si forordningen som arbeidsgruppen og høringsinstansene omtaler som «CSD-forordningen» og «CSDR». Departementet foreslår at korttittelen «verdipapirsentralforordningen» tas inn i lovforslaget, jf. forslaget til ny verdipapirsentrallov § 1-1 tredje ledd.

Videre vil departementet i forslaget til ny verdipapirsentrallov bruke ordet «verdipapirsentral» om foretak som har tillatelse etter verdipapirsentralloven. Dette er i tråd med terminologien i den norske uoffisielle oversettelsen av verdipapirsentralforordningen. Siden forordningen blir en del av loven, bør samme ord også brukes i den delen som supplerer forordningen. Under redegjørelsene for gjeldende rett vil ordet «verdipapirregister» likevel brukes, siden det er dette som benyttes i gjeldende verdipapirregisterlov.

Departementet foreslår videre at tittelen på den nye loven skal være lov om verdipapirsentraler og verdipapiroppgjør mv. (verdipapirsentralloven), slik at navnet blir i samsvar med innholdet og terminologien i forordningen.

4.3.3 Nasjonalt handlingsrom

Forordningen innebærer at det blir harmoniserte regler i EU innenfor forordningens virkeområde. Det har derfor betydning på hvilke punkter forordningen selv åpner for nasjonale valg. Videre må det vurderes hvilke områder som faller utenfor forordningens reguleringsområde, slik at medlemsstatene kan ha nasjonal regulering i tillegg til forordningen, jf. arbeidsgruppens fremstilling ovenfor i kapittel 4.1.

Når det gjelder punkter der forordningen selv åpner for nasjonale valg, åpner for det første forordningen art. 31 for at medlemsstatene på visse vilkår kan tillate at andre parter enn verdipapirsentralen selv har ansvar for posteringer på kontoer som forvaltes av en verdipapirsentral. Dette behandles nærmere i proposisjonen kapittel 16 om kontoførere. Der foreslår departementet at valgmuligheten som forordningen art. 31 åpner for benyttes. Det innebærer at den norske ordningen der en verdipapirsentral kan bruke kontoførere, videreføres.

Videre er utgangspunktet etter forordningen art. 38 at deltakere i verdipapiroppgjørssystemer skal tilby sine kunder muligheten til å velge mellom to ulike kontoløsninger. Det er samlekontoer, der finansielle instrumenter som tilhører ulike kunder står på samme kontoer, og individuelle kundekontoer, der det skal være mulig å atskille finansielle instrumenter tilhørende hver av kundene i verdipapirsentralen. Forordningen art. 38 nr. 5 annet avsnitt åpner imidlertid for at en verdipapirsentral og dens deltakere skal ha plikt til å tilby kontoer som står i reell eiers navn, når dette kreves etter nasjonal lovgivning per 17. september 2014 i medlemsstaten der de finansielle instrumentene er utstedt. Plikten til å tilby enkeltkonto i reell eiers navn gjelder ifølge forordningen bare så lenge den nasjonale lovgivningen ikke endres

eller oppheves og dens formål fortsatt er gyldig. Det innebærer at medlemsstatene ikke kan innføre nye forbud mot forvalterregistrering. Verken arbeidsgruppen eller departementet har foreslått endringer i forbudet mot forvalterregistrering for norske aksjeeiere i allmennaksjeloven § 4-10 eller aksjeloven § 4-4. Departementet foreslår derfor at muligheten til å videreføre gjeldende forbud mot forvalterregistrering for norske aksjeeiere i norske allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper som har registrert aksjene sine i en verdipapirsentral, videreføres. Dette vil bli omtalt nærmere nedenfor i proposisjonen kapittel 15.

Kravet i forordningen art. 11 om at medlemsstatene skal utpeke vedkommende myndigheter som skal utføre en rekke oppgaver etter forordningen, behandles i kapittel 21. Departementet foreslår der at Finanstilsynet skal utpekes som vedkommende myndighet etter forordningen. I kapittel 21 behandles også kravene i forordningen om at vedkommende myndighet i samsvar med nasjonal lovgivning skal kunne benytte visse tiltak og sanksjoner ved overtredelser av forordningen.

Etter departementets vurdering er forordningen ikke til hinder for å videreføre bestemmelsene i gjeldende verdipapirregisterlov om blant annet registrering av rettigheter til finansielle instrumenter på verdipapirkontoer, rettsvirkninger av registrering, taushetsplikt og rett til innsyn i opplysninger og erstatningsansvar. Dette vil bli gjennomgått nærmere i proposisjonen under de ulike temaene.

Departementet tar i proposisjonen utgangspunkt i kronologien i forordningen, men slik at temaer som naturlig hører sammen, hovedsakelig vil bli behandlet samlet. Blant annet vil forordningens bestemmelser om tilsyn med videre, som er spredt på flere steder i forordningen, bli behandlet samlet i kapittel 21 om tilsyn og sanksjoner. Kapittel 17 til 20 omhandler forhold som ligger helt utenfor forordningens saklige virkeområde. Dette gjelder rettsvirkninger av registrering, taushetsplikt (med unntak av taushetsplikt ved varsling) og innsynsrett, erstatningsansvar, avvikling og krisehåndtering.

5 Lovens formål, virkeområde, definisjoner

5.1 Gjeldende rett

Ifølge verdipapirregisterloven § 1-1 er lovens formål «å legge til rette for sikker, ordnet og effektiv registrering av finansielle instrumenter og rettigheter i slike instrumenter med de rettsvirkninger som er bestemt i denne lov.»

Gjeldende verdipapirregisterlov inneholder ikke bestemmelser om lovens virkeområde.

5.2 Forordningen

Formålet med verdipapirsentralforordningen er ifølge art. 1 nr. 1 å fastsette ensartede krav til oppgjør av finansielle instrumenter i Unionen og regler for verdipapirsentralers organisering og adferd for å fremme et sikkert, effektivt og smidig oppgjør.

Det saklige virkeområdet til forordningen fremgår av art. 1 nr. 2. Der heter det at forordningen får anvendelse på oppgjør av alle finansielle instrumenter og virksomheter hos verdipapirsentraler, med mindre annet er angitt i forordningen. Videre er det presisert at forordningen ikke berører bestemmelser i EU-retten som gjelder bestemte finansielle instrumenter, særlig direktiv 2003/87/EF (kvotehandelsdirektivet).

Forordningen art. 2 nr. 2 til 46 inneholder en lang rekke definisjoner av ord og uttrykk som benyttes i forordningen. Flere av disse vil bli omtalt senere i proposisjonen i forbindelse med de materielle bestemmelsene i forordningen der ordene og uttrykkene benyttes. Definisjonen av verdipapirsentral behandles i kapittel 8 om krav om tillatelse for verdipapirsentraler med videre.

5.3 Høringsforslaget

Arbeidsgruppen har foreslått en nasjonal bestemmelse om virkeområde i sitt forslag til ny verdipapirregisterlov. Forslaget går ut på at lovens bestemmelser om verdipapirregistre og deres virksomhet gjelder, med mindre noe annet fremgår, for verdipapirregistre etablert i Norge. Det

fremgår av spesialmerknaden til arbeidsgruppens lovforslag at meningen er at verdipapirregistre med tillatelse fra norsk vedkommende myndighet etter verdipapirsentralforordningen art. 16 nr. 1 skal omfattes av forslaget.

Når det gjelder definisjonen av oppgjørssystem for verdipapirer, jf. verdipapirsentralforordningen art. 2 nr. 1 underpunkt 10), har arbeidsgruppen følgende vurdering, jf. rapporten pkt. 6.2:

«Verdipapiroppgjørssystemer er definert i betalingsystemloven § 1-2 hvor det fremgår at «Som verdipapiroppgjørssystem regnes systemer basert på felles regler for avregning, oppgjør eller overføring av finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2». CSDR definerer derimot et verdipapiroppgjørssystem som et oppgjørssystem (i finalitetsdirektivets forstand) som ikke drives av en sentral motpart og som har som virksomhet å utføre overførselsordrer. Definisjonen av verdipapiroppgjørssystem i betalingsystemloven er derfor videre enn CSDRs definisjon ved at den blant annet omfatter systemer operert av sentrale motparter. CSDR artikkel 18 nr. 2 fastsetter videre at bare verdipapirregistre, og sentralbanker som opptrer som verdipapirregistre, kan drifte et verdipapiroppgjørssystem. Arbeidsgruppen har vurdert om disse bestemmelsene tilsier at betalingsystemloven § 1-2 bør endres. Det følger imidlertid av EMIR artikkel 17 nr. 4 at sentrale motparter skal være godkjent etter finalitetsdirektivet. Dette direktivet ligger til grunn for betalingsystemloven. Ettersom både sentrale motparter og verdipapirregistre må være godkjent etter betalingsystemloven, mener arbeidsgruppen at det er hensiktsmessig med en definisjon av verdipapiroppgjørssystemer i betalingsystemloven som dekker begge typer foretak.»

Arbeidsgruppen har videre foreslått å definere begrepene «innføring», «kontofører», «registreringsvirksomhet», «sekundærinnføring», «verdipapirkonto», jf. arbeidsgruppens lovforslag § 1-4.

Arbeidsgruppen har foreslått forskriftshjemler i lovutkastet § 1-1 annet og tredje ledd. Hensikten

er å sikre at nivå 2-reglene til verdipapirsentralforordningen kan gis som forskrifter, jf. at verdipapirsentralforordningen gir omfattende hjemler for EU-kommisjonen til å gi utfyllende rettsakter. Videre er hensikten å gi hjemmel for departementet til å fastsette mindre senere endringer i verdipapirsentralforordningen ved forskrift, dersom endringene etter sin natur normalt ville vært gjennomført ved forskrift i norsk rett.

5.4 Høringsinstansenes merknader

Justis- og beredskapsdepartementet mener arbeidsgruppens lovforslag om lovens anvendelsesområde i § 1-2 er uklar, og har blant annet uttalt:

«For det første kan henvisningen til «[l]ovens bestemmelser om verdipapirregistre og deres virksomhet» gjøre at det fremstår som uklart om bestemmelsen er ment å angi lovens anvendelsesområde generelt, eller om det ligger en avgrensning i henvisningen. Det kan for eksempel spørres om de foreslåtte reglene i kapittel 6 om rettsvern og andre rettsvirkninger av registrering er regler som gjelder «verdipapirregistre og deres virksomhet». Disse bestemmelsene regulerer forholdet mellom ulike rettighetshavere, og ikke egentlig registrert eller dets virksomhet som sådan.

Det kan videre være uklart hva som menes med «verdipapirregistre i Norge». Det følger av forordningen artikkel 23 at verdipapirregistre skal ha rett til å etablere seg, herunder ved opprettelse av filial hvor som helst i Unionen på grunnlag av tillatelse utstedt i hjemlandet. Gjennomføring av forordningen medfører altså at utenlandske verdipapirregistre skal ha rett til å drive virksomhet i Norge gjennom filialer eller datterselskaper som etableres her. På tilsvarende måte skal register med tillatelse utstedt av norske myndigheter kunne etablere virksomhet i andre land på grunnlag av denne tillatelsen. Henvisningen til «verdipapirregistre i Norge» kan gjøre at det er uklart om denne typen av grenseoverskridende virksomhet faller innenfor bestemmelsen i lovforslaget § 1-2.

... Det synes dermed å være meningen at bestemmelsen skal avgrense mot utenlandske verdipapirforetak [op. cit] som driver virksomhet i Norge på grunnlag av tillatelse utstedt i en annen medlemsstat. På den annen side synes det å være meningen at virksomheten som registre med tillatelse fra norske myndigheter

driver gjennom filialer eller datterselskaper i utlandet, skal være omfattet.

Vi stiller spørsmål om dette er en hensiktsmessig avgrensning av den foreslåtte verdipapirregisterlovens anvendelsesområde. Som eksempel kan det vises til reglene om erstatning i lovforslaget kapittel 8. Disse reglene får anvendelse dersom et register med tillatelse fra norske myndigheter påfører noen tap. Det fremstår derimot som uklart om reglene er ment å gjelde hvis en filial eller et datterselskap som driver virksomhet i Norge på grunnlag av en utenlandsk tillatelse, påfører noen tap. Dette er uklart dels fordi den foreslåtte regelen i § 1-2 er uklar, men også fordi arbeidsgruppen unnlater å ta stilling til spørsmål om lovvalg mer generelt. Det bør vurderes om det kan være et alternativ til arbeidsgruppens forslag å la loven få anvendelse på virksomhet som drives i Norge.

...

Justis- og beredskapsdepartementet har videre vist til avsnitt 57 i fortalen til verdipapirsentralforordningen, der det heter at det er viktig å fastsette klare lovvalgsregler om de formuesrettslige aspektene i forbindelse med verdipapirer på kontoer som forvaltes av verdipapirsentraler. I høringsmerknaden fremgår videre blant annet:

«... Reglene om virkningen av registreringen er imidlertid som nevnt ikke harmonisert. Dermed vil det nødvendigvis være slik at virkningene av registrering vil kunne variere avhengig av hvilket lands rett som får anvendelse.

...

Spørsmålet om lovvalg er ikke nærmere utredet i rapporten, og det er ikke inntatt bestemmelser om lovvalg i lovforslaget.

... Det er mulig dette beror på at den beste løsningen hadde vært at også reglene om lovvalg var harmoniserte – slik fortalen til forordningen påpeker. Når det ikke finnes slike harmoniserte lovvalgsregler, må det imidlertid være bedre med klare enn uklare nasjonale lovvalgsregler.»

Verdipapirsentralen ASA (VPS) har vist til at oppgjørssystem for verdipapirer er definert i verdipapirsentralforordningen art. 2 nr. 1 punkt 10, og har uttalt:

«VPS mener det ville være en fordel om begrepet «verdipapiroppgjørssystem» i betalingsystemloven § 1-2, som omfatter både en SSS

operert av en CSD og et oppgjørssystem operert av en CCP, ble erstattet med et annet begrep som ikke er likt med den norske oversettelsen av en SSS operert av en CSD.»

5.5 Departementets vurdering

5.5.1 Lovens formål og virkeområde

Departementet viser til at formålsbestemmelsen i verdipapirsentralforordningen art. 1 nr. 1 vil gjelde som norsk lov når forordningen inkorporeres i ny verdipapirsentrallov.

Når det gjelder lovens virkeområde, har Justis- og beredskapsdepartementet i sin høringsmerknad blant annet uttalt at det er uklart om det har vært meningen å gi loven anvendelse for filialer og datterselskaper av utenlandske verdipapirsentraler som driver virksomhet i Norge, jf. ovenfor. Justis- og beredskapsdepartementet har i den forbindelse også bedt om at spørsmålet om lovvalgsregler utredes nærmere. Videre har Justis- og beredskapsdepartementet foreslått at det vurderes om det kan være et alternativ til arbeidsgruppens forslag å la loven få anvendelse på virksomhet som drives i Norge.

Departementet viser til at når det gjelder lovens virkeområde, vil forordningen regulere både det saklige virkeområdet, jf. art. 1 nr. 2, og langt på vei det geografiske virkeområdet innenfor det som er regulert av forordningen. Som det vil bli redegjort for nedenfor i kapittel 8, er forordningens system at verdipapirsentraler må søke vedkommende myndighet i den staten der verdipapirsentralen er etablert om tillatelse, jf. art. 16 nr. 1. Når verdipapirsentralen har fått tillatelse, vil forordningen regulere adgangen til å yte tjenester grensekryssende i Unionen både direkte fra forretningssted i hjemstaten og ved å opprette en filial, jf. blant annet art. 23.

Slik departementet forstår arbeidsgruppens rapport, har arbeidsgruppen foreslått at de særnorske reglene i den nye verdipapirsentralloven som supplerer forordningen, bare skal gjelde for verdipapirsentraler med tillatelse fra norske myndigheter.

Det er etter departementets syn klart at verdipapirsentraler med Norge som hjemstat må omfattes av verdipapirsentralloven. Hjemstaten er den medlemsstaten som verdipapirsentralen er etablert i, jf. forordningen art. 2 nr. 1 underpunkt 23. Verdipapirsentraler med Norge som hjemstat, skal ifølge lovforslaget søke Finanstilsynet om tillatelse, jf. verdipapirsentralforordningen art. 11 og 16 og forslag til ny verdipapirsentrallov § 11-1. Det

vil si at loven skal gjelde for verdipapirsentraler med tillatelse fra Finanstilsynet. Departementet foreslår at det fastsettes uttrykkelig i den nye verdipapirsentralloven at der ikke annet er bestemt, gjelder loven for verdipapirsentraler med Norge som hjemstat, jf. lovforslaget § 1-2 første ledd. Meningen med forbeholdet «*der ikke annet er bestemt*», er særlig å unngå å skape tvil om at verdipapirsentralforordningens regler om verdipapirsentralers adgang til å yte grensekryssende tjenester gjelder fullt ut, slik at Norges fremtidige EØS-forpliktelser som tilsvarer forordningen blir oppfylt. Med andre ord vil reglene i den nye verdipapirsentralloven gjelde for verdipapirsentraler som har tillatelse fra Finanstilsynet etter verdipapirsentralforordningen art. 16.

Når det gjelder datterselskaper av verdipapirsentraler, legger departementet til grunn at verken verdipapirsentralforordningen eller den norske verdipapirsentralloven skiller mellom datterselskaper og andre selskaper. Et datterselskap anses som et eget rettssubjekt, og dersom en verdipapirsentral som har tillatelse fra vedkommende myndighet i en annen stat vil etablere et datterselskap i Norge, vil datterselskapet anses å være etablert her i forordningens forstand. Det kreves da tillatelse fra det norske Finanstilsynet. Dette gjelder så vidt departementet forstår uavhengig av om morselskapet har tillatelse fra en annen EØS-stat.

Tilsvarende vil gjelde dersom en verdipapirsentral med tillatelse fra Finanstilsynet vil etablere et datterselskap i en annen stat. Det kreves i slike tilfeller tillatelse fra vedkommende myndighet i det aktuelle landet.

Dersom en verdipapirsentral med Norge som hjemstat etablerer en filial i en annen stat, gjelder etter departementets syn i utgangspunktet verdipapirsentralloven fullt ut for filialens virksomhet i det aktuelle andre landet. Samtidig kan det tenkes å oppstå forhold som tilsier at det bør være mulig å gjøre unntak fra enkelte av lovens bestemmelser for filialen. Departementet foreslår på denne bakgrunn en forskriftshjemmel, slik at det i forskrift kan gjøres unntak fra deler av loven der en verdipapirsentral med Norge som hjemstat etablerer en filial i et annet land, jf. lovforslaget § 1-2 annet ledd.

Når det gjelder spørsmålet om loven helt eller delvis skal gjelde også for verdipapirsentraler som yter tjenester grensekryssende direkte fra forretningssted i en annen EØS-stat, eller som etablerer en filial i Norge, har departementet vurdert om loven helt eller delvis kan og bør få anvendelse. Det ville for eksempel være en fordel for norske

myndigheter og andre om bestemmelsene om rett til innsyn i opplysninger i lovforslaget § 8-3 kunne gjelde for filialer etablert i Norge.

Departementet viser til at den svenske loven som supplerer verdipapirsentralforordningen (lag (1998:1479) om värdepappercentraler och konföring av finansiella instrument) bare gjelder for svenske verdipapirsentraler og deres kontoførere. Bestemmelsene i den danske loven om kapitalmarkeder inneholder så vidt departementet kan se ikke særskilte regler om virkeområdet for de danske reglene som supplerer forordningen.

Etter departementets syn er det neppe i tråd med verdipapirforordningens regler om adgang til å yte tjenester grensekryssende direkte fra forretningssted i en annen EØS-stat, eller gjennom å etablere en filial, å la den norske verdipapirsentralloven få anvendelse for tjenester som ytes til utstedere eller investorer i Norge. Det vil fort kunne bli ansett som en etableringshindring. I punkt 5 i fortalen til forordningen er det fremhevet at forordningen innfører «et sett av felles krav for verdipapirsentraler som driver oppgjørssystemer for verdipapirer», og at forordningen «bør gi verdipapirsentraler mulighet til å yte tjenester over landegrensene uten at de må oppfylle forskjellige nasjonale sett av krav...». Departementet viser til at verdipapirsentraler kan yte tjenester direkte grensekryssende eller opprette filialer i andre stater når vilkårene i art. 23 er oppfylt. Å stille tilleggskrav for slik virksomhet harmonerer dårlig med systemet med et europeisk «pass» som gir rett til å yte tjenester i andre EØS-stater. Den eneste nasjonale lovgivningen det er vist til i forordningen art. 23, er det som fremgår av art. 49 om utsteders rett til å velge mellom verdipapirsentraler. Det er «selskapsretten eller tilsvarende lovgivning i medlemsstaten der verdipapirene er utstedt». Verdipapirsentraler som vil yte tjenester i forbindelse med verdipapirer som er utstedt etter selskapsretten eller tilsvarende lovgivning i en annen stat, må påse at brukerne av tjenestene overholder nasjonal selskapsrett eller tilsvarende lovgivning. Dette er omtalt nærmere nedenfor i kapittel 15. Ut over dette synes det ikke å være rom for å stille krav nasjonalt til verdipapirsentraler etablert i andre EØS-land som vil yte tjenester grensekryssende inn i Norge direkte eller gjennom å etablere en filial.

Videre vil en eventuell anvendelse av den norske verdipapirsentralloven på utenlandske filialer etablert i Norge kunne føre til at verdipapirsentralene må tilpasse sine IT-systemer med videre på en slik måte at det anses som en konkurransehindring. For eksempel har de nordiske verdi-

papirsentralene hvert sitt sentrale register, der kontoførerne foretar registreringer inn mot det sentrale registeret som opereres av verdipapirsentralen. Filialene vil være underlagt regulering i verdipapirsentralens hjemstat. Dersom hele eller deler av verdipapirsentralloven gis anvendelse for filialens virksomhet i Norge, blir filialen underlagt dobbelt regulering. Det vil fort kunne oppstå motstrid mellom reglene i verdipapirsentralens hjemstat og de norske reglene. Dessuten vil det i praksis kunne oppstå vanskelige avgrensninger av hvilke deler av verdipapirsentralens tjenester som er regulert av den norske loven.

Departementet foreslår på denne bakgrunn ikke å la verdipapirsentralloven få anvendelse for andre verdipapirsentraler enn dem som har Norge som hjemstat etter verdipapirsentralforordningen. Det vil si at loven bare gjelder for verdipapirsentraler med tillatelse fra Finanstilsynet etter verdipapirsentralforordningen art. 16. Departementet går ikke her inn på de bestemmelsene i forordningen og loven som pålegger andre enn verdipapirsentraler plikter, se nærmere om dette blant annet i kapittel 4.3.1. Det betyr at for eksempel reglene om rettsvirkninger av registrering i lovforslaget kapittel 7 bare gjelder for finansielle instrumenter som er registrert i en verdipapirsentral med Norge som hjemstat.

5.5.2 Definisjoner

Arbeidsgruppen har foreslått at enkelte begreper som benyttes i deres forslag til ny verdipapirregisterlov, defineres i lovforslaget § 1-4, jf. kapittel 5.3 ovenfor.

Departementet foreslår ikke å følge opp arbeidsgruppens forslag om en særskilt definisjonsbestemmelse innledningsvis i verdipapirsentralloven. Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om å definere «innføring» og «verdipapirkonto», viser departementet til at dette er begreper som er definert i verdipapirsentralforordningen, jf. definisjonen av verdipapirkonto i art. 2 nr. 1 underpunkt 28 og innføringstjeneste i avsnitt A nr. 1 i vedlegget til forordningen. Forordningens bestemmelser vil gjelde som norsk lov når forordningen inkorporeres i ny verdipapirsentrallov. Departementet legger til grunn at det ikke bør foreslås særnorske definisjoner av samme begreper som er definert i forordningen. Når det gjelder de øvrige forslagene til definisjoner i arbeidsgruppens rapport, foreslår departementet i stedet å omskrive de aktuelle bestemmelsene i verdipapirsentralloven som definisjonene knytter seg til, slik at det ikke blir nødvendig å definere begrepene særskilt.

VPS har i sin høringsmerknad uttalt at det ville være en fordel om begrepet «verdipapiroppgjørssystem» i betalingssystemloven § 1-2, som omfatter både et verdipapiroppgjørssystem operert av en verdipapirsentral og et oppgjørssystem operert av en sentral motpart, ble erstattet med et annet begrep som ikke er likt med den norske oversettelsen av et verdipapiroppgjørssystem som opereres av en verdipapirsentral.

Departementet ser at det kunne være hensiktsmessig om begrepene var ulike, men viser til at begrepet «oppgjørssystem for verdipapirer» i verdipapirsentralforordningen art. 2 nr. 1 under punkt 10 uttrykkelig avgrenser mot system som drives av en sentral motpart. Departementet viser også til at begrepet «verdipapiroppgjørssystem» er godt innarbeidet i betalingssystemloven. Videre antar departementet at det i hovedsak er en begrenset, profesjonell brukergruppe som forholder seg til betalingssystemloven, og at disse antas å ha innsikt i de ulike EU-rettsaktene betalingssystemloven og verdipapirsentralloven bygger på. Departementet foreslår derfor ikke endringer i begrepet verdipapiroppgjørssystem i betalingssystemloven.

5.5.3 Forskriftshjemler

Departementet foreslår en forskriftshjemmel i vedlagte lovforslag § 1-1 annet ledd. Bestemmelsen gir hjemmel for departementet til å fastsette utfyllende forskrifter om verdipapirsentraler og om verdipapiroppgjør, herunder fastsette unntak fra bestemmelsene i verdipapirforordningen som gjennomført i § 1-1 første ledd til gjennomføring av Norges forpliktelser etter EØS-avtalen. Et formål med bestemmelsen er å kunne fastsette at utfyllende nivå 2-rettsakter til hovedforordningen skal gjelde som forskrift. Videre er hensikten med bestemmelsen å kunne gjennomføre enkelte mindre endringer i verdipapirsentralforordningen i forskrifts form. Departementet viser til at råds- og parlamentsforordninger normalt gjennomføres ved inkorporasjon i lovs form, selv om de også ofte inneholder bestemmelser som etter sitt innhold kunne vært gjennomført i forskrifts form. Dette har sammenheng med at EØS-regler som svarer til forordninger, skal gjennomføres i norsk rett som sådan ved inkorporasjon, jf. EØS-avtalen artikkel 7. Det vil si at de gjennomføres ved rene henvisningsbestemmelser og ikke kan splittes opp, endres eller gjentas i de norske rettsreglene. I utgangspunktet vil derfor enhver senere endring av en forordning som er gjennomført ved henvisning i lov, uavhengig av endringens karakter,

måtte gjennomføres i lovs form. I EU gjelder endringene i forordningene direkte, uten nasjonal gjennomføring. Ved mindre senere endringer i forordningen, som etter sin natur normalt ville vært gjennomført ved forskrift i norsk rett, kan det derfor være behov for en forskriftshjemmel som tillater at mindre endringer kan gjennomføres nasjonalt i forskrifts form.

Det har derfor ved tidligere gjennomføring av forordninger i lovs form på finansområdet vært inntatt en særskilt hjemmel til å kunne gjøre endringer i forordningen ved forskrift på nærmere angitte vilkår, jf. bl.a. omtale i Prop. 166 L (2015–2016) Endringer i lov om EØS-finanstilsyn, lov om kredittvurderingsbyråer, lov om forvaltning av alternative investeringsfond og verdipapirhandeloven kapittel 3. Tilsvarende hjemmel er vedtatt i verdipapirhandeloven § 8-1, jf. Prop. 77 L (2017–2018) Endringer i verdipapirhandeloven og oppheving av børsloven mv. Departementet foreslår at slik hjemmel også inntas ved gjennomføringen av verdipapirsentralforordningen. Dette er i tråd med arbeidsgruppens forslag, men slik at departementet har foreslått å slå sammen de to forskriftshjemlene til arbeidsgruppen i ett ledd. Departementet legger til grunn at denne hjemmelen kan benyttes for endringer i verdipapirsentralforordningen i de tilfeller der endringene er av en slik karakter at de normalt ville vært gjennomført i forskrift, etter en konkret skjønnsmessig vurdering. På denne måten kan det legges til rette for en hensiktsmessig, rettidig gjennomføring av mindre endringsforordninger, selv om hovedforordningen er inkorporert i lovs form.

Videre foreslår departementet en forskriftshjemmel som er ny sammenlignet med arbeidsgruppens utkast, jf. vedlagte lovforslag § 1-3. Bestemmelsen går ut på at departementet i forskrift kan gi regler om verdipapirsentraler, verdipapiroppgjør eller registrering av rettigheter til finansielle instrumenter dersom dette er nødvendig av hensyn til sikre og velfungerende verdipapirsentraler, et sikkert, effektivt eller smidig oppgjør eller et sikkert, velordnet og effektivt system for registrering av rettigheter til finansielle instrumenter. Etter departementets syn er det behov for en slik forskriftshjemmel som dekker virkeområdet i loven mer generelt. Denne hjemmelen er utformet til beskyttelse av finansiell stabilitet og trygg verdipapirregistrering, og skal bare benyttes i særlige tilfeller der det er behov for å beskytte disse formålene, og der dette ikke kan oppnås gjennom andre bestemmelser i loven. Erfaring viser at det kan oppstå uforutsette situasjoner som kan true finansiell stabilitet og vel-

fungerende markeder, og som kan ha store økonomiske konsekvenser dersom de ikke kan håndteres effektivt i tråd med de grunnleggende hensynene som ligger til grunn for verdipapirsentralforordningen. Forskriftshjemmelen er bare ment å benyttes i særlige tilfeller innenfor formålet av

loven. En lignende hjemmel er nylig vedtatt i verdipapirhandelloven § 1-3, jf. lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv., jf. Prop. 77 L (2017–2018).

6 Verdipapiroppgjør

6.1 Gjeldende rett

Arbeidsgruppen har redegjort slik for gjeldende rett om verdipapiroppgjør, jf. rapporten pkt. 6.2 og 4.2:

«Norsk rett har ingen generell regulering av verdipapiroppgjør, men betalingssystemloven kapittel 4 og verdipapirhandelens § 10-7 og kapittel 12 regulerer enkelte sider av dette. Dette innebærer at reguleringen av oppgjør av verdipapirhandler og av hvordan forsinkelser behandles i stor grad følger av bakgrunnsretten (kjøps- og avtalerett) i tillegg til av verdipapiroppgjørssystemenes og verdipapirforetakenes forretningsvilkår. I tillegg har markedsplassene bestemmelser om gjennomføring av oppgjør i sine medlemsvilkår.

...

Verdipapirregisterloven omfatter i utgangspunktet ikke oppgjørsvirksomhet, som er å anse som tilknyttet virksomhet for verdipapirregistre. Det fremgår imidlertid av forarbeidene til verdipapirregisterloven at det ved behandling av konsesjonssøknad fra verdipapirregistre skal legges vekt på at avregning og oppgjør gjennomføres i et verdipapiroppgjørssystem som er underlagt regulering og tilsyn.

Betalingssystemloven definerer verdipapiroppgjørssystemer som systemer basert på felles regler for avregning, oppgjør eller overføring av finansielle instrumenter, jf. dens § 1-2. Definisjonen dekker også en eventuell penge-side av oppjøret. Drift av verdipapiroppgjørssystemer krever ikke tillatelse. Finanstilsynet kan imidlertid godkjenne verdipapiroppgjørssystemer, jf. betalingssystemloven § 4-1, forutsatt at verdipapiroppgjørssystemets regler anses formålstjenlige. Når et verdipapiroppgjørssystem er godkjent etter betalingssystemloven gjelder særlige regler som beskytter de øvrige deltakerne i oppgjørssystemet dersom en av deltakerne settes under insolvensbehandling. Hovedbestemmelsen er betalingssystem-

loven § 4-2, som fastsetter at avtaler om avregning og oppgjør kan gjøres gjeldende etter sitt innhold selv om det innledes insolvensbehandling hos en deltaker i det aktuelle systemet eller i et samvirkende system. Forutsetningen er at oppdraget er lagt inn i systemet før det er innledet insolvensbehandling. Dette innebærer bl.a. en større adgang til motregning enn det som følger av dekningsloven § 8-1.

...

Verdipapirhandelens kapittel 12 inneholder generelle bestemmelser om oppgjør av verdipapirhandel. I tillegg gjelder i utgangspunktet de ordinære reglene i avtale- og kjøpsretten for verdipapirhandler. Selv om verdipapirhandelens kapittel 12 gjelder verdipapirforetakene, får bestemmelsene indirekte betydning for utformingen av verdipapiroppgjørssystemene.

...

Verdipapirforetak skal registrere handler med finansielle instrumenter i et verdipapirregister samme dag som avtale inngås (T), jf. verdipapirhandelens § 10-7. Regelen innebærer forbud mot å registrere nettohandel (det vil si den nettede summen av kjøp og salg foretatt av samme investor i samme ISIN) og er blant annet gitt for å lette myndighetenes kontroll med overholdelse av verdipapirlovgivningen og skattelovgivningen samt av rettsvernshensyn. Registrering av en transaksjon samme dag gir ikke rettsvern. Rettsvern etableres først når resultatet av det oppjøret som transaksjonen gjøres opp i bokføres i verdipapirregisteret.»

Departementet viser til at etter at arbeidsgruppen avga sin rapport, har Stortinget vedtatt endringer i verdipapirhandelens, jf. lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelens og oppheving av børsloven mv., jf. Prop. 77 L (2017–2018). Endringene har foreløpig ikke trådt i kraft. Lovendringene innebærer blant annet at bestemmelsen i verdipapirhandelens § 10-7 som arbeidsgruppen har redegjort for ovenfor, oppheves.

6.2 Forordningen

6.2.1 Definisjon av oppgjør

«Oppgjør» er definert som «avslutning av en verdipapirtransaksjon, når den gjennomføres med sikte på å oppfylle transaksjonspartenes forpliktelser ved å overføre kontanter og/eller verdipapirer», jf. CSD-forordningen art. 2 nr. 1 underpunkt 7.

6.2.2 Kontobasert form

Utstedere etablert i EU skal sikre at omsettelige verdipapirer som er tatt opp til notering eller handles på en handelsplass foreligger i kontobasert form gjennom immobilisering eller etter en direkte utstedelse i dematerialisert form, jf. art. 3 nr. 1. Bestemmelsen får anvendelse fra 1. januar 2023 for omsettelige verdipapirer som er utstedt etter den datoen, og fra 1. januar 2025 for alle andre omsettelige verdipapirer, jf. art. 76 nr. 2.

Dematerialiserte finansielle instrumenter eksisterer kun i form av elektroniske registreringer, jf. artikkel 2 nr. 1 underpunkt 4. Immobilisering innebærer at de fysiske dokumentene som representerer det finansielle instrumentet samles i en verdipapirsentral slik at de senere kan overføres ved elektroniske registreringer, jf. artikkel 2 nr. 1 underpunkt 3. Dette betyr vanligvis at verdipapirsentralen påser at de fysiske dokumentene legges i sikker forvaring, for eksempel i et hvelv, mens eierskapet til dem registreres i verdipapirsentralen. Senere overføringer skjer ved registrering i verdipapirsentralen. Det er ikke krav om at de innføres i en verdipapirsentral. Dette antas likevel å bli hovedregelen som følge av kravene i artikkel 3 nr. 2, jf. nedenfor.

Når en transaksjon i omsettelige verdipapirer gjennomføres på en handelsplass, skal de aktuelle verdipapirene registreres i kontobasert form i en verdipapirsentral på eller før den planlagte oppgjørsdatoen, med mindre de allerede er registrert der, jf. art. 3 nr. 2. Tilsvarende gjelder dersom omsettelige verdipapirer overføres som ledd i en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse som definert i artikkel 2 nr. 1 bokstav a) i direktiv 2002/47/EF.

Reglene i verdipapirsentralforordningen art. 3 er også omtalt nedenfor i kapittel 15 i forbindelse med adgang og plikt til å innføre visse finansielle instrumenter i en verdipapirsentral og usteders rett til å velge verdipapirsentral.

6.2.3 Oppgjørsperioder

Forordningen art. 5 inneholder bestemmelser om planlagt oppgjørstidspunkt ved verdipapiroppgjør. Bestemmelsene pålegger deltakere i verdipapiroppgjørssystemer å gjøre opp transaksjoner i omsettelige verdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, verdipapirfondsandeler og utslippskvoter på den planlagte oppgjørsdatoen. For transaksjoner i slike verdipapirer som gjennomføres på en handelsplass, skal den planlagte oppgjørsdatoen være senest to bankdager etter handelen. Dette omtales gjerne som T + 2 (transaksjonsdag pluss to dager).

6.2.4 Oppgjørdisiplin

6.2.4.1 Tiltak for å unngå falte handler

Forordningen art. 6 inneholder regler om tiltak for å forebygge manglende oppgjør. Dette omtales gjerne som falte handler. Bestemmelsen oppstiller plikter for både markedsplasser, verdipapirforetak og verdipapirsentraler.

Markedsplasser skal ha rutiner som gjør det mulig å bekrefte relevante opplysninger om transaksjoner på handelsdag, jf. art. 6 nr. 1.

Videre skal verdipapirforetak treffe tiltak for å begrense antall falte handler, jf. art. 6 nr. 2. De skal minst ha ordninger som sikrer rask allokering av finansielle instrumenter og bekreftelse av handelsvilkårene hvis kunden er profesjonell. Profesjonelle kunder defineres som i MiFID II (direktiv 2014/65/EU).

Verdipapirsentraler skal, for hvert oppgjørssystem som de driver, ha prosedyrer som legger til rette for oppgjør på handelsdag, med minst mulig motparts- og likviditetsrisiko for deltakerne, jf. art. 6 nr. 3. Videre skal verdipapirsentraler treffe tiltak for å oppmuntre og stimulere deltakerne til rettidig oppgjør av transaksjoner. Videre skal verdipapirsentraler kreve at deltakerne gjør opp sine transaksjoner på den planlagte oppgjørsdatoen, jf. art. 6 nr. 4.

Tiltakene for å unngå falte handler gjelder oppgjør av transaksjoner i omsettelige verdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, verdipapirfondsandeler og utslippskvoter, jf. art. 6 nr. 1, jf. art. 5 nr. 1.

Utfyllende regler vil bli fastsatt i en kommisjonsforordning, jf. art. 6 nr. 5.

6.2.4.2 Krav til verdipapiroppgjørssystemer

Arbeidsgruppen har redegjort slik for forordningens krav til verdipapiroppgjørssystemer, jf. rapporten pkt. 6.1:

«For å være et verdipapirregister, må foretaket operere et verdipapiroppgjørssystem, jf. CSDR artikkel 2 (1) nr. 1. Dette verdipapiroppgjørssystemet må tilby hensiktsmessig beskyttelse til oppgjørstakerne, jf. artikkel 39 nr. 1, og skal være godkjent etter lov om betalings-systemer § 4-1.

Verdipapiroppgjørssystemet skal offentliggjøre reglene om endelig oppgjør («finalitet») av penger og finansielle instrumenter. Det skal treffe alle rimelige tiltak for å sikre at finalitet inntreffer i realtid eller intradag, og i alle tilfeller senest innen utløpet av virkedagen da oppgjøret gjennomføres. Videre skal verdipapirregisteret ha regler og prosedyrer som begrenser virkningene av mislighold hos en oppgjørstaker (artikkel 41). Oppgjør av verdipapirtransaksjoner mot betaling mellom direkte deltakere skal skje DvP. Pengeoppgjøret skal, om mulig, skje via konto i sentralbanken som utsteder den aktuelle valutaen (artikkel 40). Dette innebærer i tilfelle at oppgjøret gjennomføres i sentralbankpenger. Det er kun verdipapirregistre med tillatelse etter CSDR samt sentralbanker som opptrer som verdipapirregistre, som kan drifte et verdipapiroppgjørssystem, jf. artikkel 18 nr. 2.

Verdipapirregistrene skal, for hvert verdipapiroppgjørssystem som de opererer, ha prosedyrer som legger til rette for oppgjør på avtalt oppgjørstid med minst mulig kreditt- og likviditetsrisiko for oppgjørstakerne, jf. artikkel 6. I tillegg skal verdipapirregistrene ha virkemidler «for at tilskynde og skape incitamenter til» rettidig oppgjør av transaksjoner, og de skal pålegge oppgjørstakerne å gjøre opp transaksjonene på avtalt oppgjørstid, jf. artikkel 6 nr. 4. Kravene til verdipapirregistrenes oppgjørssystemer skal spesifiseres nærmere i en utfyllende kommisjonsforordning. ESMA har i sitt utkast til slik kommisjonsforordning oppstilt detaljerte krav til hvilken oppgjørssystemfunksjonalitet verdipapirregistrene skal tilby. Det er blant annet ventet at verdipapirregistrene enten må tilby realtids bruttooppgjør («RTGS») eller minst tre oppgjør pr. dag.

Verdipapirregistrene skal også ha prosedyrer som forenkler oppgjør av falte handler, jf. artikkel 7 nr. 2. Disse prosedyrene skal utfor-

mes etter konsultasjon av relevante markeds-plasser og sentrale motparter, og skal pålegge oppgjørstakerne som er skyld i falte handler å betale bøter. ...»

6.2.4.3 Tiltak ved falte handler

Forordningen art. 7 inneholder bestemmelser om tiltak som kan, eller eventuelt skal, gjennomføres ved falte handler (manglende oppgjør). Dette omfatter:

- Bøter
- Dekningskjøpsprosess («buy in»)
- Suspensjon av oppgjørstakere

Bestemmelsene gjelder oppgjør av transaksjoner i omsettelige verdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, verdipapirfondsandeler og utslippskvoter som er tatt opp til handel, eller handles, på en markeds-plass eller cleares av en sentral motpart, jf. art. 7 nr. 1 og 10. Det er gjort enkelte unntak, for eksempel der det innledes insolvensbehandling mot den misligholdende deltakeren.

Forordningen krever at verdipapirsentraler har systemer for å overvåke falte handler, jf. art. 7 nr. 1. Verdipapirsentralene skal rapportere regelmessig til myndighetene om falte handler med videre.

For hvert oppgjørssystem skal verdipapirsentralene ha en sanksjonsordning som effektivt skal avskrekke deltakere som forårsaker falte handler. Sanksjonsordningen skal omfatte bøter for misligholdende deltakere, jf. art. 7 nr. 2. Bøtene skal beregnes daglig. De skal løpe fra første bankdag etter avtalt oppgjørstid og frem til handelen enten er oppgjort, annullert eller perioden for tvangsgjennomføring er utløpt. Det er presisert at bøter ikke kan være en inntektskilde for verdipapirsentralen. I avsnitt 16 i fortalen til forordningen heter det at bøtene så vidt mulig bør krediteres de oppgjørstakerne som har lidt tap som følge av de falte handlene.

Dersom en misligholdende deltaker ikke leverer de finansielle instrumentene innen fire bankdager etter avtalt oppgjørstid, skal det innledes en dekningskjøpsprosess («buy-in»), jf. art. 7 nr. 3. Det innebærer at de finansielle instrumentene kjøpes inn for den misligholdende oppgjørstakerens regning og leveres til den mottakende oppgjørstakeren. Perioden kan forlenges i visse tilfeller. Reglene om dekningskjøp knytter seg kun til manglende levering av finansielle instrumenter, ikke til manglende betaling. Dekningskjøp skal som hovedregel ikke foretas ved sammensatte transaksjoner, dersom tidsfristene er så korte at

tvangsgjennomføringen vil være virkningsløs, jf. art. 7 nr. 4. Dersom dekningskjøp ikke er mulig, skal den mottakende oppgjørsdeltakeren få kontantvederlag i stedet, jf. art. 7 nr. 7. For transaksjoner clearret av en sentral motpart, er det den sentrale motparten som skal forestå dekningskjøpet, jf. art. 7 nr. 10.

Dersom en deltaker i et verdipapiroppgjørssystem eller et medlem av en handelsplass eller av en sentral motpart konsekvent og systematisk ikke leverer finansielle instrumenter på avtalt oppgjørsdag, skal henholdsvis verdipapirsentralen, den sentrale motparten eller markedsplassen kunne suspendere vedkommende, jf. art. 7 nr. 9. Dette skal skje etter konsultasjon med vedkommende myndighet for markedsplassen/verdipapirsentralen/den sentrale motparten. I tillegg skal deltakeren/medlemmet informeres før suspensjonen, og ha fått mulighet til å uttale seg.

Art. 7 nr. 11 og 12 inneholder unntak fra nr. 2 til 9 for henholdsvis misligholdende deltakere som er sentrale motparter og for det tilfelle at det innledes insolvensbehandling mot den misligholdende deltakeren. I art. 7 nr. 13 er det gjort unntak fra hele art. 7 der hovedhandelsplassen for en aksje ligger i en tredjestat.

Utfyllende regler til art. 7 vil bli fastsatt i kommisjonsforordninger, jf. art. 7 nr. 14 og 15.

6.3 Høringsforslaget

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 6.2 følgende vurdering:

«... Kravene i forordningen om tiltak for å forebygge eller håndtere falte handler vil få virkning for markedsaktørene når EØS-forpliktelser som tilsvarende CSDR, og utfyllende kommisjonsforordninger til den, blir gjennomført og trer i kraft i norsk rett. Kravet om at oppgjør skal skje på T+ 2 er for øvrig allerede gjennomført i Norge. Dette skjedde ved at Oslo Børs fra og med 6. oktober 2014, samtidig med de fleste andre europeiske markedene, innførte T+2 som oppgjørsdag for sine markedsplasser.

Arbeidsgruppen har imidlertid vurdert om det er bestemmelser i norsk rett som bør oppheves når CSDR trer i kraft. Den har i den anledning drøftet forholdet til verdipapirhandelloven § 10-7. Bestemmelsen pålegger verdipapirforetak å registrere handler med registrerte finansielle instrumenter i et verdipapirregister samme dag som avtale inngås (T). Det er sannsynlig at innrapporteringsplikten etter

verdipapirhandelloven § 10-7 vil inntreffe raskere enn det som ventes å følge av utfyllende kommisjonsforordning til CSDR artikkel 6. Det vises til at det i artikkel 3 av ESMA's utkast til slik kommisjonsforordning, er foreslått at verdipapirforetakene skal pålegge sine ikke-profesjonelle kunder å sende dem all nødvendig oppgjørsinformasjon innen kl. 12 på virkedagen etter handelen. Også profesjonelle kunder kan i mange tilfeller vente til påfølgende virkedag med å gi verdipapirforetaket oppgjørsinformasjon, jf. utkastets artikkel 2. Uten nødvendig oppgjørsinformasjon, kan ikke verdipapirforetaket registrere handelen.

...

Verdipapirhandellovens kapittel 12 inneholder generelle bestemmelser om blant annet verdipapiroppjøret. Kapitlet er imidlertid ikke knyttet direkte til oppgjør i et verdipapiroppgjørssystem, og regulerer andre forhold enn CSDR. Etter arbeidsgruppens vurdering gjør ikke CSDR det nødvendig å endre verdipapirhandelloven kapittel 12.

...

Betalingssystemloven pålegger ikke operatører av verdipapiroppgjørssystemer å søke om godkjenning. Arbeidsgruppen har vurdert om det bør tydeliggjøres i betalingssystemloven at slik godkjenning er obligatorisk for oppgjørssystemet til verdipapirregistre og til sentrale motparter. Ettersom kravet om godkjenning følger direkte av forordningene, mener arbeidsgruppen at en slik tydeliggjøring ikke er nødvendig.»

6.4 Høringsinstansenes merknader

Skattedirektoratet mener at verdipapirhandelloven § 10-7, som gir norske verdipapirforetak plikt til å registrere handler i finansielle instrumenter samme dag som avtale inngås, ikke bør oppheves. Hvis verdipapirforetak får adgang til å rapportere handler netto, vil det kun fremgå et samlet oppgjør for handler i samme verdipapir per dag. I praksis innebærer dette at verdipapirregisteret (og selskapene) ikke lenger kan oppfylle sin opplysningsplikt om opplysninger som er helt nødvendige for å foreta gevinst/tapsberegning etter FIFU-prinsippet, jf. sktl. § 10-36. Skatteetatens erfaringer med verdipapirområdet er at etterlevelsen av rapporteringspliktene er bedre der opplysninger er forhåndsutfylt i skattemeldingen eller der verdipapirforetakene tilbyr forklarende skatterapporter som grunnlag for kunde-

nes selvfastssettelse. Der slike tjenester mangler, er etterlevelsen betydelig svakere. Skattedirektoratet har videre uttalt at av hensyn til skatteyteren, herunder at det skal være enkelt å gjøre rett, og av hensyn til skatteprovenyet er det viktig med en godt utbygd tredjepartsrapportering på verdipapiriområdet.

6.5 Departementets vurdering

Når det gjelder høringsmerknaden fra Skattedirektoratet, viser departementet til kapittel 16 om skattemessige forhold.

Departementet legger videre til grunn at norsk rett ikke inneholder bestemmelser som kommer i konflikt med forordningens regler om verdipapiroppgjør.

7 Internoppgjør

7.1 Gjeldende rett

Arbeidsgruppen har redegjort slik for gjeldende rett i rapporten pkt. 7.1:

«Norsk rett inneholder ikke generell regulering av internoppgjør. Med internoppgjør forstås i denne sammenheng oppgjør av verdipapirhandler der leveringen av de finansielle instrumentene skjer utenfor et verdipapiroppgjørssystem.

Internoppgjør benyttes særlig blant de større bankene og verdipapirforetakene. Mange av disse opptrer som forvaltere i verdipapirregistre. ...»

7.2 Forordningen

Internoppgjør er definert som overføringsordrer gjennomført av et foretak, herunder verdipapirforetak og kredittinstitusjoner, på vegne av en kunde eller seg selv, på andre måter enn gjennom et verdipapiroppgjørssystem, jf. verdipapirsentralforordningen art. 2 nr. 1 underpunkt 11.

Ifølge art. 9 skal foretak som utfører internoppgjør kvartalsvis, rapportere samlet omfang og verdi av alle verdipapirtransaksjoner som de gjør opp utenfor et verdipapiroppgjørssystem til vedkommende myndighet. Vedkommende myndighet skal sende rapportene videre til ESMA sammen med en vurdering av risikoer som kan oppstå som følge av internoppgjørsvirksomheten.

Formålet med rapporteringen er å gi tilsynsmyndighetene en oversikt over omfanget av opp-

gjør som gjøres utenfor et verdipapiroppgjørssystem, og dermed sikre at eventuell risiko knyttet til dette kan bli overvåket og adressert.

Forordningen inneholder ingen terskel for når rapporteringsplikten inntreffer.

Nærmere regler er gitt i kommisjonsforordning (EU) 2017/391 og (EU) 2017/393.

7.3 Høringsforslaget

Ifølge arbeidsgruppen er det ikke bestemmelser i gjeldende norsk rett som kan komme i konflikt med rapporteringskravene i forordningen, jf. rapporten pkt. 7.3. Når det gjelder hvilken myndighet det skal rapporteres til etter art. 9, er det for foretak som er hjemmehørende i Norge foreslått at rapportene skal sendes Finanstilsynet.

7.4 Høringsinstansenes merknader

Ingen av høringsinstansene har uttalt seg om denne delen av høringsforslaget.

7.5 Departementets vurdering

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det ikke synes å være bestemmelser i norsk rett som er i strid med forordningens bestemmelser om internoppgjør. Det er derfor ikke nødvendig med konsekvensendringer som følge av forordningens bestemmelser om internoppgjør.

8 Krav om tillatelse for verdipapirsentraler, adgang til å drive annen virksomhet, tilbakekall av tillatelse mv.

8.1 Gjeldende rett

8.1.1 Krav om tillatelse, søknad og saksbehandling

Et verdipapirregister er definert som «foretak med tillatelse etter denne lov til å drive registrering av finansielle instrumenter», jf. verdipapirregisterloven § 1-3. Det følger av verdipapirregisterloven § 3-1 første ledd at virksomhet som består i registrering av finansielle instrumenter med de virkningene som følger av loven, det vil i praksis først og fremst si rettsvernsvirkninger, bare kan drives av foretak med tillatelse fra departementet. Kravet om tillatelse er ikke knyttet til registreringsvirksomheten i seg selv, men til om registreringen har de nevnte virkningene. Dette er også omtalt i kapittel 17 om rettsvirkninger av registrering.

Søknad om tillatelse skal inneholde de opplysninger som er av betydning for behandling av søknaden, og som viser at de lovbestemte krav er oppfylt, jf. verdipapirregisterloven § 3-2. Vedtak om tillatelse skal meddeles søkeren snarest mulig og senest seks måneder etter at fullstendig søknad ble mottatt.

Virksomhet som operatør av et verdipapiroppgjørssystem krever ikke tillatelse. Det følger imidlertid av betalingsystemloven § 4-1 at dersom Finanstilsynet har godkjent systemet og det har blitt meldt til EFTAs overvåkningsorgan, gjelder de særskilte reglene i betalingsystemloven kapittel 4 om beskyttelse av øvrige oppgjørspartnere der en deltaker går konkurs.

8.1.2 Adgang til å drive annen virksomhet

Verdipapirregisterloven § 5-1 inneholder bestemmelser som begrenser verdipapirregistres adgang til å drive annen virksomhet. I tillegg til verdipapirregistrering kan et verdipapirregister bare drive annen virksomhet som har naturlig sammenheng med verdipapirregistrering og som ikke svekker tilliten til verdipapirregisterets integritet og uavhengighet. Finanstilsynet kan pålegge fore-

taket å drive slik tilknyttet virksomhet i eget foretak. Annen konsesjonspliktig virksomhet skal alltid drives i eget foretak.

Det fremgår videre av verdipapirregisterloven § 5-1 tredje ledd at et verdipapirregister ikke kan være deltaker i annet foretak med ubegrenset ansvar for foretakets forpliktelser, ha eiendeler i annen næringsvirksomhet eller ha slik innflytelse som nevnt i allmennaksjeloven § 1-3 annet ledd, dersom dette svekker verdipapirregisterets integritet og uavhengige stilling.

Betalingsystemloven inneholder ikke regler om adgangen for en operatør av et verdipapiroppgjørssystem til å drive annen virksomhet.

8.1.3 Tilbakekall av tillatelse, fusjon og fisjon, avhendelse av en vesentlig del av konsesjonspliktig virksomhet mv.

Departementet kan endre et verdipapirregisters tillatelse helt eller delvis, herunder sette nye vilkår for den, eller kalle tilbake tillatelsen, blant annet dersom verdipapirregisteret ikke lenger oppfyller vilkårene for tillatelsen, ikke etterkommer pålegg gitt av Finanstilsynet eller har begått alvorlige eller systematiske lovbrudd, jf. verdipapirregisterloven § 3-3.

Vedtak om fusjon og fisjon av et verdipapirregister, samt avhendelse av en vesentlig del av foretakets konsesjonspliktige virksomhet, skal meddeles departementet, jf. verdipapirregisterloven § 4-6. Departementet kan innen tre måneder fra mottak av slik melding nekte sammenslåing, deling eller avhendelse, samt sette vilkår for gjennomføringen av transaksjonen eller endre den konsesjon som foreligger. Det fremgår av forarbeidene til bestemmelsen at den har som formål å gi konsesjonsmyndighetene bedre mulighet til å vurdere om forutsetningene for konsesjon fortsatt vil være oppfylt for det foretaket som skal videreføre den konsesjonsbelagte virksomheten.

Verdipapirregistres adgang til å utkontraktere tjenester vil bli behandlet i kapittel 9 om organisatoriske krav mv.

8.1.4 Ytelse av tjenester i andre stater mv.

Et verdipapirregister som skal utøve virksomhet i utlandet ved etablering av datterselskap eller filial, skal melde dette til Finanstilsynet, jf. verdipapirregisterloven 3-4.

Verdipapirregisterloven inneholder ikke særskilte bestemmelser om utenlandske foretaks adgang til drive virksomhet som er konsesjonspliktig etter verdipapirregisterloven i Norge, utover § 3-1 tredje ledd. Bestemmelsen gjør unntak fra kravet om at et verdipapirregister skal være organisert som allmennaksjeselskap og de andre krav som følger av verdipapirregisterloven for utenlandske verdipapirregistre som oppfyller krav i regler gitt av departementet. Slike regler er ikke gitt.

8.2 Forordningen

8.2.1 Krav om tillatelse

En verdipapirsentral er ifølge verdipapirsentralforordningen art. 2 nr. 1 en juridisk person som driver et oppgjørssystem for verdipapirer som nevnt i avsnitt A nr. 3 i vedlegget til forordningen, og som i tillegg yter minst en av følgende hovedtjenester:

- Første innføring av verdipapirer i et kontobasert system («innføringstjeneste»)
- levering og vedlikehold av verdipapirkontoer på høyeste nivå («sentral kontoførings-tjeneste»).

Enhver juridisk person som faller innenfor forordningens definisjon av en verdipapirsentral, må ha tillatelse fra vedkommende myndighet i den medlemsstaten der den er etablert, jf. art. 16 nr. 1. Tillatelsen skal angi hvilke hovedtjenester og tilleggstjenester i avsnitt B i vedlegget til forordningen som verdipapirsentralen kan yte, jf. art. 16 nr. 2. Verdipapirsentralen skal til enhver tid oppfylle vilkårene for tillatelsen, jf. art. 16 nr. 3. Verdipapirsentralen og dens revisorer skal straks underrette vedkommende myndighet om alle vesentlige endringer som påvirker oppfyllelsen av vilkårene for tillatelsen, jf. art. 16 nr. 4.

Art. 69 nr. 4 inneholder en overgangsbestemmelse, som fastsetter at inntil det er gitt tillatelse i henhold til forordningen, får de respektive nasjonale reglene om tillatelse for verdipapirsentraler fortsatt anvendelse.

Det er i art. 1 nr. 4 gjort unntak fra kravet om tillatelse med videre for blant annet de medlemmene av Det europeiske systemet av sentralbanker som driver virksomhet som verdipapirsentral.

8.2.2 Søknad og saksbehandlingsregler mv.

Verdipapirsentralforordningen art. 17 inneholder regler om behandlingen av søknader om tillatelse. Verdipapirsentralen skal søke om tillatelse fra vedkommende myndighet i den medlemsstaten der den er etablert, jf. art. 17 nr. 1, jf. art. 16 nr. 1. Søknaden skal inneholde alle opplysninger som er nødvendige for å overbevise vedkommende myndighet om at verdipapirsentralen oppfyller kravene i forordningen. Søknaden skal også inneholde en virksomhetsplan der det angis hvilke typer virksomhet som er planlagt og hvordan verdipapirsentralen skal være organisert, jf. art. 17 nr. 2.

Vedkommende myndighet skal innen 30 virkedager fra søknaden er mottatt vurdere om den er fullstendig, jf. art. 17 nr. 3. Hvis søknaden ikke er fullstendig, skal vedkommende myndighet sette en frist for å sende inn ytterligere opplysninger. Når søknaden anses som fullstendig, skal vedkommende myndighet sende søknaden til de berørte myndighetene, jf. art. 17 nr. 4. Det fremgår av art. 12 hvem som er berørte myndigheter. Dette omfatter blant annet den myndigheten som fører tilsyn med verdipapiroppgjørssystemet og de sentralbankene som utsteder de mest relevante oppgjørsvalutaene. De berørte myndighetene har tre måneder på seg til å uttale seg om søknaden.

Dersom verdipapirsentralen ønsker å tilby investeringstjenester, skal også de myndighetene som er utpekt etter MiFID II (direktiv 2014/65/EU) konsulteres, jf. art. 17 nr. 5.

I visse tilfeller skal vedkommende myndighet også konsultere vedkommende myndigheter i andre berørte medlemsstater, jf. art. 17 nr. 6 og 7. Dette gjelder blant annet der verdipapirsentralen er et datterforetak av en verdipapirsentral med tillatelse i en annen medlemsstat og der verdipapirsentralen er kontrollert av de samme fysiske eller juridiske personer som kontrollerer en verdipapirsentral i en annen medlemsstat.

Senest seks måneder etter at fullstendig søknad er mottatt, skal vedkommende myndighet gi en skriftlig og begrunnet underretning om hvorvidt tillatelse er gitt eller ikke, jf. art. 17 nr. 8.

Mer detaljerte krav til innholdet i søknaden med videre er fastsatt i kommisjonsforordning (EU) 2017/392.

8.2.3 Adgang til å yte tilleggstjenester mv.

En verdipapirsentral kan ifølge forordningen art. 18 nr. 1 bare yte de tjenestene som er omfattet av

tillatelsen eller er meldt til vedkommende myndighet etter art. 19 nr. 8.

Når det gjelder tilleggstjenester, kan verdipapirsentraler bare yte tjenester som bidrar til å øke verdipapirmarkedenes sikkerhet, effektivitet og gjennomsiktighet, og som ikke medfører kreditt- eller likviditetsrisiko, jf. avsnitt B i vedlegget til forordningen. I fortalen punkt 31 står det at tilleggstjenestene ikke må medføre utilbørlig risiko for verdipapirsentralens hovedtjenester. En ikke-uttømmende oppregning av slike tilleggstjenester fremgår i avsnitt B i vedlegget til forordningen. Oppregningen omfatter blant annet opprettelse av forbindelser til andre verdipapirsentraler, tjenester i tilknytning til aksjeeierregistre, håndtering av selskapshendelser, herunder skatt og generalforsamlinger, tjenester i forbindelse med verdipapirutstedelser, herunder tildeling og håndtering av ISIN-koder og lignende koder, levering, forvaltning eller drift av verdipapirkontoer i forbindelse med oppgjørstjenester, levering av opplysninger til statistikk, lovfestet rapportering, IT-tjenester med videre.

Oppgjørssystemer for verdipapirer kan bare drives av verdipapirsentraler som har tillatelse, herunder sentralbanker som opptrer som verdipapirsentraler, jf. art. 18 nr. 2.

En verdipapirsentral kan bare ha en kapitalinteresse i andre foretak som driver virksomhet som er begrenset til tjenester som nevnt i avsnitt A og B i vedlegget, med mindre vedkommende myndighet har godkjent kapitalinteressen. Kapitalinteressen kan ikke gi verdipapirsentralen en betydelig høyere risikoprofil, jf. art. 18 nr. 3. Det fremgår av fortalen punkt 29 at formålet med begrensningen er å unngå at verdipapirsentralene påføres risiko som følge av andre aktiviteter enn de som krever tillatelse etter forordningen. «Kapitalinteresse» er definert i forordningen art. 2 nr. 1 underpunkt 20, som viser til eierinteresse som angitt i artikkel 2 nr. 2 i regnskapsdirektivet eller til at verdipapirsentralen direkte eller indirekte eier 20 prosent eller mer av stemmene eller kapitalen i foretaket. Utfyllende regler fastsettes i en kommisjonsforordning.

8.2.4 Utvidelse av tillatelse mv.

Art. 19 inneholder regler om utvidelse av virksomhet og tjenester. Bestemmelsen stiller også krav om tillatelse for å utkontraktere en hovedtjeneste, mens de materielle vilkårene for utkontraktering fremgår av art. 30.

En verdipapirsentral som ønsker å yte ytterligere hovedtjenester, eller utkontraktere en

hovedtjeneste til tredjemann etter art. 30, må søke vedkommende myndighet om dette. Det samme gjelder også dersom verdipapirsentralen vil utvide sin virksomhet til å omfatte en eller flere av følgende tjenester:

- Tilleggstjenester som er tillatt, men ikke uttrykkelig nevnt, i avsnitt B i vedlegget til forordningen,
- drive et annet verdipapiroppgjørssystem,
- benytte en annen oppgjørsbank for hele eller deler av pengesiden av verdipapiroppgjøret,
- opprette en samvirkende forbindelse.

Søknader om utvidet tillatelse behandles på samme måte som den opprinnelige søknaden om tillatelse, men vedkommende myndighet må fatte vedtak innen tre måneder fra fullstendig søknad er mottatt, jf. art. 19 nr. 2.

Forordningen inneholder særlige saksbehandlingsregler der en verdipapirsentral vil opprette samvirkende forbindelser, siden det i slike tilfeller er nødvendig med samarbeid mellom vedkommende myndigheter for begge verdipapirsentralene, jf. art. 19 nr. 3 til 7.

Verdipapirsentraler trenger ikke tillatelse for å tilby de tilleggstjenestene som er uttrykkelig oppregnet i avsnitt B i vedlegget til forordningen. For å kunne yte slike tjenester, er det tilstrekkelig at verdipapirsentralen sender melding til vedkommende myndighet før den begynner å tilby tjenesten, jf. art. 19 nr. 8.

8.2.5 Tilbakekall av tillatelse

I forordningen art. 20 er det gitt regler om tilbakekall av tillatelse. Vedkommende myndighet skal ifølge nr. 1 tilbakekalle tillatelsen dersom verdipapirsentralen:

- a) ikke har gjort bruk av tillatelsen i en periode på tolv måneder, uttrykkelig har gitt avkall på tillatelsen eller ikke har levert tjenester eller utøvd virksomhet i de siste seks månedene,
- b) har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre ulovlige midler,
- c) ikke lenger oppfyller vilkårene som gjaldt for tillatelsen, og ikke har truffet de korrigerende tiltakene som vedkommende myndighet har anmodet om, innen en fastsatt frist, eller
- d) har gjort seg skyldig i alvorlig eller systematisk overtredelse av kravene i forordningen, eller, hvis det er relevant, i direktiv 2014/65/EU (MiFID II) eller forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR).

Når vedkommende myndighet blir kjent med forhold som kan føre til tilbakekall av tillatelse, skal den konsultere blant annet de berørte myndighetene om behovet for tilbakekall.

I art. 20 nr. 4 er det uttrykkelig fastsatt at vedkommende myndighet kan begrense tilbakekallet til å gjelde en bestemt tjeneste, virksomhet eller finansielt instrument.

Verdipapirsentralen skal ha egnede fremgangsmåter som sikrer et ordnet oppgjør og overføring til rett tid av kunders og deltakers eandeler til en annen verdipapirsentral ved tilbakekall av tillatelse, jf. artikkel 20 nr. 5.

8.2.6 Register over verdipapirsentraler mv.

ESMA skal ifølge art. 21 nr. 1 umiddelbart underrettes om vedkommende myndigheters beslutninger om tillatelse, utkontraktering og tilbakekall av tillatelse etter art. 16, 19 og 20. Sentralbankene skal underrette ESMA om ethvert oppgjørssystem som de driver, jf. art. 21 nr. 2.

ESMA skal føre, og publisere, et register som viser hvilke verdipapirsentraler som har tillatelse eller er anerkjent etter forordningen art. 16, 19 eller 25, jf. artikkel 21 nr. 3. Registeret skal vise hvilke tillatelser de har og hvilke finansielle instrumenter som tillatelsen dekker. Registeret skal også vise om de har filialer i andre EØS-stater, forbindelser med andre verdipapirsentraler (linker) og om de benytter kontoførere. Ifølge artikkel 58 skal registeret dessuten inneholde informasjon om verdipapirsentralen har tillatelse til å tilby tilknyttede banktjenester og om eventuelle utpekte kredittinstitusjoner.

8.2.7 Ytelse av tjenester i andre EØS-stater

Verdipapirsentraler som har fått tillatelse fra vedkommende myndighet i sin hjemstat, kan yte tjenestene som tillatelsen gjelder, i andre EØS-stater, herunder ved å opprette en filial, jf. art. 23 nr. 1. Dette gjelder også tilleggstjenester.

Dersom verdipapirsentralen ønsker å opprette en filial i en annen medlemsstat, eller tilby hovedtjenestene innføringstjeneste og sentral kontoføringstjeneste for finansielle instrumenter som er utstedt etter en annen medlemsstats selskapsrett eller tilsvarende lovgivning, må den melde fra om dette til myndighetene i sin hjemstat. Nærmere regler om dette er gitt i art. 23 nr. 3 til 7. Verdipapirsentralen skal blant annet gi opplysninger om i hvilken medlemsstat den vil utøve virksomhet og om hvilke tjenester den vil yte. En verdipapirsentral som vil opprette en filial i en annen medlemsstat,

skal gi informasjon om filialens organisasjonsstruktur og hvem som har ansvar for filialens ledelse, jf. art. 23 nr. 3 bokstav d. Verdipapirsentraler som vil yte hovedtjenester i forbindelse med verdipapirer utstedt etter selskapsrett eller tilsvarende lovgivning i en annen medlemsstat, skal gi en vurdering av tiltakene som den har iverksatt for å overholde nasjonal selskapsrett og tilsvarende lovgivning, jf. art. 23 nr. 3 bokstav e.

Vedkommende myndighet i hjemstaten skal innen tre måneder etter at opplysningene ovenfor er mottatt, sende dem til vedkommende myndighet i vertsstaten. Unntak gjelder der vedkommende myndighet mener at verdipapirsentralens organisering eller økonomiske stilling ikke er hensiktsmessig, jf. art. 23 nr. 4. I så fall skal vedkommende myndighet gi verdipapirsentralen et begrunnet avslag innen tre måneder etter at den har mottatt alle opplysningene, og underrette vedkommende myndighet i vertsstaten om beslutningen, jf. art. 23 nr. 5.

Før verdipapirsentralen kan begynne å yte tjenester i vertsstaten, må verdipapirsentralen ha mottatt melding fra vedkommende myndighet i vertsstaten om at sistnevnte har mottatt meldingen i nr. 4, og, hvis relevant, godkjenner vurderingen av hvordan selskapsretten i landet der verdipapiret er utstedt skal overholdes, jf. art. 23 nr. 6. Hvis verdipapirsentralen ikke har mottatt melding innen tre måneder etter at den ble oversendt fra hjemstatens myndighet til vertsstatens myndighet, kan verdipapirsentralen begynne å yte tjenestene, jf. art. 23 nr. 6.

Verdipapirsentralen skal gi skriftlig melding til vedkommende myndighet i hjemstaten ved endringer i de tidligere oversendte opplysningene minst en måned før endringen foretas, jf. art. 23 nr. 7.

Reglene i art. 22 og 24 om tilsyn og samarbeid mellom tilsynsmyndigheter mv. er omtalt nedenfor i kapittel 25 om tilsyn og sanksjoner mv.

8.2.8 Verdipapirsentraler fra tredjestater

Det følger av forordningen artikkel 25 nr. 1 at verdipapirsentraler som er etablert i tredjestater, det vil si i stater utenfor EU, kan tilby tjenester i Unionen. Av artikkel 25 nr. 2 fremgår samtidig at slike verdipapirsentraler må søke om anerkjennelse fra ESMA dersom de ønsker å tilby hovedtjenestene innføringstjeneste og sentral kontoføringstjeneste knyttet til finansielle instrumenter utstedt etter selskapsretten eller tilsvarende lovgivning i en annen medlemsstat. Tilsvarende gjelder dersom de ønsker å opprette filial i en medlemsstat.

Det er gitt nærmere regler om krav til søknad om anerkjennelse og om ESMA's behandling av søknaden i artikkel 25. ESMA kan kun anerkjenne verdipapirsentraler fra tredjestater som EU-kommisjonen, i en likeverdighetsbeslutning, blant annet har vurdert som å ha et regelverk og tilsynsystem som kan anses som likeverdig med det som følger av verdipapirsentralforordningen. Hvis det er relevant, må dessuten verdipapirsentralen ha truffet tiltak for å sikre at dets brukere kan oppfylle lovverket i de medlemsstatene der verdipapirsentralen ønsker å tilby tjenester, inkludert selskapsrett og lignende lovgivning, jf. artikkel 25 nr. 4 bokstav d.

Et foretak hjemmehørende i en tredjestat som bare tilbyr oppgjørstjenester eller andre typer tjenester, herunder de som er definert som tilleggstjenester for verdipapirsentraler i avsnitt B og C i vedlegget til forordningen, omfattes ikke av kravet om anerkjennelse fra ESMA. Det innebærer blant annet at de ikke trenger anerkjennelse for å ha oppgjørstakere eller kontohavere fra medlemsstatene.

En verdipapirsentral fra en tredjestat som har blitt anerkjent av ESMA, kan tilby sine tjenester i enhver medlemsstat, herunder gjennom etablering av en filial, jf. artikkel 25 nr. 11.

I art. 25 nr. 12 har Kommisjonen fått myndighet til å vedta tekniske reguleringsstandarder etter utkast fra ESMA for å angi hvilke opplysninger verdipapirsentralen som inngir søknad, skal gi til ESMA i søknaden om anerkjennelse i henhold til nr. 6.

8.3 Høringsforslaget

8.3.1 Krav om tillatelse, saksbehandlingsregler, tilbakekall mv.

Når det gjelder definisjonen av verdipapirsentral, har arbeidsgruppen følgende vurderinger og forslag i rapporten pkt. 8.1.2.1:

«Begrepet verdipapirregister er definert i verdipapirregisterloven § 1-3 hvor det fremgår at med verdipapirregister menes foretak med tillatelse etter verdipapirregisterloven til å drive registrering av finansielle instrumenter. Definisjonen avviker fra CSDRs definisjon på to vesentlige punkter.

For det første er kravet om tillatelse etter verdipapirregisterloven knyttet til «(v)irksomhet som består i registrering av finansielle instrumenter med de virkninger som bestemt i denne lov». Registrering av finansielle instru-

menter i et register uten slike virkninger, det vil i praksis si uten de rettsvernsvirkningene som følger av verdipapirregisterloven kapittel 7, krever ikke tillatelse etter verdipapirregisterloven § 3-1.

For det andre er den norske definisjonen ikke knyttet til det å være operatør av et verdipapiroppgjørssystem. Det fremgår tvert imot av forarbeidene til verdipapirregisterloven at det å operere et verdipapiroppgjørssystem er en tilleggstjeneste til virksomheten som verdipapirregister. Forarbeidene til verdipapirregisterloven forutsetter imidlertid at det, ved behandlingen av verdipapirregisterets søknad om tillatelse, bør legges vekt på hvordan oppgjør planlegges utført:

«Dersom et verdipapirregister ikke ønsker å drive avregnings- og oppgjørsvirksomhet, vil det nødvendigvis måtte være tilknyttet et eller flere systemer som driver slik virksomhet. Også ved en slik organisering vil det kunne være aktuelt å sette krav ovenfor registeret knyttet til hvordan avregning og oppgjør av handler med finansielle instrumenter registrert i registeret skal gjennomføres. Det bør bl.a. ved behandlingen av konsesjonssøknad fra verdipapirregister legges vekt på at avregning og oppgjør utføres av verdipapiroppgjørssystem som er underlagt regulering og tilsyn.»

CSDR definerer verdipapirregistre. Denne definisjonen vil gjelde når EØS-forpliktelser som tilsvarende CSDR blir gjennomført og trer i kraft i norsk rett. Det er derfor ikke rom for å innta en egen definisjon av verdipapirregistre i norsk rett. Slik det fremgår av kapittel ... foreslår ikke arbeidsgruppen endringer i definisjonen av et verdipapiroppgjørssystem i betalings-systemloven § 1-2.»

Arbeidsgruppen har videre lagt til grunn at forordningens regler om tillatelse og søknad med videre vil erstatte bestemmelsene om konsesjonspålegg og saksbehandling av søknader om konsesjon i gjeldende verdipapirregisterlov § 3-1 og § 3-2. Tilsvarende gjelder for tilbakekall av tillatelse, der bestemmelsene i forordningen art. 20 vil erstatte gjeldende verdipapirregisterlov § 3-3.

Når det gjelder spørsmålet om betalings-systemloven bør endres som følge av CSDR, har arbeidsgruppen følgende vurdering i rapporten pkt. 8.2.1.2:

«Virksomhet som operatør av et verdipapiroppgjørssystem krever ikke tillatelse. Det følger imidlertid av betalings-systemlovens § 4-1 at

dersom Finanstilsynet har godkjent systemet og det har blitt meldt til EFTAs overvåkningsorgan, gjelder de særskilte reglene i betalingsystemloven kapittel 4 om beskyttelse av øvrige oppgjørspartnere ved en deltakers konkurs. Disse reglene er nærmere behandlet i kapittel. . . . Betalingssystemloven § 1-2 annet ledd, jf. § 2-4 første ledd, fastsetter at operatøren kan være en av de deltakende bankene, annet selskap, selveiende institusjon eller forening. Videre følger det av betalingssystemlovens § 4-1 annet ledd annet punktum at godkjenning kun skal gis dersom systemets regler anses formålstjenlige. Betalingssystemloven inneholder imidlertid ikke særskilte krav til søknaden om godkjenning eller til behandlingen av den.

Verdipapirregistre må ha et verdipapiroppgjørssystem som er godkjent og meldt etter betalingssystemloven kapittel 4. Dette følger av CSDR artikkel 39 nr. 1. Ettersom arbeidsgruppen har foreslått at Finansdepartementet skal avgjøre søknader om tillatelse etter CSDR, har den vurdert om betalingssystemloven bør endres slik at Finansdepartementet også godkjenner verdipapiroppgjørssystemer. Det kan gjøre det noe enklere å integrere godkjenningen i behandlingen av søknaden etter CSDR, ved at det er samme myndighet som treffer vedtak om både godkjenning etter betalingssystemloven og tillatelse etter CSDR. Arbeidsgruppen har likevel ikke valgt å foreslå en slik endring, og viser til at Finanstilsynet skal forbedre Finansdepartementets behandling av søknaden fra verdipapirregisteret, jf. finanstilsynsloven § 8. Dette innebærer at Finanstilsynet kan hensynta godkjenningen i sin saksforberedelse. Videre kan godkjenning som verdipapiroppgjørssystem etter betalingssystemloven gis til flere typer foretak enn verdipapirregistre. Dette gjelder blant annet sentrale motparter. ...»

8.3.2 Adgang til å drive annen virksomhet

Når det gjelder verdipapirsentralers adgang til å drive annen virksomhet, har arbeidsgruppen uttalt følgende i rapporten pkt. 8.3.2:

«CSDR regulerer de samme forholdene som verdipapirregisterloven § 5-1, nemlig hvilken virksomhet et verdipapirregister kan drive og hvilke eierandeler det kan ha i andre foretak. Arbeidsgruppen foreslår derfor ikke en videreføring av verdipapirregisterloven § 5-1.»

8.3.3 Meldeplikt om fusjon og fisjon, avhendelse av vesentlig del av konsesjonspliktig virksomhet mv.

I rapporten pkt. 8.2.1.2 har arbeidsgruppen følgende vurdering av spørsmålet om å videreføre gjeldende regler om at fusjon, fisjon og avhendelse av en vesentlig del av et verdipapirregisters konsesjonspliktige virksomhet krever tillatelse fra departementet:

«Verdipapirregisterloven § 4-6 fastsetter at vedtak om fusjon og fisjon av et verdipapirregister, samt avhendelse av en vesentlig del av foretakets konsesjonspliktige virksomhet skal meddeles departementet. Departementet kan innen tre måneder fra mottak av slik melding nekte sammenslåing, deling eller avhendelse, samt sette vilkår for gjennomføringen av transaksjonen eller endre den konsesjon som foreligger. Det fremgår av forarbeidene til bestemmelsen at den har til formål å gi konsesjonsmyndighetene bedre mulighet til å vurdere om forutsetningene for konsesjon fortsatt vil være oppfylt for det foretak som skal videreføre den konsesjonsbelagte virksomheten. Tilsvarende bestemmelse er inntatt i børsloven § 7. Bestemmelsene ble brukt ved fusjonen mellom VPS Holding ASA og Oslo Børs Holding ASA, dvs. på morsselskapsnivå, i 2007. Fusjonen ble tillatt gjennomført, men på vilkår.

CSDR inneholder ikke bestemmelser tilsvarende verdipapirregisterloven § 4-6, men regulerer en del forhold av betydning for den:

- De fleste utvidelser av et verdipapirregisters virksomhet, herunder eventuell utvidelse ved innfusjonering av et annet foretak, krever tillatelse, jf. artikkel 19.
- Utfisjonering eller overdragelse av virksomhet som krever tillatelse kan bare skje til foretak som selv har nødvendig tillatelse.
- Verdipapirregisteret må, også etter selskapsendringer, oppfylle krav til organisering, soliditet mv.
- Verdipapirregisteret og dets uavhengige revisorer skal, uten ugrunnet opphold, informere den kompetente myndigheten om enhver vesentlig endring som har betydning for verdipapirregisterets etterlevelse av vilkårene for tillatelsen, jf. artikkel 16 nr. 4. Det fremgår ikke klart av bestemmelsen om planlagte endringer pliktes meldt i forkant eller om etterfølgende melding er tilstrekkelig.

- Ved en fusjon der et norsk verdipapirregister er det overtakende foretaket, kan fusjonen innebære at en eller flere aksjeeiere i det overdragende foretaket erverver en kontrollerende posisjon i det norske verdipapirregisteret. De skal i tilfelle egnethetsvurderes av den norske kompetente myndigheten, jf. CSDR artikkel 27.

Arbeidsgruppen har i kapittel foreslått at departementet skal godkjenne frivillig avvikling av et verdipapirregister. Det vises der til kravet om godkjenning av en avvikling i finansforetaksloven § 12-8. Dersom eksempelvis en virksomhetsoverdragelse reelt sett vil medføre avvikling av verdipapirregisteret, f.eks. fordi verdipapiroppgjørssystemet selges og verdipapirregisteret ikke lenger oppfyller definisjonen i CSDR artikkel 2 nr. 1 (1), vil den derfor måtte godkjennes av Finansdepartementet.

Arbeidsgruppen anser det som viktig med offentlig kontroll av inngrepene endringer som fusjon, fisjon og virksomhetsoverdragelse. Samtidig er det uklart hvilket nasjonalt handlingsrom EØS-statene har på dette området. Hensyntatt dette, samt at arbeidsgruppen legger til grunn at de viktigste endringene likevel vil være underlagt offentlig kontroll, foreslås ikke verdipapirregisterloven § 4-6 videreført. Arbeidsgruppen foreslår imidlertid at denne typen endringer skal meldes til den kompetente myndigheten i forkant, bl.a. for å sikre et forsvarlig tilsyn med endringen. Det vises til ovenstående drøftelse knyttet til videreføring av verdipapirregisterloven § 3-4. Meldingen bør, som etter gjeldende rett, gis senest tre måneder før endringen iverksettes.»

8.3.4 Ytelse av tjenester i andre EØS-stater

I rapporten pkt. 8.2.1 har arbeidsgruppen følgende vurdering:

«Verdipapirregisterloven § 3-4 fastsetter at et verdipapirregister som skal utøve virksomhet i utlandet ved etablering av datterselskap eller filial, skal melde dette til Finanstilsynet. Arbeidsgruppen har vurdert om bestemmelsen kan, og bør, videreføres.

CSDR regulerer visse sider ved opprettelsen av datterselskaper og filialer:

- CSDR artikkel 23 nr. 3 pålegger et verdipapirregister som ønsker å opprette filial i en annen EØS-stat å sende melding til den

kompetente myndigheten i hjemstaten, jf. kapittel . . . Forordningen fastsetter ikke tilsvarende meldeplikt for etablering av filial i et tredjeland, eller for opprettelse av datterselskaper.

- I visse tilfeller skal eierandeler i andre foretak godkjennes av den kompetente myndigheten, jf. artikkel 18 nr. 3 og kapittel . . .

Hvilke datterselskaper og filialer et verdipapirregister har, kan ha betydning for blant annet foretakets organisering og dermed for tilsynet med foretaket. Arbeidsgruppen mener derfor at verdipapirregisteret fortsatt bør informere den kompetente myndigheten om denne typen endringer, også i de tilfeller en slik meldeplikt ikke følger direkte av CSDR. Meldeplikten etter CSDR artikkel 23 antas å ha et annet formål, nemlig å sikre en forsvarlig prosedyre knyttet til filialetableringen, herunder involvering av de kompetente myndighetene og relevante myndighetene i både hjemstat og vertstat. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at CSDR ikke er til hinder for å pålegge verdipapirregisteret å sende melding før etablering av filialer i tredjeland og før etablering av datterselskaper i utlandet. Det foreslås at dette presiseres i ny lov § 9-2 annet ledd.»

8.3.5 Verdipapirsentraler fra tredjestater

I rapporten pkt. 8.2.2.2 har arbeidsgruppen uttalt at det følger av forordningen artikkel 25 at verdipapirregistre som er anerkjent av ESMA kan drive virksomhet i EØS-området. Anerkjennelsesprosessen og hvilke tjenester verdipapirregistrene fra tredjestater kan tilby følger direkte av forordningen. Det er derfor ikke lenger behov for en norsk regulering av utenlandske verdipapirregistres adgang til å tilby tjenester i Norge. Arbeidsgruppen har ikke foreslått å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 3-1.

8.4 Høringsinstansenes merknader

Verdipapirsentralen ASA (VPS) har vist til arbeidsgruppens forslag om at avhendelse av en vesentlig del av verdipapirregisterets kjernevirksomhet, fusjon eller fisjon skal meldes til myndighetene, og tidligst kan iverksettes tre måneder etter at melding er sendt. VPS mener forslaget ivaretar hensynet til at et norsk verdipapirregister raskt kan tilpasse seg en situasjon med økt konkurranse og økt press på marginer.

Når det gjelder forslaget om at et verdipapirregister skal sende melding til Finanstilsynet før det etablerer datterselskaper i utlandet eller filialer i land utenfor EØS-området, har VPS bedt om at det klargjøres i lovforslaget at verdipapirregisteret kan iverksette etableringen i utlandet umiddelbart.

8.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at forordningens bestemmelser vil erstatte gjeldende regler om tillatelse, adgang til å drive annen virksomhet, endringer i tillatelse, adgang til å yte tjenester grensekryssende i EØS-området og tilbakekall av tillatelse for verdipapirsentraler med videre. Når det gjelder rettsvirkninger av registrering av rettigheter til finansielle instrumenter som er innført i en verdipapirsentral, viser departementet til vurderingene i kapittel 17 om rettsvirkninger av registrering (rettsvern mv.). I kapittel 17 drøftes også spørsmålet om det bør etableres et tosporet system, der myndighetene – ved siden av ny verdipapirsentrallov med gjennomføring av verdipapirsentralforordningen – innfører en regulering av foretak som kun tilbyr registrering av finansielle instrumenter uten å drive et verdipapiroppgjørssystem, dvs. tjenester som ikke er konsesjonspliktige etter verdipapirsentralforordningen.

Når det gjelder meldeplikt til Finanstilsynet om større endringer i en verdipapirsentrals virksomhet, har arbeidsgruppen foreslått at verdipapirsentraler skal ha en lovfestet plikt til melde fra til Finanstilsynet dersom de beslutter å avhende en vesentlig del av kjernevirksomheten, ved fusjon, fisjon og beslutning om å etablere datterselskap i utlandet eller filial utenfor EØS-området, jf. ovenfor.

Selv om forordningens bestemmelser om endringer i verdipapirsentralers virksomhet med videre i utgangspunktet fremstår som fullharmoniserte, regulerer ikke forordningen uttrykkelig avhendelse av vesentlige deler av en verdipapirsentrals virksomhet, fusjoner og fisjoner. Selv om

dette nok er forhold som vil fanges opp i det løpende tilsynet med verdipapirsentralen som forordningen legger opp til, er det etter departementets oppfatning hensiktsmessig å ha særskilte meldeplikter om så vesentlige forhold som en del av tilsynsbestemmelsene. Departementet foreslår å følge opp arbeidsgruppens forslag på dette punkt. Det vises til lovforslaget § 11-4 første ledd, der det foreslås at beslutninger om å avhende en vesentlig del av en verdipapirsentrals hovedvirksomhet, eller om fusjon eller fisjon av en verdipapirsentral, tidligst kan iverksettes tre måneder etter at Finanstilsynet har mottatt melding om beslutningen. Hensikten er å gi Finanstilsynet tid til å vurdere om virksomheten fortsatt drives forsvarlig og i tråd med loven også etter den planlagte endringen. Forslaget utgjør etter departementets syn en hensiktsmessig avveining mellom hensynet til offentlig kontroll på den ene siden, og hensynet til forutberegnelighet og en rask avklaring på den andre siden, slik VPS har pekt på i sin høringsmerknad.

Når det gjelder en verdipapirsentrals beslutninger om å etablere datterselskap i utlandet eller filial i en stat utenfor EØS-området, foreslår departementet at verdipapirsentralen skal informere Finanstilsynet før en slik endring iverksettes. Departementet foreslår ingen tremåneders frist eller lignende for slike endringer, jf. også høringsmerkningen fra VPS. Det vises til lovforslaget § 11-4 annet ledd.

Når det gjelder frivillig avvikling og krisehåndtering av verdipapirsentraler mv., viser departementet til kapittel 21, der det er foreslått å videreføre gjeldende krav om at avvikling må godkjennes av departementet.

Når det gjelder adgangen for verdipapirsentraler etablert i land utenfor EU (tredjestatsverdipapirsentraler) til å yte tjenester i Norge, viser departementet til lovforslaget § 1-1 tredje ledd, som blant annet gir Finanstilsynet hjemmel til å treffe vedtak om likeverdighet for rettslige og tilsynsmessige rammer i tredjestater, jf. verdipapirsentralforordningen art. 25 nr. 4, jf. nr. 9.

9 Organisatoriske krav mv.

9.1 Gjeldende rett

9.1.1 Generelle krav, selskapsform, interessekonflikter

Det følger av verdipapirregisterloven § 3-1 annet ledd at et verdipapirregister skal være organisert som allmennaksjeselskap. Allmennaksjelovens regler om selskapets organer og forholdet mellom disse gjelder derfor i tillegg til verdipapirregisterloven. Der verdipapirregisterloven har regler som er i motstrid med allmennaksjeloven, går verdipapirregisterloven foran, jf. lex specialis-prinsippet.

Verdipapirregisterets styre skal fastsette retningslinjer for ansattes og tillitsvalgtes handel med finansielle instrumenter og for deres habilitet, jf. verdipapirregisterloven § 4-4 tredje ledd. Videre skal styret fastsette retningslinjer for ansattes og tillitsvalgtes adgang til å inneha verv i selskaper som har innført finansielle instrumenter i verdipapirregisteret. Verdipapirregisterloven inneholder ikke bestemmelser som uttrykkelig regulerer interessekonflikter utover dette.

9.1.2 Krav til ledelse og eiere, kontrollkomite

Verdipapirregistre skal ha et styre med minst fem medlemmer, jf. verdipapirregisterloven § 4-1. Styremedlemmer, daglig leder og andre som faktisk deltar i ledelsen av verdipapirregisteret skal ha relevante kvalifikasjoner og yrkeserfaring, hederlig vandel og for øvrig ikke ha utvist utilbørlig adferd som gir grunn til å anta at stillingen eller vervet ikke vil kunne ivaretas på forsvarlig måte. Styret og daglig leder skal fremlegge ordinær politiattest etter politiregisterloven § 40.

Verdipapirregisterloven § 5-2 stiller krav til verdipapirregistrenes eiere. Ved behandling av søknad om tillatelse som verdipapirregister, skal det skje en prøving av om eiere av betydelige eierandeler i foretaket er egnet, jf. § 3-1 første ledd. Reglene i § 5-2 gjelder også løpende så lenge foretaket har tillatelse som verdipapirregister. Erverv som fører til at erververen blir eier av en betydelig eierandel i et verdipapirregister krever tilla-

telse fra departementet. Med betydelig eierandel menes en direkte eller indirekte eierandel som representerer minst 10 prosent av aksjekapitalen eller stemmene, eller som på annen måte gjør det mulig å utøve betydelig innflytelse over forvaltningen av foretaket.

Videre krever ethvert erverv som øker eierandelen slik at den direkte eller indirekte overstiger 20, 30 eller 50 prosent av aksjekapitalen eller stemmene i et verdipapirregister tillatelse fra departementet, jf. § 5-2 annet ledd. Det skal sendes melding til Finanstilsynet når noen avhender aksjer og vedkommendes eierandel dermed kommer under grensene gitt i bestemmelsen. Den som erverver betydelig eierandel, skal fremlegge ordinær politiattest etter politiregisterloven § 40 dersom Finanstilsynet ber om det, jf. verdipapirregisterloven § 5-2 tredje ledd.

Det følger av § 5-2 fjerde ledd at departementet bare kan gi tillatelse når erververen anses egnet til å sikre en god og fornuftig forvaltning av foretaket. Nærmere regler om hva som særlig skal vektlegges ved denne vurderingen fremgår i fjerde ledd, og omfatter blant annet erververens tidligere handlemåte, økonomiske ressurser og muligheten for et effektivt tilsyn.

Verdipapirregisterloven § 5-3 og § 10-3 annet ledd regulerer konsekvensene av at et erverv er skjedd uten tillatelse. Departementet kan fastsette en frist for å redusere eierandelen eller søke om nødvendig tillatelse, jf. § 5-3. Dersom fristen oversittes, kan departementet selge aksjene. Da gjelder reglene om tvangssalg av omsettelige verdipapirer så langt de passer. Inntil nedsalg eller tvangssalg har funnet sted, kan aksjeeieren ikke utøve andre rettigheter i selskapet enn å heve utbytte og utøve fortrinnsrett ved kapitalforhøyelse. I § 10-3 annet ledd har Finanstilsynet hjemmel til å gi pålegg om at det ikke kan utøves stemmerett for aksjene.

Ifølge verdipapirregisterloven § 4-2 skal verdipapirregistre ha en kontrollkomite. Kontrollkomiteen skal føre tilsyn med at foretaket følger lover, forskrifter og konsesjonsvilkår, samt vedtekter og vedtak truffet av foretakets organer. Komiteen skal også vurdere sikkerhetsmessige forhold ved

virksomheten. Komiteen rapporterer til generalforsamlingen og Finanstilsynet.

9.1.3 Utkontraktering

Verdipapirregisterloven inneholder ikke bestemmelser om verdipapirregistres adgang til å utkontraktere virksomhet. Når et foretak får tillatelse, ligger det imidlertid som en forutsetning at det er dette foretaket som skal utføre den konsesjonspliktige virksomheten. En oppdragstaker vil bli underlagt konsesjonsplikt dersom denne tar på seg oppdrag i en slik utstrekning at lovens krav om tillatelse utløses.

Finanstilsynsloven § 4 c pålegger foretak under tilsyn, herunder verdipapirregistre, å melde fra til Finanstilsynet ved inngåelse av avtale om utkontraktering av virksomhet, ved senere endring av slik avtale og ved bytte av oppdragstaker.

Videre inneholder forskrift 22. september 2008 om risikostyring og internkontroll generelle regler om utkontraktering på Finanstilsynets område, herunder for verdipapirregistre. I forskriften § 5 er det fastsatt at foretaket som utkontrakterer oppgaver har ansvar for risikostyring og internkontroll også der deler av virksomheten er utkontraktert. Videre skal det foreligge en skriftlig avtale som sikrer dette. Avtalen må også sikre at foretaket gis rett til innsyn i og kontroll med utkontraktert virksomhet, og at Finanstilsynet gis tilgang til opplysninger fra og tilsyn med virksomheten. Det er dessuten fastsatt i forskriften at foretaket skal sørge for at organisasjonen besitter tilstrekkelig kompetanse til å håndtere utkontrakteringsavtalen.

Forskrift 21. mai 2003 om bruk av informasjons- og kommunikasjonsteknologi inneholder regler om utkontraktering av IKT-tjenester.

9.1.4 Risikostyring, internkontroll, kapitalkrav mv.

Ifølge verdipapirregisterloven § 4-4 første ledd skal selskapets styre fastsette retningslinjer for internkontroll og forvisse seg om at internkontrollen etableres, gjennomføres og dokumenteres på en forsvarlig måte i samsvar med styrets retningslinjer og pålegg. Det er daglig leder som skal sørge for at internkontrollen etableres og gjennomføres i henhold til lov og forskrifter, jf. § 4-4 annet ledd.

Finanstilsynet har fastsatt nærmere bestemmelser i forskrift 22. september 2008 om risikostyring og internkontroll. Forskriften har også hjemmel i finanstilsynsloven § 4 nr. 2.

Finanstilsynet har også fastsatt ytterligere krav til risikostyring og internkontroll, med fokus på risiko forbundet med bruk av IKT-systemer, jf. forskrift 21. mai 2003 om bruk av informasjons- og kommunikasjonsteknologi. Også denne forskriften har hjemmel i finanstilsynsloven § 4 nr. 2, og gjelder blant annet for verdipapirregistre.

Ifølge verdipapirregisterloven § 4-5 skal et verdipapirregister til enhver tid ha en ansvarlig kapital som er forsvarlig ut fra omfanget og risikoen ved foretakets virksomhet. Finanstilsynet skal ifølge opplysninger i arbeidsgruppens rapport pkt. 8.8.2 ha truffet vedtak på bakgrunn av VPS' konsesjonsvilkår om at forskrift 1. juni 1990 nr. 435 om beregning av ansvarlig kapital for banker, kredittforetak, finansieringsforetak, pensjonsforetak, oppgjørssentraler og verdipapirforetak skal legges til grunn ved beregningen av Verdipapirsentralen ASAs ansvarlige kapital.

9.1.5 Verdipapirregisterets regelverk

I arbeidsgruppens rapport pkt. 4.1 fremgår følgende:

«Verdipapirregisterloven har karakter av en rammelov, ved at den forutsetter at verdipapirregisteret fastsetter regler om bl.a. organisering av registreringsvirksomheten, jf. verdipapirregisterloven § 6-5. Disse reglene skal godkjennes av Finanstilsynet, jf. verdipapirregisterloven § 1-2. Verdipapirregisteret skal dessuten fastsette regler om når en rettighet er registrert (ofte betegnet «rettsvernstidspunkt»), jf. verdipapirregisterloven § 7-1 fjerde ledd. Disse reglene skal godkjennes av Finansdepartementet.»

Videre har arbeidsgruppen i rapporten pkt. 9.10.2 redegjort mer utdypende for gjeldende rett om verdipapirregistrenes regelverk:

«Etter gjeldende verdipapirregisterlov skal verdipapirregistrene ha regler om

- hvem som er å anse som utsteder, jf. verdipapirregisterloven 2-3,
- innføring i registeret og om fremgangsmåten der et finansielt instrument ikke lenger skal være innført i verdipapirregisteret, jf. verdipapirregisterloven § 2-4,
- at visse typer finansielle instrumenter bare skal kunne registreres på enkeltkonti, og at det må opprettes ene konti for bestemte formål, jf. verdipapirregisterloven § 6-2,

- organiseringen av registreringsvirksomheten, bruk av eksterne registerførere (kontoførere), adgang til å foreta registreringer direkte i registeret, krav til dokumentasjon av identitet, og fullmaktsforhold, jf. § 6-5,
- endringsmeldinger og beholdningsoversikter, jf. verdipapirregisterloven § 6-7,
- når en rettighet er registrert, jf. verdipapirregisterloven § 7-1,
- klagenemndens oppnevning og sammensetning, jf. verdipapirregisterloven § 9-5.

Det fremgår av verdipapirregisterloven 1-2 at «(e)t verdipapirregister skal fastsette regler for virksomheten i henhold til bestemmelsene i denne loven. Reglene skal godkjennes av Finanstilsynet». Registreringstidspunktet skal godkjennes av departementet, jf. verdipapirregisterloven § 7-1 fjerde ledd.

Kravet om at verdipapirregisteret skal ha regler om nærmere angitte forhold som skal godkjennes av Finanstilsynet, ble i Ot.prp. nr. 39 (2001–2002) (side 86) begrunnet som følger:

«Departementet kan i det vesentlige slutte seg til utvalgets generelle utgangspunkt. Den nærmere utforming av regelverket for innføring og registrering vil i stor grad avhenge av tekniske løsninger og de til enhver tid gjeldende strukturer i markedet. Dette er forhold som vil være i kontinuerlig utvikling, bl.a. som følge av økt konkurranse i markedet for registrertjenester. Det er derfor viktig å legge til rette for fleksible løsninger. Etter departementets syn bør derfor registeret i stor grad kunne fastsette de nærmere regler for hvordan innføring og registrering bør skje.

Det vil imidlertid foreligge en offentlig interesse i at registeret fungerer hensiktsmessig. Dette hensynet vil etter departementets syn ivaretas ved at Kredittilsynet etter forslaget skal godkjenne registerets regelverk, og ved at Kredittilsynet i den forbindelse vil kunne sette vilkår om regelverkets innhold.»

9.2 Forordningen

9.2.1 Generelle krav, interessekonflikter mv.

Ifølge art. 26 skal en verdipapirsentral ha solide styringsordninger som omfatter en klar organisasjonsstruktur. Den skal blant annet omhandle ansvarsfordeling, effektive metoder for å identifisere, styre, overvåke og rapportere risikoer som verdipapirsentralen er eller kan bli utsatt for og

hensiktsmessige godtgjørings- og internkontrollordninger. Verdipapirsentraler skal også ha strategier og framgangsmåter som er tilstrekkelig effektive til å sikre at forordningen overholdes.

Forordningen krever også at verdipapirsentraler har effektive og skriftlige ordninger for å identifisere og håndtere eventuelle interessekonflikter som oppstår mellom verdipapirsentralen, herunder ledelsen, ansatte, medlemmer av ledelsen eller personer med direkte eller indirekte tilknytning til dem, og dens deltakere eller deres forbindelser. Videre skal verdipapirsentralene ha egnede framgangsmåter for å løse eventuelle interessekonflikter, jf. art. 26 nr. 3.

Styringsordningene og reglene for virksomheten skal være offentlige, jf. art. 26 nr. 4.

Verdipapirsentraler skal videre ha egnede framgangsmåter som arbeidstakerne kan følge når de varsler om overtredelser av forordningen internt gjennom en særskilt kanal, jf. art. 26 nr. 5.

Dessuten kreves det i art. 26 nr. 6 at verdipapirsentraler er underlagt regelmessig og uavhengig revisjon. Resultatene av revisjonene skal framlegges for ledelsesorganet og gjøres tilgjengelige for vedkommende myndighet.

Dersom en verdipapirsentral inngår i et konsern som omfatter andre verdipapirsentraler eller oppgjørsbanker, skal den ha retningslinjer og framgangsmåter som angir hvordan kravene i art. 26 skal anvendes på konsernet og de forskjellige foretakene i konsernet.

Forordningen inneholder ikke bestemmelser om selskapsform for verdipapirsentraler.

9.2.2 Krav til ledelse og eiere, brukerkomite mv.

Art. 27 stiller nærmere krav til den øverste ledelsen, ledelsesorganet og aksjeeierne i en verdipapirsentral. Den øverste ledelsen hos en verdipapirsentral skal ha tilstrekkelig godandel og erfaring til å sikre en sunn og fornuftig ledelse av verdipapirsentralen. «Øverste ledelse» er i art. 2 nr. 1 underpunkt 46 definert som «*de fysiske personer som utøver ledelsesfunksjoner i en verdipapirsentral og er ansvarlige for verdipapirsentralens daglige ledelse og overfor ledelsesorganet*».

Ledelsesorganet i en verdipapirsentral skal ha minst en tredel, men ikke færre enn to, uavhengige medlemmer, jf. art. 27 nr. 2. Ledelsesorgan er definert i art. 2 nr. 1 underpunkt 45 som «*det eller de organer i en verdipapirsentral som er utpekt i samsvar med nasjonal lovgivning, som har fullmakt til å fastsette verdipapirsentralens strategi, mål og overordnede ledelsesprinsipper, og som overvåker*

ledelsens beslutningstaking og de personer som i praksis leder verdipapirsentralens virksomhet».

Godtgjørelsen til de uavhengige styremedlemmene og til de av medlemmene som ikke har ledelsesansvar, skal ikke være knyttet til verdipapirsentralens driftsresultat, jf. art. 27 nr. 3.

I art. 27 nr. 4 kreves at ledelsesorganet består av egnede medlemmer med tilstrekkelig god vandel og en egnet blanding av ferdigheter, erfaring og kunnskaper knyttet til enheten og markedet.

Verdipapirsentralen skal fastsette ledelsesorganets rolle og ansvarsområder i samsvar med relevant nasjonal lovgivning. Protokollene fra møtene i ledelsesorganet skal på forespørsel gjøres tilgjengelige for vedkommende myndighet og revisor, jf. art. 27 nr. 5.

I art. 27 nr. 6 er det fastsatt at verdipapirsentralens aksjeeiere og personer som har mulighet til direkte eller indirekte å utøve kontroll over verdipapirsentralens ledelse, skal være skikket til å sikre en sunn og fornuftig ledelse av verdipapirsentralen. «Kontroll» er definert i artikkel 2 (1) underpunkt 21 som «forholdet mellom to virksomheter som beskrevet i artikkel 22 i direktiv 2013/34/EU» («regnskapsdirektivet»). I regnskapsdirektivet art. 22 er det regler om plikt til å utarbeide konsolidert regnskap.

Ifølge art. 27 nr. 7 skal en verdipapirsentral informere vedkommende myndighet om verdipapirsentralens eierskap, og særlig om identiteten til og omfanget av interessene til eventuelle parter som har mulighet til å utøve kontroll over verdipapirsentralens virksomhet. Opplysningene skal offentliggjøres. Verdipapirsentralen skal søke om godkjenning fra sin vedkommende myndighet om enhver beslutning om overføring av eierandel som medfører endringer når det gjelder hvem som har mulighet til å utøve kontroll over verdipapirsentralens virksomhet. Etter at vedkommende myndighet har godkjent endringen, skal verdipapirsentralen offentliggjøre den.

Vedkommende myndighet skal avgjøre om de foreslåtte endringene av kontrollen over verdipapirsentralen godkjennes innen 60 virkedager, jf. art. 27 nr. 8. Godkjennelse skal nektes dersom det foreligger objektive og påviselige grunner til å tro at de kan utgjøre en fare for en sunn og fornuftig ledelse av verdipapirsentralen eller for verdipapirsentralens evne til å oppfylle kravene i forordningen.

Artikkel 27 regulerer ikke direkte konsekvensene av at en eier ikke anses som egnet. Bestemmelsen forutsetter imidlertid at det skal vurderes om erververe er egnet før endringene i kontrollen gjennomføres. Verdipapirsentralforordningen

artikkel 63 nr. 1 d krever videre at en verdipapirsentral som ikke oppfyller de organisatoriske kravene i blant annet artikkel 27, skal kunne ilegges sanksjoner. Dette blir behandlet i kapittel 21 om tilsyn og sanksjoner.

Art. 28 inneholder regler om brukerkomitee. For hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, skal verdipapirsentralen opprette brukerkomiteer. Disse skal bestå av representanter for utstedere og deltakere i de aktuelle oppgjørssystemene. Brukerkomiteen skal blant annet gi råd til ledelsesorganet om viktige forhold som påvirker deres medlemmer. Verdipapirsentralen skal underrette vedkommende myndighet og brukerkomiteen der ledelsesorganet bestemmer seg for ikke å følge brukerkomiteens råd.

9.2.3 Utkontraktering mv.

Art. 30 regulerer verdipapirsentralers adgang til å utkontraktere tjenester og virksomhet. Det er uttrykkelig fastsatt at verdipapirsentralen fortsatt har fullt ansvar for å oppfylle kravene i forordningen ved utkontraktering. I avsnitt 38 i fortalen til forordningen står det at utkontraktering bare kan skje dersom risikoen knyttet til dette er håndtert.

Vilkårene for utkontraktering er nærmere utdypet i artikkel 30 nr. 1. Der fremgår blant annet at utkontrakteringen ikke må endre verdipapirsentralens forhold til og plikter overfor dens deltakere og utstedere. Utkontraktering må heller ikke hindre tilsyn og overvåking. Det oppstilles også en rekke krav for å sikre at verdipapirsentralen har kontroll med de tjenester som leveres og med verdipapirsentralens risiko knyttet til de utkontrakterte tjenestene. Avtalen mellom verdipapirsentralen og oppdragstakeren skal være skriftlig og regulere verdipapirsentralens og tjenesteyterens rettigheter og plikter. Den skal gjøre det mulig for verdipapirsentralen å si opp avtalen, jf. artikkel 30 nr. 2.

Både verdipapirsentralen og oppdragstakeren plikter å gi vedkommende myndighet og berørte myndigheter alle opplysninger som er nødvendige for at de skal kunne vurdere om den utkontrakterte virksomheten oppfyller kravene i forordningen, artikkel 30 nr. 3.

Utkontraktering av en hovedtjeneste krever ifølge art. 30 nr. 4 tillatelse fra vedkommende myndighet i henhold til artikkel 19.

Det er gjort unntak fra bestemmelsene i artikkel 30 nr. 1 til 4 når utkontraktering skjer til en offentlig enhet, jf. artikkel 30 nr. 5. Forutsetningen er at den aktuelle utkontrakteringen er regulert av et rammeverk som er godkjent av verdi-

papirsentralens vedkommende myndighet og som oppfyller nærmere angitte krav. Unntaket skal legges til rette for at verdipapirsentralene skal kunne benytte T2S-plattformen.

9.2.4 Risikostyring, internkontroll, kapitalkrav mv.

Art. 42 til 47 inneholder regler om risikostyring og internkontroll med videre.

Det følger av artikkel 42 at verdipapirsentraler skal ha et solid risikostyringssystem for å håndtere juridiske, forretningsmessige, operasjonelle og andre direkte og indirekte risikoer. Dette inkluderer tiltak for å motvirke bedrageri og uakt-somhet.

Nærmere krav til håndtering av juridisk risiko er gitt i artikkel 43. En verdipapirsentral skal blant annet ha tydelige og forståelige regler, framgangsmåter og avtaler for alle oppgjørssystemer for verdipapirer som den driver, og for alle andre tjenester som den yter. Disse skal utformes slik at de kan håndheves i alle relevante jurisdiksjoner, også ved en deltakers mislighold. Verdipapirsentraler som utøver virksomhet i forskjellige jurisdiksjoner, skal dessuten treffe alle rimelige tiltak for å identifisere og begrense risikoene som oppstår som følge av potensielle lovkonflikter mellom jurisdiksjoner.

Artikkel 44 omhandler generell virksomhetsrisiko. Verdipapirsentraler skal ha solide ledelses- og kontrollsystemer og IT-verktøy, for å identifisere, overvåke og styre generell forretningsmessig risiko.

I art. 45 er det gitt bestemmelser om operasjonell risiko. En verdipapirsentral skal blant annet identifisere interne og eksterne kilder til operasjonell risiko, og skal begrense deres virkning ved å anvende egnede IT-verktøyer, kontroller og framgangsmåter. Videre skal verdipapirsentralen ha IT-verktøyer som sikrer en høy grad av sikkerhet og driftssikkerhet, og som har tilstrekkelig kapasitet.

For hvert verdipapiroppgjørssystem som den driver, skal verdipapirsentralen ha egnede retningslinjer for kontinuerlig virksomhet og en katastrofeberedskapsplan. Denne skal ha som formål å opprettholde tjenestene, sikre gjenopptakelse av virksomheten til rett tid og oppfyllelse av verdipapirsentralens forpliktelser ved hendelser som medfører betydelig risiko for avbrudd i virksomheten. Katastrofeberedskapsplanen skal gjøre det mulig å gjenoppta alle transaksjoner og deltakers posisjoner fra det tidspunktet da de ble avbrutt, slik at verdipapirsentralens deltakere fort-

satt kan utøve virksomhet på en sikker måte og oppgjøret kan gjennomføres på den planlagte dato. Herunder skal den sikre at kritiske IT-systemer umiddelbart kan gjenoppta driften fra det tidspunktet da de ble avbrutt. Dette skal omfatte opprettelse av et ytterligere driftssted med tilstrekkelige ressurser, kapasitet og funksjoner samt egnede personalordninger. Verdipapirsentralen skal planlegge og gjennomføre et program for prøving av ordningene. Verdipapirsentralen skal videre identifisere, overvåke og forvalte risikoene som kan utgjøres av de viktigste deltakerne i oppgjørssystemene, og av tjenesteytere, andre verdipapirsentraler eller andre markedsinfrastrukturforetak. Myndighetene skal på anmodning få opplysninger om slike risikoer. Verdipapirsentralen skal umiddelbart underrette myndighetene ved eventuelle operasjonelle hendelser som følge av slike risikoer. Utfyllende regler fastsettes i en kommisjonsforordning.

Art. 46 stiller krav om at en verdipapirsentral skal oppbevare sine finansielle aktiva i sentralbanker eller kredittinstitusjoner eller verdipapirsentraler med tillatelse. Ved behov skal verdipapirsentralen raskt kunne få tilgang til sine aktiva. En verdipapirsentral skal bare investere sine økonomiske midler i kontanter eller svært likvide finansielle instrumenter med ubetydelig kreditt- og markedsrisiko. Investeringene skal kunne realiseres raskt og med minimale negative prisseffekter. Videre skal verdipapirsentralen sikre at dens samlede risikoeksponering overfor enhver kredittinstitusjon eller verdipapirsentral som den oppbevarer eiendeler hos, holder seg innenfor rimelige konsentrasjonsgrenser.

I art. 47 er det stilt kapitalkrav. En verdipapirsentralers kapital skal sammen med opptjent egenkapital og reserver stå i forhold til risikoen som er knyttet til verdipapirsentralens virksomhet. Kapitalen skal til enhver tid være tilstrekkelig til å sikre at verdipapirsentralen har tilstrekkelig vern mot operasjonell risiko, juridisk risiko, oppbevaringsrisiko, investeringsrisiko og forretningsmessig risiko, slik at verdipapirsentralen kan fortsette å yte tjenester som et selskap i fortsatt drift. Videre skal kapitalen være tilstrekkelig til sikre en ordnet avvikling eller omstrukturering av verdipapirsentralenes virksomhet i et passende tidsrom på minst seks måneder under en rekke ulike stressscenarier. Verdipapirsentralen skal dessuten ha en plan for å framskaffe ytterligere kapital dersom egenkapitalen så vidt eller ikke oppfyller nevnte krav. Verdipapirsentralen skal også ha en plan for en ordnet avvikling eller omstrukturering av virksomhet og tjenester dersom den ikke kan

framskaffe ny kapital. Planen skal godkjennes av ledelsesorganet og framlegges for vedkommende myndighet. Vedkommende myndighet kan kreve at verdipapirsentralen treffer ytterligere tiltak dersom den anser at verdipapirsentralens plan er utilstrekkelig.

Utfyllende regler om krav til kapital mv. er fastsatt i kommisjonsforordning (EU) 2017/390.

9.2.5 Verdipapirsentralens regelverk

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 9.10.1 redegjort slik for krav i forordningen som kan være relevant for verdipapirsentralenes regelverk:

«CSDR oppstiller krav til verdipapirregistrenes virksomhet, samt til deres interne retningslinjer. Forordningen stiller også krav til deres forretningsvilkår, som bl.a. skal være klare og forståelige samt kunne håndheves i alle relevante jurisdiksjoner, jf. artikkel 43. En del av disse kravene er beskrevet i ulike deler av rapporten, først og fremst i kapitlene 8, 9, 10, 11 og 16.

Som hovedregel er det ikke noe krav om formell godkjenning av interne retningslinjer mv, men det er i mange tilfeller krav om at de på andre måter skal fremlegges for myndighetene. Verdipapirregistrene skal eksempelvis ha en adekvat beredskapsplan for økonomiske problemer, jf. artikkel 22 nr. 2, som skal sendes den kompetente myndigheten.»

9.3 Høringsforslaget

9.3.1 Generelle krav, interessekonflikter, selskapsform mv.

Når det gjelder krav til selskapsform for verdipapirsentraler, har arbeidsgruppen følgende vurdering i rapporten pkt. 8.4.2.1:

«CSDR stiller ikke krav til selskapsform. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at det er mulig å opprettholde dagens krav til at et verdipapirregister skal være et allmennaksjeselskap. Allmennaksjeselskap er en gjennomregulert selskapsform som er egnet til å føre tilsyn med og som, i motsetning til aksjeselskaper, kan innhente kapital fra allmennheten. Arbeidsgruppen kan uansett ikke se at det etter CSDR er praktisk mulig at verdipapirregistre organiseres som ansvarlig selskap eller enkeltpersonforetak, og kan ikke se at et krav om organisering som allmennaksjeselskap vil være konkurransemessig til ulempe eller særlig tyngende

for nasjonale verdipapirregistre. Arbeidsgruppen foreslår derfor at kravet om at verdipapirregistre skal være organisert som allmennaksjeselskap opprettholdes.»

Når det gjelder godkjenning av vedtekter, har arbeidsgruppen foreslått følgende i rapporten pkt. 8.4.2.2:

«Det følger av verdipapirregisterloven § 4-3 at verdipapirregisterets vedtekter, og endringer i disse skal godkjennes av departementet. CSDR inneholder ikke tilsvarende krav. Arbeidsgruppens inntrykk er at kravet om vedtekstgodkjenning har hatt liten betydning i praksis. Med den omfattende regulering av verdipapirregistre som forordningen innebærer, kan arbeidsgruppen ikke se at det er grunn til å videreføre et slikt krav. Det vises i denne forbindelse særlig til forordningens krav til organisering av verdipapirregisteret og begrensninger på hvilken virksomhet det kan utøve. Det vises videre til at verdipapirregisterloven § 2-3 annet ledd, som åpner for at et verdipapirregister kan vedtektsfeste begrensninger i registerets virksomhetsområde, ikke foreslås videreført, jf. kapittel.. Det er derfor ikke lenger et så sterkt behov for offentlig kontroll med vedtekstutformingen at det tilsier en videreføring av et krav om godkjenning.»

Når det gjelder interessekonflikter og ansattes egenhandel, har arbeidsgruppen følgende vurdering i rapporten pkt. 8.7.2:

«Reguleringen av interessekonflikter er ... noe annerledes i verdipapirregisterloven enn i CSDR. Arbeidsgruppen har vært i tvil om CSDR bare pålegger verdipapirregisteret å regulere interessekonflikter mellom dem selv og deltakerne, eller om verdipapirregisteret også skal hensynta mulige interessekonflikter mellom verdipapirregisteret og dets øvrige brukere, eksempelvis utstedere og kontohavere. Ordlyden i CSDR artikkel 26 nr. 3 er noe uklar på dette punktet. Den engelskspråklige versjonen viser her til interessekonflikter mellom verdipapirregisteret og «its participants or their clients». Den svenske oversettelsen viser til interessekonflikter mellom verdipapirregisteret og «dess deltagere eller kunder.»»

Dersom interessekonflikter knyttet til øvrige brukergrupper ikke er regulert i forordningen, kan det argumenteres for at nasjonal lovgivning kan

regulere dette. Arbeidsgruppen har imidlertid merket seg at det følger av ESMA's utkast til utfyllende kommisjonsforordning til bestemmelsen, at verdipapirregisterets retningslinjer for identifisering og håndtering av interessekonflikter skal inkludere forhold som kan *«give rise to a conflict of interest entailing a material risk of damage to the interest of one or more users of the CSD, or their clients»*. Arbeidsgruppen forstår «users» som å omfatte flere enn bare oppgjørsdeltakere. Begrepet er ikke definert i utkastet. I artikkel 50 nr. 5 av samme utkast, har ESMA foreslått at retningslinjene for håndtering av interessekonflikter skal hensynta om verdipapirregisterets tillitsvalgte eller ansatte f.eks. *«has a personal interest in an entity that uses the service of the CSD»*. Forutsatt at den utfyllende kommisjonsforordningen vedtas i relativt lik form som foreliggende utkast, mener arbeidsgruppen at det ikke er nødvendig med norske krav til verdipapirregisterets retningslinjer for håndtering av habilitet eller interessekonflikter.

CSDR inneholder ikke regler om ansattes egenhandel, utover det som eventuelt måtte fastsettes i utfyllende kommisjonsforordning til artikkel 26. Det kan derfor argumenteres for at dette kan reguleres i nasjonal rett. Verdipapirregistrene er sentrale i den nasjonale verdipapirkjeden og vil i perioder besitte sensitiv informasjon, typisk i forbindelse med forestående selskapshendelser. På grunn av deres rolle i verdipapirmarkedet, mener arbeidsgruppen det er viktig å opprettholde tilliten til dem. Egenhandelsbegrensninger for de ansatte kan bidra til dette, ved at de reduserer risikoen for interessekonflikter samt for misbruk av innsideinformasjon eller annen konfidensiell informasjon. Samtidig er risikoen normalt mindre for interessekonflikter og for misbruk av informasjon når det gjelder verdipapirregistre enn eksempelvis regulerte markeder og verdipapirforetak. Disse regulerer markedene (markedsovervåking mv) eller handler på vegne av kunder (risiko for frontrunning etc). Det antas derfor ikke nødvendig med så omfattende lovregulering av egenhandel for verdipapirregistre som for regulerte markeder og verdipapirforetak. Hensynet til å sikre tilliten til verdipapirregistrene, samt gi mest mulig klare linjer for de ansatte om når de kan handle eller ikke, tilsier likevel at nåværende plikt for verdipapirregisteret til å ha retningslinjer for egenhandel bør videreføres. Arbeidsgruppen har her merket seg at 2 kapittel 16 § det finske utkastet til ny kontoføringslag inneholder bestemmelser om at verdipapirregistrene skal treffe tilstrekkelige tiltak for å forhindre at personer med innflytelse i verdipapirregisteret gjennomfører pri-

vate transaksjoner om dette kan forårsake interessekonflikter, eller de har innsideinformasjon eller konfidensiell informasjon om utstedere, deltaker eller deres private transaksjoner. Finske verdipapirregistre skal derfor oppbevare informasjon om private transaksjoner. Arbeidsgruppen har derfor foreslått å videreføre kravet om egenhandelsretningslinjer i verdipapirregisterloven § 4-4 tredje ledd.

9.3.2 Krav til ledelse og eiere, brukerkomite

Når det gjelder krav til styret og ledelsen i en verdipapirsentral, har arbeidsgruppen følgende vurdering, jf. rapporten pkt. 8.4.2.3:

«Krav til et verdipapirregister sitt styre og ledelse er gitt i verdipapirregisterloven § 4-1. Bestemmelsen fastsetter bl.a. at verdipapirregistrene skal ha et styre med minst fem medlemmer, og oppstiller krav til styremedlemmenes og ledelsens erfaring ogandel. CSDR inneholder lignende bestemmelser som de som følger av verdipapirregisterloven § 4-1, og arbeidsgruppen foreslår derfor ikke at denne bestemmelsen videreføres.»

Når det gjelder krav til verdipapirregistrenes eiere, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 5-2, jf. § 5-3 og § 10-3 annet ledd, har arbeidsgruppen følgende vurdering i rapporten pkt. 8.5.2:

«Arbeidsgruppen ser at CSDRs regler om egnethetsvurdering av en aksjeeier gir en høy upresis terskel for eierprøving, der det blir en konkret vurdering om terskelen er overtrådt eller ikke. Det vises til at forordningen definerer kontroll ved å henvise til når forholdet mellom to foretak er slik at de plikter å avgi konsolidert regnskap. Artikkel 27 nr. 6 er imidlertid ikke helt klar på at aksjeerhververne må ha oppnådd «kontroll» som definert i regnskapsdirektivet artikkel 22 for å være omfattet av kravene om eierprøving. Arbeidsgruppen har derfor vurdert om det er rom for å fastsette nasjonale regler om eierprøving.

Arbeidsgruppen har her merket seg at det i Danmark er foreslått innført felles eierkontrollregler for de typer foretak som er omfattet av verdipapirhandelloven (sentrale motparter, operatører av regulerte markeder, verdipapirregistre mv), der det som hovedregel vil gjelde krav om forhåndsgodkjenning når noen, direkte eller indirekte, eier minst 10 % av aksjene eller stemmene. Forholdet til CSDR,

og nasjonalt handlingsrom etter denne forordningen, kan imidlertid ikke sees å være problematisert i de danske forarbeidene. I Sverige har Finansinspektionen ønsket å innføre mer utfyllende eierkontrollregler enn det som følger av CSDR, men Finansdepartementet la til grunn at dette ikke er rettslig mulig ettersom dette er uttømmende regulert i CSDR. De svenske bestemmelsene om eierprøving ble derfor opphevet. Det kan heller ikke sees at det finske lovforslaget inneholder særskilte regler om eierprøving, utover at det er presisert at CSDR artikkel 27 nr. 7 også gjelder for et verdipapirregisters holdingselskap. Arbeidsgruppen legger til grunn at dette vil følge av at artikkel 27 nr. 6 gjelder både direkte og indirekte kontroll over ledelsen av et verdipapirregister. I lys av at forordningen inneholder detaljerte regler om eierprøving, er arbeidsgruppens vurdering at den riktigste løsningen er å legge til grunn at det ikke er adgang til å fastsette nasjonale regler om dette. Verdipapirregisterloven § 5-2 foreslås derfor ikke videreført.

CSDRs system synes å være at selskapet selv skal bistå ved eierkontrollen, ved at det fremgår av artikkel 27 nr. 7 at verdipapirregisteret skal *«indhente godkendelse fra den kompetente myndighed om en eventuel afgørelse om ejerskifte, som indebærer en ændring af, hvilke personer der udøver kontrol med CSD'ens drift. Efter modtagelse af den kompetente myndigheds godkendelse offentliggør CSD'en ejerskiftet»*. Det kan forstås som at CSDR forutsetter at verdipapirregisteret har rett til å nekte slikt eierskifte, og at denne retten skal benyttes dersom den kompetente myndigheten nekter å godkjenne kontrollskiftet. Forordningen er imidlertid uklar på dette punktet, og arbeidsgruppen er ikke kjent med at dette har vært problematisert i andre jurisdiksjoner. En eventuell plikt for verdipapirregisteret til innrette seg slik at det har mulighet til å avvise eiere som ikke er vurdert som å oppfylle egnethetskravene i artikkel 27 nr. 6 vil i tilfelle følge direkte av forordningen når denne er gjennomført i norsk rett.

Arbeidsgruppen har særskilt vurdert om bestemmelsene om tvangssalg i verdipapirregisterloven § 5-3 bør videreføres. Tvangssalg er et effektivt men inngripende virkemiddel for å unngå en langvarig situasjon med en uegnet stor aksjeeier. Gjennomføringen kan imidlertid være ressurskrevende, og grensedragningen for hvor mange aksjer som kan selges kan være mer komplisert enn vanlig. Det vises til at

arbeidsgruppen forstår CSDRs regler om eierkontroll som å først inntre når en aksjeeier har «kontroll» i selskapet. Dette medfører at tvangssalget ikke kan omfatte flere aksjer enn det som er nødvendig for å frata vedkommende slik kontroll. I kapittel ... foreslås det at verdipapirregisterloven § 10-3 annet ledd, som gir Finanstilsynet rett til å gi pålegg om at det ikke skal utøves stemmerett for aksjene, videreføres. Det foreslås dessuten innført adgang for Finanstilsynet til å ilegge aksjeeier overtredelsesgebyr. Disse tiltakene anses å gi tilstrekkelige inngrepshjemler ved brudd på reglene i CSDR artikkel 27 nr. 6 og 7. Verdipapirregisterloven § 5-3 foreslås derfor ikke videreført.»

Når det gjelder brukerkomite, jf. forordningen art. 28, og kontrollkomite, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 4-2, har arbeidsgruppen følgende vurdering i rapporten pkt. 8.4.2.4:

«CSDR inneholder krav om brukerkomite, men ikke om kontrollkomite. De to typene komiteer har ulike formål. Arbeidsgruppen mener imidlertid at det ikke lenger er behov for en kontrollkomite, og har derfor ikke vurdert i hvilken grad CSDR åpner for å videreføre dette kravet. Arbeidsgruppen viser til at det i forordningen er oppstilt omfattende krav til verdipapirregisterets styringsstruktur, risikostyring og internkontroll. Disse bidrar til å sikre at et verdipapirregister etterlever kravene i forordningen og håndterer sin risiko. Arbeidsgruppen har også merket seg at kravet om kontrollkomite er fjernet for banker og forsikringsselskap, samt for sentrale motparter.»

9.3.3 Utkontraktering

Arbeidsgruppens rapport pkt. 9.1.2 inneholder følgende vurdering:

«CSDR har en detaljert regulering av utkontrakteringsavtaler som til dels regulerer de samme forholdene som risikostyringsforskriften og IKT-forskriften. Disse forskriftene er fastsatt i medhold av Finanstilsynets ordinære tilsynshjemler. Arbeidsgruppen legger, som nevnt i kapittel ..., til grunn at Finanstilsynet vil gjennomføre de endringer i disse som er nødvendige som følge av gjennomføringen av CSDR i norsk rett. Arbeidsgruppen foreslår ikke disse endringene, både fordi de utfyllende kommisjonsforordningene til CSDR ikke er fastsatt, og fordi det kan være hensiktsmessig

at Finanstilsynet kan se disse forskriftene i lys av også andre forordninger på Finanstilsynets område. For så vidt gjelder forholdet til finanstilsynsloven § 4 c, antar arbeidsgruppen at den detaljerte reguleringen av utkontraktering i CSDR innebærer at denne bestemmelsen ikke lenger bør gjelde verdipapirregistre.

Finanstilsynet vil, ved bruk av de ordinære tilsynshjemlene, likevel kunne be verdipapirregistrene opplyse om utkontraktering. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at Finanstilsynet vil vurdere å endre virkeområdet til forskrift om unntak fra meldeplikt ved utkontraktering av virksomhet slik at meldeplikten ikke lenger omfatter verdipapirregistre. Dette er samme løsning som eksempelvis er valgt for verdipapirforetak. Regelverket om utkontraktering fra verdipapirforetak har likhetstrekk med kravene i CSDR artikkel 30. Arbeidsgruppen foreslår ikke en slik endring, blant annet fordi det kan være hensiktsmessig at Finanstilsynet har mulighet til å vurdere denne forskriften sammen med en eventuell revisjon av risikostyringsforskriften og internkontrollforskriften.»

9.3.4 Risikostyring, internkontroll, kapitalkrav

Arbeidsgruppen har foreslått følgende i rapporten kapittel 8.6.2:

«Arbeidsgruppen mener at det ikke er rom for å videreføre verdipapirregisterloven § 4-4 første og annet ledd når CSDRs regulering av internkontroll og risikostyring får virkning i Norge. Risikostyringsforskriften og IKT-forskriften er fastsatt i medhold av Finanstilsynets ordinære tilsynshjemler. Det er sannsynlig at i hvert fall deler av disse vil komme i strid med de utfyllende kommisjonsforordningene til CSDR, ettersom sistnevnte ventes å inneholde detaljert regulering av betydning for verdipapirregistrenes internkontroll og risikostyring. Arbeidsgruppen legger til grunn at Finanstilsynet vil vurdere om risikostyringsforskriften og IKT-forskriften må endres som følge av gjennomføringen av CSDR i norsk rett.»

Videre har arbeidsgruppen foreslått følgende i rapporten pkt. 8.8.2:

«CSDR artikkel 46 og 47, samt utfyllende kommisjonsforordninger til bestemmelsene, ven-

tes å gi en svært omfattende og detaljert regulering av verdipapirregistrenes kapital og av hvordan dens finansielle ressurser skal plasseres. Verdipapirregisterloven § 4-5 bør derfor oppheves.»

9.3.5 Verdipapirsentralens regelverk

I rapporten pkt. 9.10.2 har arbeidsgruppen vist til det som er sitert ovenfor fra Ot.prp. nr. 39 (2001–2002) side 86 om begrunnelsen for gjeldende regler om verdipapirregistrenes regelverk, og deretter foreslått følgende:

«Arbeidsgruppen mener at disse hensynene fortsatt gjør seg gjeldende. Den mener derfor at verdipapirregistrene fortsatt bør ha betydelig frihet til å fastsette de nærmere regler om hvordan registreringsvirksomheten skal utøves. Den har herunder merket seg at det finske forslaget til lov om gjennomføring av CSDR også inneholder krav til verdipapirregistrenes regelverk og myndighetsgodkjenning av disse.

Arbeidsgruppen har i sitt lovutkast foreslått at verdipapirregistrene skal ha et regelverk der de skal eller kan fastsette bestemmelser om:

- hvem som er å anse som utsteder
- innføring i registeret og om fremgangsmåten der et finansielt instrument ikke lenger skal være innført i verdipapirregisteret,
- det må opprettes egne kontoer for bestemte formål,
- bruk av kontoførere og utforming av kontoførerordningen, herunder oppfyllelse av verdipapirregisterets kontraheringsplikt og om innhenting av bekreftelser om oppfyllelse av opplysningsplikt fra forvalter,
- krav til hvordan den registreringsberettede skal dokumentere sin identitet,
- kontohavere og utsteders adgang til foreta registreringer i verdipapirregisteret,
- endringsmeldinger og beholdningsoversikter,
- når en rettighet er registrert (godkjennes av departementet), og
- krav til hvordan det skal dokumenteres at noen er berettiget til innsyn.

Som etter gjeldende rett bør regelverket, og endringer i det, godkjennes av Finanstilsynet. Finanstilsynet bør herunder fortsatt kunne sette vilkår om regelverkets innhold. Arbeidsgruppen mener dessuten det bør presiseres i loven at verdipapirregistrenes regelverk skal

være offentlig tilgjengelig. Arbeidsgruppen benytter ordet regelverk for å markere et skille til de regler verdipapirregistrene skal ha etter CSDR, men det er ikke tilsiktet noen realitetsendring i forhold til gjeldende rett.

Etter arbeidsgruppens vurdering er forutberegnelighet med hensyn til når en slik søknad vil bli besvart, viktig for et verdipapirregisters mulighet til å gjennomføre nødvendige eller ønskede endringer i regelverket. Arbeidsgruppen foreslår at det på tilsvarende måte som i finsk rett settes en frist for Finanstilsynets behandling av søknad om godkjenning av et verdipapirregisters regelverk. Det vises til at CSDR artikkel 19 fastsetter saksbehandlingsfrister for myndighetenes behandling av visse søknader etter forordningen. Som eksempel kan nevnes søknader om utvidelse av virksomhet og utkontraktering av kjernetjenester. Det fremgår av forordningens regler om saksbehandlingsfrister at myndighetene skal besvare søknaden innen 3 måneder etter innlevering av fullstendig søknad. Dette samsvarer med fristen som er satt i det finske lovforslaget. Arbeidsgruppen mener at samme frist bør legges til grunn for Finanstilsynets behandling av verdipapirregistres søknad om endring av regelverk.

Når det gjelder første gangs godkjenning av regelverket etter at ny lov er vedtatt, legger arbeidsgruppen til grunn at dette vil skje i sammenheng med at et norsk verdipapirregister søker om tillatelse etter CSDR. Saksbehandlingsfristen for denne første gangs godkjenning vil dermed følge saksbehandlingsfristene for søknad om tillatelse.»

9.4 Høringsinstansenes merknader

Finanstilsynet slutter seg til arbeidsgruppens forslag om eierprøving, og er enig i at någjeldende regler om eierprøving i verdipapirregisterloven ikke er i samsvar med forordningen.

Verdipapirsentralen ASA (VPS) har bedt om en klargjøring av at det ikke kan eller vil bli fastsatt særnorske krav om utkontraktering i norsk lov. Når det gjelder forordningens regler om risikostyring og internkontroll, har VPS vist til arbeidsgruppens uttalelser om at risikostyringsforskriften og IKT-forskriften må endres som følge av forordningen, og VPS ber om at Finanstilsynet starter arbeidet med å gjennomgå disse forskriftene i lys av forordningen så snart som mulig.

9.5 Departementets vurdering

9.5.1 Generelle krav, interessekonflikter, selskapsform

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at kravet om at verdipapirsentraler skal organiseres som allmennaksjeselskap bør videreføres. Departementet viser til arbeidsgruppens vurdering ovenfor, som departementet slutter seg til. Det vises også til lovforslaget § 2-1 første ledd.

Når det gjelder spørsmålet om regulering av interessekonflikter, viser departementet til at kommisjonsforordning (EU) 2017/392 art. 50 inneholder bestemmelser om interessekonflikter, som ser ut til å være i tråd med utkastet som forelå da arbeidsgruppen avga sin rapport. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at bestemmelsene synes å favne vidt, slik at det ikke kan eller bør foreslås nasjonale regler om interessekonflikter i tillegg.

Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om å videreføre kravet i gjeldende verdipapirregisterlov § 4-4 tredje ledd om at en verdipapirsentral styre kan fastsette retningslinjer for ansattes og tillitsvalgtes handel med finansielle instrumenter, foreslår departementet ikke å følge opp dette med en særnorsk bestemmelse i lovforslaget. Departementet viser til at forordningen krever at verdipapirsentraler har effektive, skriftlige organisatoriske og administrative ordninger for å identifisere og håndtere eventuelle interessekonflikter med videre, jf. art. 26. Vedkommende myndighet skal kontrollere ordningene minst en gang i året, jf. art. 22. Etter departementets syn kan verdipapirsentraler fastsette regler om ansattes og tillitsvalgtes adgang til å handle i finansielle instrumenter som en del av nevnte ordninger. Departementet mener det kan fremstå som villedende dersom det i den norske loven trekkes frem ett bestemt forhold som det skal fastsettes ordninger om. Det kan også oppstå tvil om det er gitt nasjonale regler om forhold som allerede er regulert av forordningen art. 26. Departementet foreslår derfor ikke å følge opp denne delen av arbeidsgruppens forslag.

9.5.2 Krav til ledelse og eiere, brukerkomite

Når det gjelder krav om at styret og ledelsen i en verdipapirsentral skal ha tilstrekkelig god vandel og erfaring til å sikre en sunn og fornuftig ledelse av foretaket med videre, er departementet enig i at forordningen art. 27 inneholder bestemmelser som innholdsmessig i hovedsak tilsvarende gjel-

dende verdipapirregisterloven § 4-1. Forordningen art. 27 nr. 1 krever at en verdipapirsentralens øverste ledelse (daglig leder mv.) skal ha «tilstrekkelig god vandel og erfaring», mens nr. 4 krever at styret skal bestå av «egne medlemmer med tilstrekkelig god vandel ...». Det er ikke regulert i forordningen hvordan kravene om god vandel skal dokumenteres. For å sikre at kravene i forordningen til god vandel kan dokumenteres, foreslår departementet å videreføre kravet i gjeldende verdipapirregisterlov § 4-1 fjerde ledd, slik at styremedlemmer, daglig leder og andre som deltar i den faktiske ledelsen i verdipapirsentralen, fortsatt skal fremlegge ordinær politiattest etter politiregisterloven § 40. Departementet viser i den sammenheng også til gjennomføringsforordning 2017/392 til verdipapirsentralforordningen, der det i art. 13 nr. 1 bokstav b) fremgår at søknad om tillatelse som verdipapirsentral skal inneholde opplysninger om eventuelle strafferettslige og administrative sanksjoner, som er pålagt et medlem i forbindelse med leveringen av «finansielle tjenesteytelser eller datatjenester eller i forbindelse med svig eller misbruk av midler, i form av en passende offisiell attest, hvis en sådan finnes i den pågældende medlemsstat» (dansk versjon av forordningen) for hele den øverste ledelsen i verdipapirsentralen og alle styremedlemmene. Departementet viser til lovforslaget § 2-1 annet ledd.

Når det gjelder kravene til eierne av en verdipapirsentral, er departementet enig med arbeidsgruppen i at bestemmelsene i forordningen art. 27 nr. 6 flg. gir en mer upresis terskel for når erverv av aksjer med videre krever godkjenning fra vedkommende myndighet enn gjeldende verdipapirregisterlov § 5-3. Kravet til godkjenning fra myndighetene i forordningen knytter seg til erverv som gir mulighet til utøve kontroll over verdipapirsentralens virksomhet. Forordningen definerer «kontroll» ved å vise til regnskapsdirektivets regler om når forholdet mellom to foretak er slik at de plikter å avgi konsolidert regnskap. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at den detaljerte reguleringen av eierprøving i forordningen, tilsier at den riktige løsningen er å legge til grunn at det ikke er adgang til å fastsette nasjonale regler om dette ved siden av kravene i forordningen. Verdipapirregisterloven § 5-2 foreslås derfor ikke videreført. I kapittel 21 om tilsyn og sanksjoner foreslås det at Finanstilsynet fortsatt skal kunne gi pålegg om at stemmerettighetene til aksjene ikke kan utøves der erverv skjer i strid med forordningens krav om å være skikket med videre, se nærmere om dette i kapittel 22.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at gjeldende verdipapirregisterlov § 4-2, som gjelder kontrollkomite for verdipapirregistre, ikke bør videreføres, jf. arbeidsgruppens vurdering ovenfor, som departementet slutter seg til.

9.5.3 Utkontraktering

Når det gjelder VPS' merknad om at det bør klargjøres at det ikke kan fastsettes særnorske krav om utkontraktering, viser departementet til at forordningens bestemmelser om dette fremstår som fullharmoniserte. Departementet legger til grunn at Finanstilsynet vil gjennomgå sine forskrifter og foreta de endringer som skal til for å unngå dobbeltregulering og eventuell motstrid med forordningen.

9.5.4 Risikostyring, internkontroll, kapitalkrav

Departementet viser til at bestemmelsene i forordningen om risikostyring og internkontroll, som er utdypet i gjennomføringsforordning 2017/392, vil erstatte gjeldende verdipapirregisterlov § 4-4 første og annet ledd. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det ikke er grunn til å videreføre bestemmelsen i ny verdipapirsentrallov.

Når det gjelder VPS' høringsmerknad, legger departementet til grunn at Finanstilsynet vil påse at forskriftene som Finanstilsynet har ansvar for ikke inneholder regler som står i motstrid til verdipapirsentralforordningen og tilhørende nivå 2-forordninger også når det gjelder risikostyring med videre, på tilsvarende måte som når det gjelder utkontraktering, jf. ovenfor.

Departementet er videre enig i at gjeldende verdipapirregisterlov § 4-5, som inneholder kapitalkrav for verdipapirregistre, ikke kan videreføres i ny lov. Departementet legger til grunn at verdipapirsentralforordningen og Kommisjonens gjennomføringsforordning (EU) 2017/390 inneholder fullharmoniserte regler om kapitalkrav. Departementet foreslår i likhet med arbeidsgruppen ingen ytterligere regulering.

9.5.5 Verdipapirsentralens regelverk

Departementet foreslår å samle bestemmelsene om verdipapirsentralens utfyllende regelverk i loven § 2-2, i stedet for å ha en rekke bestemmelser om dette spredt på ulike paragrafer i loven. Departementet foreslår også å gjøre oppregningen noe kortere og mer generell enn det arbeids-

gruppen har foreslått. Oppregningen av områder der verdipapirsentralen kan gi utfyllende regelverk, er ikke uttømmende. Begrunnelsen for at verdipapirsentralen fortsatt bør kunne gi utfyllende regler om en del forhold, er fortsatt at den nærmere utformingen av regelverket i stor grad har sammenheng med blant annet tekniske løsninger, og at en ordning der verdipapirsentralen fastsetter utfyllende regelverk som godkjennes av Finanstilsynet, legger til rette for fleksible løsninger, jf. redegjørelsen for gjeldende rett ovenfor.

For ordens skyld viser departementet til at regelverket ikke kan regulere forhold som er underlagt fullharmoniserte regler i verdipapirsentralforordningen. Verdipapirsentralens regelverk

omhandler områder som ikke er regulert av forordningen.

I tråd med arbeidsgruppens forslag, foreslår departementet at regelverket og senere endringer i det, skal godkjennes av Finanstilsynet og være offentlig tilgjengelig, jf. lovforslaget § 2-2.

Finansdepartementet legger i likhet med arbeidsgruppen til grunn at første gangs godkjenning av en verdipapirsentralens regelverk vil skje i sammenheng med behandling av en verdipapirsentralens søknad om tillatelse etter verdipapirsentralforordningen. Saksbehandlingsfristene for godkjenning av verdipapirsentralens regelverk vil følge saksbehandlingsfristene for søknad om tillatelse.

10 Krav til verdipapirsentralenes virksomhetsutøvelse mv.

10.1 Gjeldende rett

10.1.1 Behandling av klager, rett til å bli deltaker i et verdipapiroppgjørssystem mv.

Ifølge verdipapirregisterloven § 9-5 skal verdipapirregistre ha en uavhengig klagenemnd som behandler klager over avgjørelser som er truffet av verdipapirregisteret eller av en representant for det. Bestemmelsen inneholder også nærmere regler om klagenemnden og behandlingen av klager.

Verdipapirregisterloven regulerer ikke spørsmålet om rett til å få tilgang til verdipapiroppgjørssystem. Betalingssystemloven § 1-3 første ledd definerer deltaker som «avregningssentral, oppgjørsbank, sentral motpart, operatør for annet system og annen institusjon eller foretak som deltar i et interbanksystem eller verdipapiroppgjørssystem». Det stilles ikke krav til hvilke type «foretak» som kan være deltakere. Slike krav er imidlertid stilt i «Regelverket for VPS` verdipapiroppgjør i norske kroner» (VPO-regelverket). Betalingssystemloven § 4-5 tredje ledd fastsetter at en oppgjørspartner skal opplyse enhver tredjepart som har begrunnet interesse i opplysningene om hvilke systemer deltakeren er medlem av og om hovedreglene for systemets virksomhet. Opplysningsplikten gjelder blant annet verdipapirregisteret i egenskap av deltaker i et verdipapiroppgjørssystem. Som det fremgår ovenfor, er det ikke plikt etter gjeldende rett til å søke om godkjenning av et verdipapiroppgjørssystem etter betalingssystemloven. Dersom systemet er godkjent av Finanstilsynet etter nevnte lov, gjelder imidlertid reglene i betalingssystemloven kapittel 4, jf. § 4-1.

10.1.2 Plikt til å gi informasjon om priser mv.

Arbeidsgruppen har redegjort slik for gjeldende rett om verdipapirregistres plikt til å informere om priser, jf. rapporten pkt. 9.3.2:

«Verdipapirregisterloven har ikke bestemmelser om plikt for verdipapirregisteret til å offentliggjøre sine priser. §§ 6-9 og 8-5 inneholder imidlertid bestemmelser av betydning for verdipapirregisterets prissetting.

Verdipapirregisterloven § 8-5 fastsetter at verdipapirregisteret kan kreve vederlag for utlevering av opplysninger til kontohavere, rettighetshavere og andre. Dette gjelder likevel ikke for opplysninger offentlige myndigheter har krav på i medhold av lov eller forskrift.

Det fremgår av forarbeidene til verdipapirregisterloven § 8-5 at formålet med dens første punktum var å klargjøre at verdipapirregisteret kan kreve vederlag for utlevering av registrerte opplysninger, herunder for utsending av endringsmeldinger og beholdningsoversikter, selv om dette skulle anses som utlevering av personopplysninger etter personopplysningsloven kapittel 3. Personopplysningsloven § 17 fastsetter at den behandlingsansvarlige ikke kan kreve vederlag for slik utlevering. Når det gjelder utlevering av opplysninger til offentlige myndigheter, forutsettes det i forarbeidene at opplysningene gis i en form som gjør det mulig for myndighetene å benytte dem til den kontrollen de er innhentet til. Verdipapirregisteret kan imidlertid kreve vederlag for ytterligere prosessering av opplysningene som bare har til hensikt å lette myndighetenes kontroll. ...»

Det følger av § 6-9 at departementet i forskrift kan gi regler om verdipapirregisterets vederlag for registreringstjenester. Slik forskrift er ikke gitt. ...»

10.1.3 Registrering og retting av opplysninger, krav til registerets innhold, endringsmeldinger, oppbevaring av dokumentasjon mv.

Verdipapirregisterloven § 6-1 regulerer hvem som kan melde registreringer til et verdipapirregister. Hovedregelen er at det er den som ifølge registeret fremstår som berettiget, eller som godtgjør at retten er gått over til vedkommende. Bestemmelsen regulerer også i hvilke tilfeller panterrett og andre heftelser kan kreves slettet, og gir utstederen av finansielle instrumenter rett til å kreve

disse slettet dersom det godtgjøres at de er opphørt å eksistere. I tillegg kan de som etter annen lovgivning har rett eller myndighet til å stifte eller overføre rettigheter i eller til finansielle instrumenter uten samtykke av den berettigede, melde registreringer. Dette gjelder for eksempel namsmyndigheter og tingretter.

Ifølge verdipapirregisterloven § 6-6 første ledd skal verdipapirregisteret rette feil i en registrering dersom det finner at registreringen er uriktig. Verdipapirregisteret kan dessuten slette opplysninger fra registeret dersom de åpenbart er uten betydning, jf. bestemmelsens annet ledd. Opplysninger som er slettet fra registeret skal oppbevares i minst ti år, jf. § 6-6 tredje ledd.

Verdipapirregisteret skal sende melding til rettighetshavere ved enhver endring i registeret som kan ha betydning for deres rettigheter, med mindre noe annet er avtalt, jf. verdipapirregisterloven § 6-7. Verdipapirregisteret skal dessuten sende rettighetshavere en årlig oversikt over deres beholdning av eller rettigheter i registrerte finansielle instrumenter.

Verdipapirregisteret skal inneholde opplysninger om de finansielle instrumentene og om innehavere av rettigheter til disse, jf. verdipapirregisterloven § 6-8. Nærmere bestemmelser er gitt i forskrift 21. mai 2003 nr. 620 om hvilke opplysninger som skal fremgå av verdipapirregisteret.

Verdipapirregisterloven inneholder ikke særskilte krav om å oppbevare dokumentasjon knyttet til registervirksomheten. Generelle krav til oppbevaring av dokumentasjon kan følge av bokføringsloven, regnskapsloven, hvitvaskingsloven med videre. Oppbevaring av opplysning med hjemmel i disse lovene har andre formål enn verdipapirregisterloven og verdipapirsentralforordningen.

10.1.4 Verdipapirutstedelsers integritet

Arbeidsgruppen har fremstilt gjeldende rett slik i rapporten pkt. 9.7.2:

«Verdipapirregisterloven har ikke regler som direkte regulerer et verdipapirregisters plikt til å foreta avstemning som nevnt i artikkel 37 nr. 1, det vil si kontroll av at det antallet av et ISIN som er registrert på kontoer i verdipapirregisteret samsvarer med det antallet av det aktuelle ISIN'et som det har innført. Verdipapirregisterloven § 2-2 annet ledd har imidlertid bestemmelser om innføring av finansielle instrumenter som representeres ved et dokument på en måte som kan komme i strid med det som føl-

ger av verdipapirregisterloven. Disse kan bare innføres i et norsk verdipapirregister dersom dokumentet makuleres, legges i sikker forvaring eller på annen måte sikres mot å komme i omsetning. Krav til slik sikker forvaring, og avstemning mot depotet, forventes å komme i den kommisjonsforordningen som skal utfylle CSDR artikkel 37.

Verdipapirregisterloven åpner for at et verdipapirregister på visse vilkår kan registrere finansielle instrumenter innført i et annet register («sekundærinnførte finansielle instrumenter»). Særlige krav til avstemming mot dette registeret er heller ikke lovfestet.

Verdipapirregisteret skal imidlertid ha en forsvarlig internkontroll og risikostyring, jf. verdipapirregisterloven § 4-4 samt risikostyringsforskriften. Kravene til risikostyring må blant annet sees i lys av verdipapirregisterlovens formål, jf. dens § 1-1, som blant annet er å legge til rette for sikker, ordnet og effektiv registrering av finansielle instrumenter. I forarbeidene til verdipapirregisterloven, jf. NOU 2000: 10 (side 110), er det fremhevet at verdipapirregistrene må ha «*betryggende rutiner for at det ikke er avvik mellom det antallet finansielle instrumenter med samme ISIN som er utstedt via verdipapirregisteret eller som ev. er registrert i registeret via en link til et annet verdipapirregister, og det antallet som er registrert på investorkonti i det samme registeret*». Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at også norsk lov forutsetter at verdipapirregisteret må foreta regelmessige avstemninger.

VPS foretar daglige avstemninger av innførte finansielle instrumenter, jf. CSDR artikkel 37 nr. 1. Avstemning av sekundærinnførte finansielle instrumenter foretas av kontofører utsteder for de aktuelle instrumentene.»

10.2 Forordningen

10.2.1 Behandling av klager, rett til å bli deltaker i et verdipapiroppgjørssystem mv.

I art. 32 kreves det at en verdipapirsentral skal ha klare mål som kan nås, for eksempel når det gjelder minste tjenestenivå, forventet risikostyring og forretningsprioriteringer. Videre skal de ha gjennomsiktige regler for behandling av klager.

Art. 33 inneholder bestemmelser om krav for deltakelse i et verdipapiroppgjørssystem. Verdipapirsentraler skal ha offentlig tilgjengelige kriterier for å bli deltaker i et verdipapiroppgjørs-

system. Kriteriene skal være gjennomsiktede, objektive og ikke-diskriminerende, slik at de sikrer en rettfærdig og åpen tilgang til verdipapirsentralen. Samtidig skal det tas hensyn til risikoer knyttet til finansiell stabilitet og for markedenes funksjon. Verdipapirsentralen kan bare fastsette kriterier som begrenser adgangen til å bli deltaker dersom formålet er å kontrollere en særskilt risiko som verdipapirsentralen utsettes for, jf. art. 33 nr. 1.

Verdipapirsentralen skal behandle søknader fra potensielle deltakere innen en måned. Videre skal verdipapirsentralen ha offentlig tilgjengelige regler om søknadsbehandlingen, jf. art. 33 nr. 2. Avslag skal begrunnes skriftlig og være basert på en samlet risikovurdering, jf. art. 33 nr. 3.

Den som har fått avslag, har rett til å klage til vedkommende myndighet for verdipapirsentralen. Vedkommende myndighet skal undersøke klagen og gi klageren et begrunnet svar. I forbindelse med sin vurdering av klagen, skal vedkommende myndighet konsultere vedkommende myndighet i klagerens hjemstat. Hvis myndighetene er uenige med hverandre i hvordan klagen bør avgjøres, kan hver av dem forelegge saken for ESMA for meglings og eventuelt avgjørelse, jf. art. 33 nr. 3. Nærmere regler om klagebehandlingen fastsettes i utfyllende kommisjonsforordninger.

Dersom vedkommende myndighet mener at verdipapirsentralens nektelse er uberettiget, skal den pålegge verdipapirsentralen å gi klageren tilgang til å bli deltaker, jf. art. 33. nr. 2.

Ifølge art. 33 nr. 4 skal en verdipapirsentral ha objektive og gjennomsiktede framgangsmåter for å suspendere deltakere som ikke lenger oppfyller kriteriene for å være deltaker, og sørge for at de avslutter deltakingen i ordnede former.

10.2.2 Plikt til å gi informasjon om priser mv.

Ifølge art. 34 nr. 1 skal en verdipapirsentral, for hvert oppgjørssystem det opererer, og for hver av de andre hovedtjenestene som den tilbyr, offentliggjøre priser og avgifter for tjenestene. Prisene og avgiftene, inkludert prisavslag og rabatter med videre, skal offentliggjøres separat for hver tjeneste og hvert oppdrag som leveres. De enkelte tjenestene skal kunne kjøpes separat. Prislisten skal offentliggjøres for å gjøre det lettere å sammenligne tilbud og gi kundene mulighet til å forutse hvilken pris de må betale, jf. art. 34 nr. 2. Verdipapirsentralen skal være bundet av de offentliggjorte prisene for hovedtjenestene, jf. nr. 3. Videre skal verdipapirsentralen gi kundene opplysninger som gjør det mulig å avstemme fakturaene mot de

offentliggjorte prisene, jf. art. 33 nr. 4. Det følger videre av art. 34 nr. 5 at en verdipapirsentral skal gi alle kunder opplysninger som gir dem mulighet til å vurdere risikoene som er knyttet til tjenestene.

Ifølge art. 34 nr. 6 skal en verdipapirsentral regnskapsføre kostnader og inntekter for hovedtjenestene som leveres, atskilt. Kostnader og inntekter for tilleggstjenestene skal regnskapsføres som en helhet, jf. nr. 7. Opplysningene skal fremlegges for vedkommende myndighet. For å blant annet gjøre det mulig å identifisere krysssubsidiering mellom tilleggstjenester og hovedtjenester, skal verdipapirsentralen føre særlige internregnskaper, jf. art. 34 nr. 8.

I art. 35 er det stilt krav om at verdipapirsentraler skal anvende internasjonale åpne framgangsmåter og standarder i sin kommunikasjon med deltakere i oppgjørssystemer og med markedsinfrastrukturer.

10.2.3 Registrering av opplysninger, oppbevaring av dokumentasjon mv.

Art. 29 fastsetter at en verdipapirsentral skal oppbevare alle registeropplysninger om sine tjenester og virksomhet i minst 10 år, slik at vedkommende myndighet kan kontrollere at kravene i forordningen oppfylles. Dette omfatter også de tilleggstjenester og tilknyttede banktjenester som verdipapirsentralen tilbyr. Verdipapirsentralen skal på anmodning gjøre registeropplysningene tilgjengelige for vedkommende myndighet og berørte myndigheter samt enhver annen offentlig myndighet som etter unionsretten eller nasjonal lovgivning i hjemstaten har rett til å kreve tilgang for å kunne utføre sine oppdrag. Nærmere regler er fastsatt i kommisjonsforordning (EU) 2017/392.

10.2.4 Verdipapirutstedelsers integritet

Det følger av verdipapirsentralforordningen art. 36 at verdipapirsentraler for hvert verdipapiroppgjørssystem skal ha egnede regler og framgangsmåter, herunder robuste kontroller og prinsipper for kontoføring, som bidrar til å sikre verdipapirutstedelsers integritet, og til å redusere og håndtere risikoer knyttet til oppbevaring og oppgjør av transaksjoner i finansielle instrumenter.

Kravene er ytterligere konkretisert i artikkel 37. I nr. 1 fremgår det at en verdipapirsentral skal ha egnede avstemmingsprosedyrer for å kontrollere at det antall verdipapirer som utgjør en hel eller en del av en verdipapirutstedelse, og som er levert til verdipapirsentralen, tilsvarer summen av de verdipapirene som er registrert på de verdi-

papirkontoene som tilhører deltakerne i verdipapiroppgjørssystemet og, dersom det er relevant, på de eierkontoene som forvaltes av verdipapirsentralen. Avstemmingen skal foretas minst daglig.

Art. 37 nr. 2 stiller særlige krav for det tilfelle at en tredjepart er involvert i en avstemmingsprosess. Dersom andre enheter enn verdipapirsentralen deltar i avstemmingsprosessen for en bestemt verdipapirutstedelse, for eksempel utstederen, felles depotmottakere, andre verdipapirsentraler eller andre enheter, skal verdipapirsentralen og slike enheter organisere egnede tiltak for samarbeid og utveksling av opplysninger med hverandre for å opprettholde utstedelsens integritet.

En verdipapirsentral skal ikke tillate overtrekk eller underdekning av finansielle instrumenter, eller at det uberettiget skapes finansielle instrumenter («securities creation») i et verdipapiroppgjørssystem, jf. art 37 nr. 3.

Forordningen art. 48 nr. 6 inneholder særlige krav til avstemmingen mellom verdipapirsentraler som har opprettet forbindelser (linker).

Mer detaljerte krav til verdipapirutsteders integritet er fastsatt i kommisjonsforordning (EU) 2017/392.

10.3 Høringsforslaget

10.3.1 Behandling av klager, rett til å bli deltaker i et verdipapiroppgjørssystem mv.

Arbeidsgruppen har foreslått at gjeldende bestemmelser om klagebehandling i verdipapirregisterloven § 9-5 ikke videreføres i lys av forordningen art. 32 nr. 2, der det kreves at verdipapirsentraler har gjennomsliktige regler for behandling av klager. Arbeidsgruppen har også vist til at den nåværende klagenemnden har hatt få saker til behandling, samt at verdipapirsentraler bør ha en viss fleksibilitet når det gjelder hvilken måte eventuelle klager skal behandles på.

Etter arbeidsgruppens vurdering gjør ikke forordningens bestemmelser om rett til tilgang til verdipapiroppgjørssystemer med videre i art. 33 det nødvendig med konsekvensendringer i norsk rett, jf. rapporten pkt. 9.8.2.3.

10.3.2 Plikt til å gi informasjon om priser mv.

Når det gjelder plikten til å offentliggjøre priser med videre, har arbeidsgruppen vurdert både forordningen art. 34 om priser for deltakelse i oppgjørssystemet og priser for hovedtjenester, art. 49 om priser overfor utstedere, art. 51 om priser for

forbindelser med andre verdipapirsentraler og art. 53 om priser for sentrale motparter og markedsplasser i rapporten pkt. 9.3.2:

«... Arbeidsgruppen legger til grunn at forordningen uttømmende regulerer verdipapirregisterets priser til utstedere, andre verdipapirregistre (for så vidt gjelder standardiserte linker), samt sentrale motparter og markedsplasser. Arbeidsgruppen forstår dessuten kravet om at verdipapirregisteret og oppgjørsdeltakerne skal tilby de ulike kontotypene på rimelige kommersielle vilkår, innebærer en begrensning på hvilke priser de kan ta fra investorene. CSDR regulerer ikke utlevering av informasjon registrert i verdipapirregisteret, jf. også drøftelsen i kapittel 9.2.1.1. Arbeidsgruppen har ikke foreslått endringer i verdipapirregisterloven § 8-5 første punktum, og mener derfor at departementet bør ha adgang til å gi regler om vederlaget for utlevering av opplysninger etter denne bestemmelsen.

Arbeidsgruppen legger til grunn at verken CSDR artikkel 34, eller bestemmelsene om pris i artiklene 49, 51 og 53, gjør det nødvendig med andre endringer i norsk rett enn den foreslåtte presiseringen i gjeldende verdipapirregisterlov § 6-9, jf. utkast til § 4-6.»

10.3.3 Registrering og retting av opplysninger, krav til registerets innhold, endringsmeldinger, oppbevaring av dokumentasjon mv.

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 9.6.2 uttalt at det fortsatt er behov for å regulere hvem som er berettiget til å anmelde registreringer, sett i lys av den betydning slike regler har for forskjellige rettighetshaveres rettsstilling. Forordningen regulerer i liten grad kontohold, og arbeidsgruppen legger derfor til grunn at slike bestemmelser kan inntas i nasjonal lovgivning. Verdipapirregisterloven § 6-1 om hvem som er berettiget til å melde registreringer foreslås derfor videreført.

I arbeidsgruppens rapport pkt. 11.4 om kontoførere har arbeidsgruppen foreslått å lovfeste at verdipapirregisteret skal behandle begjæringer om registreringer uten ugrunnet opphold, og at når samtlige vilkår for registrering er oppfylt, skal registreringen foretas uten ugrunnet opphold, jf. arbeidsgruppens lovutkast § 4-2. Arbeidsgruppen har også foreslått at verdipapirregisteret i sitt regelverk kan fastsette at kontohavere og utstedere selv kan foreta registreringer, og hvilke registreringer dette gjelder.

Når det gjelder krav til hvilke opplysninger som skal fremgå i et verdipapirregister, retting og sletting av opplysninger, kan ikke arbeidsgruppen se at forordningen, utover artikkel 29 om plikt til å oppbevare registeropplysninger, fastsetter krav om dette, jf. rapporten pkt. 9.4.2:

«Arbeidsgruppen legger til grunn at forordningen med utfyllende kommisjonsforordning til en viss grad vil regulere det samme som verdipapirregisterloven § 6-8 om hva som skal registreres i et verdipapirregister, med tilhørende forskrift. De to regelsettene har imidlertid forskjellig formål. CSDR artikkel 29 skal sikre at den kompetente myndigheten kan føre tilsyn med at verdipapirregisteret etterlever forordningen. Den norske loven har imidlertid et videre formål, ved at den bl.a. skal sikre at registeret inneholder den informasjonen som er nødvendig for å identifisere eiere og rettighetshavere til de finansielle instrumentene, for å identifisere de finansielle instrumentene og foreta avstemning av dem, samt informasjon av betydning for bl.a. statistikk, skatterapportering mv. I Ot.prp. nr. 39 (2001–2002) (side 91) fremgår det at *«Etter departementets syn bør ikke lovgivningen legge spesielle føringer på hvordan informasjonen i registeret organiseres, f.eks. ved å kreve opprettelse av utsteder- og investorkonti. Det sentrale offentlige hensyn er å sørge for at registeret inneholder nødvendig informasjon, og at denne informasjonen gjøres tilgjengelig og sammenstilles på en hensiktsmessig måte.*

Arbeidsgruppen legger til grunn at CSDR ikke er til hinder for at norsk lov fastsetter krav til verdipapirregisterets innhold. Arbeidsgruppen har herunder merket seg at den svenske kontoføringsloven har en omfattende regulering av hvilken informasjon verdipapirregistrene skal registrere. Verdipapirregisterloven § 6-8 foreslås derfor videreført. Arbeidsgruppens vurdering er at registreringsforskriften kan videreføres inntil videre, men den anbefaler at den gjennomgås når utfyllende kommisjonsforordninger er endelig fastsatt, for å avklare eventuell motstrid....

Verdipapirregisterloven § 6-6 første og annet ledd fastsetter at registeret skal rette feil i en registrering dersom det finner at registreringen er uriktig. Verdipapirregisteret kan dessuten slette opplysninger fra rettighetsregisteret dersom de åpenbart er

uten betydning. Verdipapirregistrene er rettsvernsregistre, og dets registre bør derfor ha en høy grad av troverdighet. Det er derfor viktig at verdipapirregisteret kan sikre datakvaliteten i egne registre. Opplysninger som er slettet fra rettighetsregisteret bør fortsatt oppbevares i minst 10 år, jf. verdipapirregisterloven § 6-6 siste ledd. Krav til verdipapirregistres oppbevaring av opplysninger kan også følge av annen lovgivning, eksempelvis hvitvaskingsloven og bokføringsloven. Disse har et annet formål enn CSDR, og det kan ikke sees at det er motstrid mellom dem og forordningen. Det foreslås derfor ikke endringer i disse.»

Arbeidsgruppen har dessuten foreslått å videreføre gjeldende § 6-7, som pålegger verdipapirregisteret å sende endringsmeldinger og beholdningsoversikter, jf. arbeidsgruppens lovutkast § 4-5.

10.3.4 Verdipapirutsteders integritet

Arbeidsgruppens har vist til at verdipapirsentralforordningen art. 37 vil erstatte gjeldende norske krav til avstemning, og mener dette ikke medfører behov for endringer i norsk rett, jf. rapporten pkt. 9.8.1.

10.4 Høringsinstansenes merknader

VPS mener lovforslaget § 4-6 har en for vid ordlyd. Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 8-5 og fastsetter at offentlige myndigheter som har krav på utlevering av opplysninger etter lov eller forskrift, skal få disse vederlagsfritt fra verdipapirregisteret. VPS har videre uttalt:

«...VPS mener at bestemmelsen bør justeres slik at den bare omfatter utlevering av opplysninger til offentlige myndigheter til bruk i deres kontrollvirksomhet. VPS mener at bestemmelsen ble skrevet for dette formål og kan ikke se at den skal ha virkning for eksempel for særnamsmenn i forbindelse med privatrettslig gjeldsinndrivelse. Dette faller etter vårt syn utenfor hva som er meningen med bestemmelsen, vederlagsfrihet for informasjonsuthenting for kontrollvirksomhet. VPS foreslår av denne grunn at bestemmelsen tilføyes en presisering av at den gjelder *offentlige myndigheters kontrollvirksomhet.*»

10.5 Departementets vurdering

10.5.1 Behandling av klager, rett til å bli deltaker i et verdipapiroppgjørssystem mv.

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at gjeldende verdipapirregisterlov § 9-5 om behandling av klager ikke bør videreføres ved siden av forordningens regler om behandling av klager i art. 32 nr. 2. Departementet slutter seg til arbeidsgruppens vurderinger på dette punkt, jf. kapittel 10.3.1 ovenfor.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at det ikke er nødvendig med konsekvensendringer i norsk rett som følge av bestemmelsene art. 33 om rett til å bli deltaker i et verdipapiroppgjørssystem. Departementet legger til grunn at forvaltningslovens bestemmelser om behandling av enkeltvedtak vil utfylle forordningens regler om klage til vedkommende myndighet over avslag på søknad om tilgang til verdipapiroppgjørssystemet etter art. 33. Herunder vil forvaltningslovens krav om at enkeltvedtak skal begrunnes, etter departementets syn oppfylle kravene i forordningen art. 33 om «behørig» og skriftlig begrunnelse.

10.5.2 Plikt til å gi informasjon om priser mv.

VPS har i sin høringsmerknad uttalt at unntaket fra adgangen til å kreve vederlag for utlevering av opplysninger som offentlige myndigheter har krav på i medhold av lov eller forskrift, bør begrenses til å omfatte «offentlige myndigheters *kontrollvirksomhet*», jf. ovenfor. Departementet viser til at VPS' forslag ikke har vært på høring eller blitt forelagt berørte aktører. Departementet har ikke grunnlag for å vurdere hvilke konsekvenser en slik innsnevring kan få. Departementet foreslår i stedet at forskriftshjemmelen i § 8-7 om at departementet kan gi regler om verdipapirsentralens vederlag for utlevering av opplysninger, utvides til også å omfatte opplysninger til offentlige myndigheter. Det åpner for å foreta en nærmere vurdering av hvor langt retten til vederlagsfri utlevering av opplysninger for offentlige myndigheter rekker, før eventuelle bestemmelser fastsettes i forskrift. Departementet foreslår etter dette at gjeldende verdipapirregisterlov § 8-5, som fastsetter at verdipapirregisteret kan kreve vederlag for utlevering av opplysninger til kontohavere, rettighetshavere og andre, herunder ved utlevering av endringsmeldinger og beholdningsoversikter, videreføres i den nye loven § 8-7.

10.5.3 Registrering og retting av opplysninger, krav til registerets innhold, endringsmeldinger, oppbevaring av dokumentasjon mv.

Departementet viser innledningsvis til at verdipapirsentralforordningen i liten grad regulerer registreringer og krav til innhold i et verdipapirregister. Forordningen synes ikke å være til hinder for i hovedsak å videreføre gjeldende regler om registrering av rettigheter til finansielle instrumenter i verdipapirregisterloven kapittel 6.

Departementet foreslår en ny bestemmelse i lovforslaget § 4-2, som klargjør at et verdipapirregister består av enkelt- og forvalterkontoer for finansielle instrumenter som er innført i registeret, det vil si rettighetsregisteret.

Når det gjelder spørsmål om å videreføre reguleringen av hvem som er berettiget til å melde registreringer, er departementet enig med arbeidsgruppen i at det fortsatt er behov for å ha lovbestemmelser om dette. Bestemmelsene har stor betydning for eiere og andre rettighetshavere til finansielle instrumenter som er innført i en verdipapirsentral. Reglene bør derfor fremgå av loven. I forarbeidene til någjeldende verdipapirregisterlov ble det i tillegg vist til at slike bestemmelser er viktige for tilliten til registersystemet og for at registeret skal virke etter sin hensikt, jf. Ot.prp. nr. 39 (2001–2002) kapittel 10.5.2. Dette er hensyn som etter departementets syn fortsatt gjør seg gjeldende.

Departementet foreslår på denne bakgrunn å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 6-1 om hvem som er berettiget til å melde registrering av rettigheter til finansielle instrumenter med videre, jf. lovforslaget § 5-1. Dette er i tråd med høringsforslaget.

Etter departementets syn er det også hensiktsmessig å lovfeste en ny bestemmelse om at verdipapirsentralen skal behandle begjæringer om registreringer uten ugrunnet opphold, slik arbeidsgruppen har foreslått, jf. lovforslaget § 5-2 første ledd. Dette er i tråd med høringsforslaget. Tilsvarende gjelder arbeidsgruppens forslag om at verdipapirsentralen uten ugrunnet opphold skal informere den som har fremsatt en begjæring om registrering om avslag på begjæringen, jf. lovforslaget § 5-2 annet ledd. Dette er regler av sentral betydning for blant annet eiere og rettighetshavere til finansielle instrumenter, og som bør fremgå av loven. Bestemmelsen er ny sammenlignet med gjeldende verdipapirregisterlov.

Departementet foreslår også å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 6-6, der det fremgår

at verdipapirsentralen skal rette uriktige registreringer og slette opplysninger fra registeret som er åpenbart uten betydning. Bestemmelsen bidrar til å sikre at registrene har høy troverdighet. Det vises til lovforslaget § 5-4, som viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-6.

Departementet foreslår også å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 6-7, som pålegger verdipapirsentralen å sende endringsmeldinger og beholdningsoversikter til rettighetshavere med flere, jf. lovforslaget § 5-5.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at forordningen ikke synes å være til hinder for å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 6-8, som stiller krav til hvilke opplysninger som skal fremgå av registeret. Forskrift 21. mai 2003 nr. 620 om hvilke opplysninger som skal fremgå av verdipapirregister, som er fastsatt i medhold av gjeldende verdipapirregisterlov § 6-8, bør gjennomgås i lys av nivå 2-forordningen til verdipapirsentralforordningen, slik arbeidsgruppen har anbefalt. Det vises til lovforslaget § 5-3.

I likhet med arbeidsgruppen kan departementet ikke se at det er bestemmelser i norsk rett som må konsekvensjusteres som følge av forordningens krav til oppbevaring av registreringsopplysninger, jf. art. 29.

For ordens skyld viser departementet til at det i proposisjonen kapittel 16 er foreslått at reglene om registrering av rettigheter til finansielle instrumenter i hovedsak skal gjelde tilsvarende for konførere som mottar begjæringer om registrering, se nærmere om dette i kapittel 17.

10.5.4 Verdipapirutstedelsers integritet

Departementet viser til at det ikke synes å være lovbestemmelser som regulerer samme forhold som verdipapirsentralforordningen artikkel 37 om verdipapirutstedelsers integritet med videre. Bestemmelsen vil erstatte gjeldende, ulovfestede krav til avstemming, og det er ikke behov for konsekvensendringer.

11 Krav til forbindelser (linker) mellom verdipapirsentraler

11.1 Gjeldende rett

Norsk rett inneholder ikke bestemmelser som regulerer verdipapirsentralers adgang til å opprette forbindelser (linker) med andre verdipapirregistre.

Verdipapirregisterloven § 2-2 tredje ledd begrenser i hvilke tilfeller et finansielt instrument som er innført i et annet verdipapirregister, kan innføres i et verdipapirregister med tillatelse etter verdipapirregisterloven. Dette er omtalt av arbeidsgruppen som «sekundærinnføring». Ifølge verdipapirregisterloven § 2-2 tredje ledd kan et finansielt instrument ikke innføres i et verdipapirregister dersom det finansielle instrumentet allerede er innført i et annet norsk verdipapirregister, eller i et utenlandsk register med rettsvirkninger som kan komme i strid med det som følger av verdipapirregisterloven.

11.2 Forordningen

Punkt 4 i fortalet til verdipapirsentralforordningen fremhever at det er ønskelig med et åpent indre marked for verdipapirsentraltjenester, der det skal være like enkelt for en investor i Unionen å investere i finansielle instrumenter fra andre EU-stater som i nasjonale finansielle instrumenter. Forordningen synes å behandle forbindelser mellom verdipapirsentraler som et bidrag til dette. Samtidig fremheves at forbindelser mellom verdipapirsentraler kan bidra til at en verdipapirsentral importerer risiko fra en annen verdipapirsentral, jf. fortalet punkt 54.

En forbindelse er i forordningen art. 2 nr. 2 underpunkt 29 definert som en avtale der en verdipapirsentral («investor-verdipapirsentral») blir deltaker i en annen verdipapirsentrals (heretter kalt «utsteder-verdipapirsentral») verdipapiroppgjørssystem, for å legge til rette for overføring av finansielle instrumenter fra deltakerne i utsteder-verdipapirsentralen til deltakerne i investor-verdipapirsentralen.

Forordningen regulerer tre kategorier forbindelser:

- Standard forbindelse, som i art. 2 nr. 2 underpunkt 30 er definert som en forbindelse der en verdipapirsentral blir deltaker (direkte eller via en mellommann) i verdipapiroppgjørssystemet til en annen verdipapirsentral på samme vilkår som andre deltakere i oppgjørssystemet
- Tilpasset forbindelse, som i art. 2 nr. 2 underpunkt 31 er definert som en forbindelse der en verdipapirsentral som blir deltaker i en annen verdipapirsentrals verdipapiroppgjørssystem, mottatt særlige tjenester utover dem som verdipapirsentralen vanligvis yter til deltakerne i oppgjørssystemet
- samvirkende forbindelse (kalt interoperabel link i arbeidsgruppens rapport) er i art. 2 nr. 1 underpunkt 33 definert som en forbindelse der verdipapirsentralene avtaler å opprette gjensidige tekniske løsninger for oppgjør i deres respektive oppgjørssystemer.

Artikkel 48 er hovedbestemmelsen om forbindelser. Der stilles det blant annet krav om at verdipapirsentralen identifiserer, overvåker og håndterer alle potensielle kilder til risiko for den selv og deltakere som følge av forbindelsen, og at verdipapirsentralen treffer alle egnede tiltak for å redusere dem, jf. nr. 1.

Ifølge art. 48 nr. 2 må verdipapirsentraler som vil opprette samvirkende forbindelser (omtalt av arbeidsgruppen som «interoperable linker»), søke om tillatelse fra vedkommende myndighet, jf. artikkel 19 nr. 1 bokstav e). For å etablere standardforbindelser og tilpassede forbindelser, må det sendes melding til den anmodende verdipapirsentralens vedkommende og berørte myndigheter i henhold til kravet i art 19 nr. 5.

En forbindelse skal gi tilstrekkelig beskyttelse for verdipapirsentralene og deltakerne. Det kreves at verdipapirsentraler som har opprettet en forbindelse inngår en egnet avtale. Avtalen skal angi hvilke rettigheter og plikter verdipapirsentralene og, ved behov, deres deltakere har. En avtale som berører flere jurisdiksjoner, skal omfatte et utvetydig lovvalg for hvert enkelt aspekt ved forbindelsen, jf. art. 48 nr. 3.

Forordningen krever også at verdipapirsentralene som har opprettet forbindelser har solide framgangsmåter for avstemming for å sikre at deres respektive registre er nøyaktige, jf. art. 48 nr. 6.

Verdipapirsentralene skal dessuten som et utgangspunkt åpne for DvP-oppgjør (levering mot betaling) over forbindelsen, jf. art. 48 nr. 7.

Utfyllende regler om linker er fastsatt i kommisjonsforordning (EU) 2017/392.

11.3 Høringsforslaget

Arbeidsgruppen har vurdert at forordningens regulering av forbindelser ikke gjør det nødvendig med endringer i norsk rett, utover endringene som arbeidsgruppen har foreslått i gjeldende verdipapirregisterlov § 2-2 i forbindelse med rettsvern, jf. rapporten kapittel 9.9, jf. også proposisjonen kapittel 17 om rettsvern mv.

11.4 Høringsinstansenes merknader

Skattedirektoratet forstår ordningen med forbindelser slik at der en forbindelse er etablert, kan

investorer med konto i et norsk verdipapirregister holde utenlandske finansielle instrumenter registrert i utlandet (usteder-verdipapirsentral) på sin konto i Norge. Det vil i så fall være positivt når det gjelder mulighetene for forhåndsutfylling av slike opplysninger i skattemeldingen. Skattedirektoratet har videre påpekt at forbindelser også kan gjøre det enklere for norske investorer å eie verdipapirer i utenlandske verdipapirregistre, herunder norske verdipapirer. Det kan øke risikoen for en uthuling av dagens opplysningsplikter, særlig for finansielle instrumenter der norsk utsteder og forvalter ikke har selvstendig opplysningsplikt til Skatteetaten.

11.5 Departementets vurdering

Verdipapirsentralforordningens bestemmelser om linker mellom verdipapirsentraler vil gjelde som norsk lov når forordningen inkorporeres i ny verdipapirsentrallov. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det ikke synes å være behov for konsekvensendringer i norsk lov som følge av forordningens bestemmelser om forbindelser, utover endringer i gjeldende verdipapirregisterlov § 2-2, jf. omtale i proposisjonen kapittel 18.

12 Tilgang til verdipapirsentraler, rett til å få opprettet konto mv.

12.1 Innledning

Forordningen inneholder flere bestemmelser som skal sikre at de som ønsker tilgang til verdipapirsentraler, får det. Dette gjelder både deltakere i verdipapiroppgjørssystemer, jf. art. 33, utstedere, jf. art. 49, andre verdipapirsentraler, jf. art. 50 til 52, og annen infrastruktur, det vil si markedsplasser og sentrale motparter, jf. art. 53. Forordningen inneholder ikke bestemmelser om investorers rett til å få tilgang til verdipapirsentraler, det vil si rett til å få opprettet konto. I dette kapitlet behandles reglene om rett til tilgang samlet, med unntak av retten til å bli deltaker i et verdipapiroppgjørssystem etter forordningen art. 33, som er behandlet i ovenfor i kapittel 10.2.1, 10.3.1 og 10.5.1.

12.2 Gjeldende rett

12.2.1 Utstedere

Et verdipapirregister kan ikke nekte utstedere å få innført et finansielt instrument i registeret med mindre registerets virksomhetsområde ifølge vedtektene er begrenset, eller registeret for øvrig har saklig grunn for nektelse, jf. verdipapirregisterloven § 2-3 annet ledd. Ifølge lovens forarbeider skal det mye til for at det anses å foreligge saklig grunn, jf. Ot.prp. nr. 39 (2001–2002) kapittel 10.3.2. Bestemmelsen gjelder både finansielle instrumenter som er registreringspliktige og øvrige finansielle instrumenter. Plikten til å inngå avtale er videreført til kontoførerne i avtalene mellom VPS og kontoførerne.

12.2.2 Tilgang mellom verdipapirsentraler og tilgang mellom en verdipapirsentral og annen infrastruktur

Norsk rett inneholder ikke bestemmelser om verdipapirregistres rett til å bli oppgjørsdeltaker i et annet verdipapirregisters oppgjørssystem, utover at definisjonen av oppgjørsdeltakere i betalingsystemloven § 1-3 omfatter «operatør for annet system og annen institusjon eller foretak som deltar i et interbanksystem eller verdipapiroppgjørssystem.»

VPS' regelverk gir verdipapirregistre fra EØS-stater adgang til å bli kontoførere på visse vilkår.

Norsk rett inneholder heller ingen særskilt regulering av sentrale motparter mulighet til å få tilgang til et verdipapirregister. Også her gir VPS' regelverk sentrale motparter fra EØS-stater adgang til å bli kontoførere på visse vilkår.

12.2.3 Rett til å få opprettet en konto

Et verdipapirregister plikter å opprette investor- eller forvalterkonti til registrering av finansielle instrumenter som er registrert i registeret, jf. verdipapirregisterloven § 6-2 første ledd annet punktum.

Retten til å få opprettet forvalterkonto må ses i sammenheng med § 6-3 første ledd, der det fremgår at den som skal stå som innehaver av en forvalterkonto må være godkjent av Finanstilsynet.

12.3 Forordningen

12.3.1 Utstedere

Arbeidsgruppen har redegjort slik for forordningens bestemmelser om utsteders rett til å få tilgang til verdipapirsentraler, jf. rapporten pkt. 9.8.1.2:

«Videre fastsetter artikkel 49 at utstedere av finansielle instrumenter som er tatt opp til handel, eller som handles, på markedsplasser, skal ha rett til å få disse innført i hvilket som helst verdipapirregister som er etablert i en EØS-stat. Forutsetningen er at verdipapirregisteret har fulgt prosedyren i artikkel 23 for å kunne innføre finansielle instrumenter utstedt etter det aktuelle landets rett. Selskapsretten eller lignende rett som det aktuelle instrumentet er utstedt etter, skal gjelde uavhengig av hvilket verdipapirregister som utsteder velger. Bestemmelsene om registreringsplikt og om utsteders rett til å velge verdipapirregister er nærmere behandlet i kapittel 15.2.

Verdipapirregisteret kan bare nekte å tilby tjenester til en utsteder dersom dette kan

begrunnes ut fra hensynet til risiko eller dersom registret ikke tilbyr innføringstjenester for finansielle instrumenter utstedt etter den aktuelle EØS-statens rett. Hvilke risikoer som er relevante, skal presiseres i en utfyllende kommisjonsforordning.

Verdipapirregisteret skal behandle søknader fra utstedere om innføring uten ugrunnet opphold og på en ikke-diskriminerende måte. Utsteder skal uansett få svar på søknaden innen tre måneder. Nektelse av innføring skal begrunnes skriftlig.»

12.3.2 Tilgang mellom verdipapirsentraler

I rapporten pkt. 9.8.1.4 har arbeidsgruppen fremstilt forordningens bestemmelser om tilgang mellom verdipapirsentraler slik:

«CSDR artikkel 50 gir et verdipapirregister rett til opprette en standard link til et annet register, jf. artikkel 33, forutsatt av linken på forhånd er meldt til kompetent myndighet i henhold til artikkel 19 nr. 5.

Artikkel 51 regulerer tilpassede linker. Forespørsler om opprettelse av slike linker kan bare avslås av hensyn til risikoen. Det er uttrykkelig presisert at et verdipapirregister ikke kan avslå en slik forespørsel med den begrunnelse at det mister markedsandeler. Verdipapirregisteret kan imidlertid kreve dekket sine utgifter til tilpasningene, med et påslag (kost pluss).

Artikkel 52 fastsetter nærmere regler om et verdipapirregisters behandling av anmodninger om opprettelse av link. Bestemmelsen pålegger et verdipapirregister å uten ugrunnet opphold, og senest innen tre måneder, behandle søknad fra et annet verdipapirregister som ønsker å opprette en standard link eller en tilpasset link til det. Bestemmelsen regulerer med andre ord ikke interoperable linker.

Søknaden kan bare avslås dersom en slik link vil true finansmarkedenes smidige og velordnede funksjon, eller forårsake systemrisiko. Avslaget skal i tilfelle være basert på en samlet risikovurdering. Hvilke risikoer som er relevante, skal presiseres i en utfyllende kommisjonsforordning.»

Departementet viser til at etter at arbeidsgruppen avga sin rapport, er det fastsatt bestemmelser om hvilke risikoer som er relevante ved avslag på søknad om tilgang med videre i kommisjonsforordning (EU) 2017/392.

12.3.3 Tilgang mellom en verdipapirsentral og et annet infrastrukturforetak

Art. 53 gjelder tilgang mellom en verdipapirsentral og en sentral motpart eller en handelsplass. Bestemmelsen skiller seg fra de andre reglene om rett til tilgang i forordningen, ved at den også regulerer verdipapirsentralers rett til å få tilgang til andre infrastrukturforetak.

Ifølge art. 53 nr. 1 skal en sentral motpart og en handelsplass på anmodning og på ikke-diskriminerende og gjennomsiktige vilkår utlevere transaksjonsopplysninger til verdipapirsentraler. Videre skal en verdipapirsentral gi en sentral motpart eller en handelsplass tilgang til sine verdipapiroppgjørssystemer på et ikke-diskriminerende og gjennomsiktig grunnlag. Den som gir tilgang kan kreve et rimelig handelsgebyr, beregnet etter kost-pluss-metoden, med mindre partene har avtalt noe annet.

Anmodninger om tilgang skal behandles umiddelbart, og den som ber om tilgang skal motta svar innen tre måneder, jf. art. 53 nr. 2.

Tilgang kan bare nektes dersom det ville påvirke finansmarkedenes ordnede virkemåte eller forårsake systemrisiko, jf. art. 53 nr. 3. Avslag kan ikke begrunnes med tap av markedsandeler. En part som nekter å gi tilgang, skal gi en fullstendig og skriftlig begrunnelse på grunnlag av en omfattende risikovurdering.

Utfyllende regler om hvilke risikoer som er relevante med videre er fastsatt i kommisjonsforordning (EU) 2017/392.

12.3.4 Klageregler

Arbeidsgruppen har gitt følgende, overordnede redegjørelse for forordningens bestemmelser om adgang til å klage til vedkommende myndighet over avslag på anmodning om tilgang til en verdipapirsentral, jf. rapporten pkt. 9.8.1.6:

«Dersom noen som søker om tilgang til et verdipapirregister nektes slik tilgang, skal verdipapirregisteret gi vedkommende en skriftlig begrunnelse for avslaget.

Den som har fått avslag har rett til å klage til den kompetente myndigheten til verdipapirregisteret, som skal gi klager et begrunnet svar. Dersom den kompetente myndigheten mener verdipapirregisterets nektelse er urettrettig, skal den gi verdipapirregisteret pålegg om å yte tjenester til klager.

Den kompetente myndigheten skal, i forbindelse med sin vurdering av klagen, konsul-

tere den kompetente myndigheten i klagers hjemstat. Dersom klagen gjelder nektelse av etablering av link, skal også den myndigheten som er ansvarlig for overvåkning av klagers verdipapiroppgjørssystem, konsulteres. Overvåkningsmyndigheten for verdipapiroppgjørssystemet skal også konsulteres dersom klagen gjelder manglende tilgang mellom et verdipapirregister og annen infrastruktur som nevnt i artikkel 53.

Hvis myndighetene er uenige med hverandre i hvordan klagen bør avgjøres, kan hver av dem forelegge saken for ESMA for meglings og eventuelt avgjørelse.

Nærmere regler om klagebehandlingen skal fastsettes i utfyllende kommisjonsforordninger.

De beskrevne klagereglene gjelder også der et verdipapirregister har fått avslag på søknad om transaksjonsdata fra en sentral motpart eller en markeds plass. I disse tilfellene skal verdipapirregisterets klage fremsettes overfor den kompetente myndigheten til den sentrale motparten eller markeds plassen.»

Departementet viser til at etter at arbeidsgruppen avga sin rapport, har utfyllende regler om behandling av klager blitt fastsatt i kommisjonsforordning (EU) 2017/392.

12.3.5 Rett til å få opprettet konto

Reglene i forordningen om oppgjørstakeres rett til tilgang til en verdipapirsentral forutsetter at oppgjørstakerne får rett til å få opprettet kontoer slik at de får gjort opp handler.

Forordningen inneholder ikke bestemmelser om investorers rett til å få opprettet konto.

12.4 Høringsforslaget

12.4.1 Utstedere

I rapporten pkt. 9.8.2.2 har arbeidsgruppen foreslått følgende:

«CSDR har som nevnt i kapittel 9.8.1.3 en detaljert regulering av utsteders adgang til å få innført sine finansielle instrumenter i et verdipapirregister. Verdipapirregisteret kan bare nekte å tilby tjenester til en utsteder dersom dette kan begrunnes ut fra hensynet til risiko eller dersom verdipapirregistret ikke tilbyr innføringstjenester for finansielle instrumenter utstedt etter den aktuelle EØS-statens rett.

Etter ESMA's utkast til utfyllende kommisjonsforordning om krav til verdipapirregistre artikkel 88 skal verdipapirregistrene hensynta juridisk, finansiell og operasjonell risiko ved vurdering av søknad fra en utsteder. Etter sin ordlyd gjelder disse bestemmelsene for samtlige utstedere av finansielle instrumenter. Lest i sammenheng er det imidlertid naturlig å legge til grunn at den er begrenset til utstedere som nevnt i artikkel 49 nr. 1, det vil si utstedere av finansielle instrumenter opptatt til handel på, eller som handles på, markeds plasser. Dette er også den forståelsen som ESMA synes å ha lagt til grunn i nevnte utkast til utfyllende kommisjonsforordning. Det vises der til søknader fra utstedere i henhold til CSDR artikkel 49 (1).

Arbeidsgruppen mener verdipapirregisterloven § 2-3 første ledd [op. cit, skal være annet ledd] om verdipapirregisterets kontraheringsplikt kan være i motstrid med CSDR artikkel 49 nr. 1 innenfor sistnevntes virkeområde, og foreslår derfor ikke å videreføre den. Etter arbeidsgruppens forslag til § 2-1 plikter imidlertid allmennaksjeselskaper å utstede aksjer og tegningsrettigheter i et verdipapirregister som har tillatelse eller er anerkjent etter CSDR. Disse bør derfor få mulighet til å innføre sine finansielle instrumenter i et verdipapirregister, med mindre det foreligger særlige forhold. I motsatt fall må de omdannes eller velge en annen løsning for kapitalinnhenting. Arbeidsgruppen mener de prinsippene om likebehandling, risikobasert vurdering av søknader samt rask søknadsbehandling som følger av artikkel 49 nr. 2 og 3 også bør gjelde for utstedere som ikke omfattes av artikkel 49 nr. 1. Det samme gjelder prinsippet om at vederlag beregnes etter kost-pluss-metoden, jf. artikkel 49 nr. 1. Det vises til lovforslaget § 2-3. Arbeidsgruppen legger til grunn at disse prinsippene vil gi en god balanse mellom verdipapirregistrenes behov for å kunne hensynta risikoen ved den enkelte utsteder og utsteders behov for likebehandling og at det ikke tas usaklige hensyn ved vurderingen av søknaden.

VPS benytter nå kontoførere til å innføre finansielle instrumenter, herunder til å bistå utstederne. Det er blant annet kontoførerne som inngår avtale om innføring med den enkelte utsteder. Arbeidsgruppen forstår CSDR som å åpne for at verdipapirregisteret, i sitt regelverk, kan regulere hvordan kontraheringsplikten etter artikkel 49 skal oppfylles dersom det benytter kontoførere. Det vises til drøftelsen i kapittel 11.4.4.4.»

12.4.2 Tilgang mellom verdipapirsentraler og mellom en verdipapirsentral og annen infrastruktur

Arbeidsgruppen mener at forordningens bestemmelser om tilgang mellom verdipapirsentraler i art. 50 til 2 ikke gjør det nødvendig med lovendringer, jf. rapporten pkt. 9.8.2.4. Tilsvarende gjelder reglene i forordningen art. 53 om rett til tilgang mellom verdipapirsentraler og annen infrastruktur, det vil si markedsplasser og sentrale motparter, jf. rapporten pkt. 9.8.2.5.

12.4.3 Rett til å få opprettet konto

Arbeidsgruppen har delt seg i et flertall og et mindretall når det gjelder spørsmålet om hvor langt retten til å få opprettet konto i en verdipapirsentral bør gå, jf. rapporten pkt. 9.8.2.1:

«Når det gjelder spørsmålet om en videreføring av verdipapirregistrenes plikt til å opprette verdipapirkontoer (enkeltkontoer og forvalterkontoer), er arbeidsgruppen delt.

Arbeidsgruppens flertall, det vil si Granli, Husevåg, Lykke, Marienborg, Raadim og Rostveit, viser til at kontraheringsplikten i Ot.prp. nr. 39 (2001–2002) (side 97) ble begrunnet som følger:

«Investor vil være avhengig av å kunne opprette konto eller et annet kundeforhold i registeret for å kunne erverve finansielle instrumenter innført i registeret. Utgangspunktet bør derfor være at registeret pålegges en kontraheringsplikt i forhold til investor, jf. lovforlaget § 6-2 første ledd annet punktum. Etter departementets syn foreligger det ikke tilstrekkelige grunner til å fravike dette utgangspunktet. Dersom investor ikke gjør opp for seg, bør registeret søke å inndrive kravet på normal måte.»

Disse medlemmene mener at denne vurderingen fremdeles er relevant. Norske investorer vil fremdeles ha behov for en verdipapirkonto i eget navn for å kunne investere i aksjer i norske aksje- og allmennaksjeselskaper. En eventuell rett for verdipapirregistrene til å henvisе øvrige aksjeeiere til å benytte forvalterkonto, slik arbeidsgruppens mindretall ønsker, vil dessuten kunne redusere den nåværende åpenheten om eierforholdene til norske selskaper.

Arbeidsgruppens flertall mener for øvrig at fordelene for investorer ved å ha en konto i eget navn i verdipapirregisteret, fremfor å

måtte gå via forvalter, er så store at kontraheringsplikten bør videreføres. Norske verdipapirregistre er rettsvernsregistre, der kontohaverne slipper den mellommannsrisikoen de har ved forvalterregistrering. Arbeidsgruppens flertall legger dessuten til grunn at det i praksis kan være enklere å benytte finansielle instrumenter som panteobjekt dersom de er registrert på en konto i pantsetters navn i verdipapirregisteret. Disse hensynene tilsier også at retten til å få opprettet konto gjelder alle finansielle instrumenter som er registrert i verdipapirregisteret, uavhengig av om de er innført eller sekundærinnført i registeret.

Arbeidsgruppens flertall ser at annet regelverk, blant annet hvitvaskingsloven og regler om skatterapportering for utlendinger, medfører at det kan være mer tungvint for norske verdipapirregistre, eventuelt deres kontoførere, å opprette verdipapirkonto for utlendinger som ønsker dette. Dette er ikke tilstrekkelig tungtveiende til å åpne for at verdipapirregisteret kan nekte å åpne verdipapirkontoer for disse gruppene, noe som i tilfelle vil medføre at disse må bruke en forvalter.

CSDR inneholder ikke regler om rett til å få opprettet konto i et verdipapirregister, utover at reglene om oppgjørsmottakers rett til tilgang til et verdipapirregister forutsetter at de får rett til kontoer slik at de får gjort opp handler. Arbeidsgruppens flertall legger derfor til grunn at regler om slik kontraheringsplikt kan fastsettes i nasjonale regler. Disse medlemmene har her merket seg at svenske myndigheter synes å ha samme syn, ettersom svensk lov har en lignende kontraheringsplikt.

Arbeidsgruppens flertall foreslår derfor videreføring av gjeldende rett til å få opprettet enkelt- eller forvalterkonto, jf. verdipapirregisterloven § 6-2. Dette er foreslått presisert i utkast til § 3-2. Retten er forstått som å vike for annen regulering. Eksempelvis gjelder retten til å få opprettet en konto bare dersom kravene til kundekontroll etter hvitvaskingsloven er oppfylt. Det foreslås at dette presiseres i lovteksten.

Etter det arbeidsgruppens flertall er kjent med, oppstiller dessuten enkelte land, eksempelvis USA, begrensninger på hvem som kan tilby tjenester til fysiske og juridiske personer med tilknytning til det aktuelle landet. I visse tilfeller krever dette at tjenestetilbyder har særlige tillatelser. I andre tilfeller kan det være nødvendig å foreta tilpasninger av teknisk eller operasjonell art for å hensynta særtrekk ved

den aktuelle kunden. Arbeidsgruppens flertall mener derfor at det også bør gjøres unntak fra plikten til å opprette verdipapirkontoer dersom dette vil kreve særlige tilpasninger hos verdipapirregisteret, eventuelt kontofører, som ikke er uvesentlige.

Arbeidsgruppens mindretall, det vil si Adli, Robertsen og Øystese, mener at verdipapirregisterets plikt til å tilby eierne av finansielle instrumenter verdipapirkonto i eget navn bør begrenses i forhold til i dag.

Det presiseres at mindretallet legger til grunn at et norsk verdipapirregister, som etter gruppens forslag skal plikte å ha enkeltkonti i sin portefølje, vil ønske tilby dette produktet til flest mulig. En samlet arbeidsgruppe har også foreslått at både verdipapirregisteret og kontoførere skal ha plikt til å til å gi kontohavere og andre som vurderer å bli kontohaver den informasjon som følger av artikkel 38 nr. 5. Av dette følger at verdipapirregisteret og kontoførere vil ha plikt til å offentliggjøre opplysninger om de beskyttelsesnivåer og de omkostninger som er forbundet med de segregeringsnivåer som tilbys og tilby disse på rimelig forretningsmessige nivåer. Slik informasjon vil omfatte hvilke kontotyper som tilbys og fordelene /ulempene ved disse blant annet angående rettsvern.

Det presiseres videre at etter mindretallets vurdering må et verdipapirregister fortsatt ha plikt til å tilby slike enkeltkonti i eget navn til investorer *dersom* registrering på enkeltkonto er en forutsetning for at investoren kan holde instrumenter i det aktuelle selskapet som er innført i et norsk verdipapirregister etter den lovgivning som gjelder for selskapet. Hvis dette er et krav i den lovgivning som gjelder for utsteder vil registeret ikke kunne tilby tjenester til utsteder uten å kunne oppfylle denne plikten, ref. forordningens artikkel 49.

Ut over det ovennevnte mener imidlertid mindretallet at det ikke bør foreligge plikt for verdipapirregisteret til å opprette enkeltkonti for investorer i deres eget navn.

Bakgrunnen for mindretallets forslag om å ta bort dagens kontraheringsplikt for verdipapirregisteret er den risiko for verdipapirregisteret som en slik plikt innebærer.

Risikoen har først og fremst sammenheng med den stadige skjerpelsen av kravene til kundekontroll og hvitvaskingskontroll som gjelder for noen som åpner og fører kontoer i et verdipapirregister. Risikoen oppstår i spenningsfeltet mellom kontraheringsplikten på den ene siden og hvitvaskingslovens krav til kundekon-

troll på den andre siden. Gjennomføring av kundekontroll i overensstemmelse med kravene i hvitvaskingsloven er en forutsetning for å kunne åpne konto for en kunde.

Som fremgår overfor legger en samlet arbeidsgruppe til grunn at dersom det ved kundekontroll etter hvitvaskingsloven er avdekket forhold som gir grunnlag for å nekte å opprette kundeforholdet eller grunnlag for å avvike dette hvis det allerede er etablert foreligger ikke kontraheringsplikt.

Hvor den nøyaktige terskelen for hva som anses som nødvendig kundekontroll etter hvitvaskingsloven ligger, er imidlertid til dels basert på skjønn. Dette illustreres ved at nivået på kundekontrollen hos for eksempel banker mht å sjekke hvem som er reell rettighetshaver i et *selskap* som er innehaver av finansielle instrumenter synes å variere. Tilsvarende synes det som om ulike banker har ulik praksis med hensyn til når de finner å kunne basere seg på kundekontroll gjennomført av tredjeparter. Dette er i praksis ofte nødvendig ved kontoåpning for kunder etablert i utlandet.

En plikt for registeret til å tilby enkeltkonti til alle vil eksponere verdipapirregisteret for erstatningskrav fra investorer som ønsker å få opprettet enkeltkonto dersom kontoførere som gjennomfører kundekontrollen praktiserer et krav til kundekontroll som investorer anfører er for strengt. Særlig vanskeligheter kan oppstå dersom investor har hastverk med å få etablert en konto for eksempel for å kunne delta på en generalforsamling.

Etter mindretallets vurdering vil en fortsatt kontraheringsplikt overfor alle investorer hva gjelder opprettelse av enkeltkonti i eget navn pålegge verdipapirregisteret en risiko som ikke står i forhold til det som oppnås med en slik løsning. Som fremgår overfor mener mindretallet at registeret skal ha plikt til å tilby enkeltkonti til investorer som etter selskapsretten som gjelder for instrumentet er avhengig av å kunne opprette konto. Investorer som ikke kan få en enkeltkonto i eget navn, vil fortsatt kunne holde instrumenter registret i et norsk verdipapirregister, men da gjennom en forvalterkonto i forvalters navn. Disse investorer vil ikke måtte avstå fra å erverve instrumentene som følge av at verdipapirregisteret kontraheringsplikt overfor disse tas bort.

Mindretallet er ikke uenig med flertallet i at det å holde instrumentene på en forvalterkonto i stedet for på en enkeltkonto i eget navn gir investor en viss ulempe ved at vedkommende

ikke får rettsvern hos verdipapirregisteret, men hos forvalteren. Etter mindretallets vurdering er imidlertid ikke denne ulempen så stor at det forsvarer at et norsk verdipapirregister påføres den risiko som en alminnelig kontraheringsplikt overfor alle investorer vil innebære. Det vises i denne sammenheng også til at forvalterregistrering er den dominerende løsning i Europa og at for eksempel en fransk investor neppe vil oppleve det som særlig problematisk at vedkommende får rettsvern hos sin forvalter i stedet for hos verdipapirregisteret.

Arbeidsgruppens flertall har vist til at en fjerning av kontraheringsplikten vil kunne redusere den nåværende åpenheten om eierforholdene til norske selskaper. Mindretallet er ikke enig i at kontraheringsplikten er en faktor som har betydning for åpenheten om eierforholdene i norske selskaper. Verdipapirregisteret vil også med mindretallets forslag ha kontraheringsplikt overfor de som plikter å ha sine instrumenter på en enkeltkonto i eget navn, dvs norske investorer. Mindretallet kan ikke se at kontraheringsplikten har betydning for om øvrige investorer som i dag står på enkeltkonti uten å være tvunget til det vil velge dette også i fremtiden. Så lenge disse investorene har mulighet til å velge bort det å stå på enkeltkonto er denne åpenheten ikke sikret. Åpenheten er derfor etter mindretallets vurdering heller ikke et argument for en alminnelig kontraheringsplikt.

Når det gjelder spørsmålet om hvem en eventuell plikt til å opprette verdipapirkonto bør pålegges, det vil si verdipapirregisteret og/eller kontoførerne, er arbeidsgruppen samlet om atplikten bør legges på verdipapirregisteret. Dette er en videreføring av gjeldende rett.

Etter arbeidsgruppens forslag kan verdipapirregistrene fortsatt velge om de vil benytte kontoførere eller ikke, og til hvilke oppgaver. De har herunder adgang til selv å være kontofører. Verdipapirregistrene kan dermed, slik tilfellet er for VPS i dag, overlate til kontoførerne å opprette verdipapirkontoer for investorene. VPS har i sine regler om kontoføring, jf. verdipapirregisterloven § 6-5, regulert hvordan den nåværende plikten til å opprette konto skal oppfylles. Dette er gjort ved at den er lagt på kontofører utsteder for det finansielle instrumentet som ønskes registrert på kontoen:

«Enhver fysisk eller juridisk person kan åpne en eller flere VPS-kontoer hos en eller flere Kontofører Investor etter eget valg. En

Kontofører Investor kan nekte å åpne VPS-konto dersom det foreligger saklig grunn for nektelse. Kontofører Utsteder kan i egenskap av Kontofører Investor likevel ikke nekte kontoåpning for registrering av Beholdning av et Finansielt Instrument som ligger innenfor vedkommendes autorisasjon. Unntak gjelder hvor kontoåpning er i strid med lov, eller offentlig pålegg. Dersom Kontofører Utsteder ikke selv er Kontofører Investor for den aktuelle typen Finansielt Instrument, skal vedkommende ha inngått en avtale med en Kontofører Investor om at denne plikter å opprette VPS-konto for registrering av Finansielle Instrumenter som nevnt i første punktum.»

Arbeidsgruppen mener at verdipapirregistrene fortsatt bør kunne velge hvordan en eventuell plikt til å opprette verdipapirkontoer bør oppfylles for å ivareta hensynet til verdipapirregisteret selv, til eventuelle kontoførere og til de som ønsker verdipapirkonto. Arbeidsgruppen viser blant annet til at det synes å være en trend at mange kontoførere ønsker å spisse sin virksomhet mot ett eller noen få kundesegmenter. Ved at det er verdipapirregisteret som får en eventuell plikt til å opprette verdipapirkontoer, kan dets regelverk utformes på den måten det mener best sikrer distribusjonen av verdipapirkontoer. Dersom plikten til å opprette kontoer pålegges eventuelle kontoførere ved lov, fratas verdipapirregistrene slik fleksibilitet. Det er samtidig viktig at verdipapirregistrenes regler utformes for å sikre interessene til de som ønsker å få opprette en konto. Slike regler bør derfor fortsatt godkjennes av Finanstilsynet. ...»

12.5 Høringsinstansenes merknader

Finans Norge viser til at tilsvarende problemstillinger med hensyn til hvitvaskingsregelverket gjør seg gjeldende også når en kontofører skal registrere et selskap, som når den skal åpne konto på vegne av en investor. Det vil derfor være selskaper en kontofører ikke kan registrere pga. hvitvaskingsproblematikk.

Nordea Bank AS (filial i Norge) støtter mindretallet i arbeidsgruppen, som ikke ønsker en kontraheringsplikt, jf. lovutkastet § 3-2. Kontraheringsplikt følger ikke av verdipapirsentralforordningen. I høringsmerknaden heter det videre:

«Kontoførere vil bli tvunget til å opprette et kundeforhold til investorer som det ikke er

ønskelig å opprette et kundeforhold til. Eksempelvis kan man se for seg at man blir pålagt å opprette et kundeforhold til en investor som man vet er i mislighold/ikke kan betale for seg.

...

Plikten til å opprette konto viker for annen regulering. ... Kundekontrollen etter hvitvaskingsloven er skjønnsmessig, og i stor grad må Nordea og andre kontoførere basere seg på tredjeparter for å få denne utført. Dette er ofte nødvendig ved kontoåpning for kunder etablert i utlandet. Her vil Nordea og andre kontoførere risikere å stå i spenn mellom kontraheringsplikten på den ene siden og hvitvaskingslovens krav til kundekontroll på den andre. Dersom man stiller for høye krav under kundekontrollen vil man kunne risikere å få erstatningskrav mot seg dersom man har stilt for strenge krav og nektet en investor å opprette konto.

Skulle det bli kontraheringsplikt må det være en regel som fastsetter at Nordea og andre kontoførere kan kreve at utenlandske investorer (altså ikke bosatt i Norge) må gjennom en forvalter i eget land. Det vil være helt urimelig å skulle foreta kundekontroll etter hvitvaskingsloven på en person som ønsker å opprette konto og som bor eksempelvis i Athen. ...

...

Plikten til å opprette en konto, må også ses i sammenheng med den manglende avviklingsmuligheten for Nordea og andre kontoførere.

...

Det fremgår på s. 107 i rapporten at «dersom det ved kundekontroll etter hvitvaskingsloven er avdekket forhold som gir grunnlag for å nekte å opprette kundeforholdet eller grunnlag for å avvikle dette hvis det allerede er etablert foreligger ikke kontraheringsplikt.» Nordea kan ikke se at denne muligheten til å avvikle en konto som allerede er etablert er gjenspeilet i lovforslaget».

Verdipapirforetakenes forbund (VPPF) er imot flertallets forslag om at verdipapirregistre skal ha kontraheringsplikt med enhver utenlandsk kunde som ønsker å opprette verdipapirkonto. VPPF antar at det antakelig bare i sjeldne tilfeller vil være aktuelt for en kontofører å avvise forespørsel om å opprette konto for en investor. Dette kan være tilfelle hvor det er et stort misforhold mellom kostnadene som kontofører vil ha med å gjennomføre lovbestemte kontroller etter hvitvaskingsregelverket mv. før konto kan opprettes, og

forventet aktivitet på kontoen. I slike tilfeller er det mer rasjonelt at investoren registrerer sitt innehav hos en forvalter, som presumtivt har bedre forutsetninger for å foreta hvitvaskingskontroll.

Verdipapirsentralen ASA mener at verdipapirsentralenes kontraheringsplikt overfor investorer og forvaltere bør begrenses i forhold til gjeldende regler, og har blant annet uttalt:

«Når det gjelder kontraheringsplikt overfor investorer og forvaltere som ønsker de nevnte kontiene så mener VPS at et norsk verdipapirregister fortsatt skal ha plikt til å tilby enkeltkonti eget navn til investorer dersom registrering på enkeltkonto er en forutsetning for at investoren kan holde instrumenter i det aktuelle selskapet som er innført i et norsk verdipapirregister etter den lovgivning som gjelder for selskapet. Dette vil sikre at et norsk verdipapirregister vil tilby enkeltkonti til alle norske investorer som investerer i aksjer registrert i verdipapirregisteret.

Ut over det ovennevnte mener imidlertid VPS at det ikke bør foreligge plikt for verdipapirregisteret til å opprette enkeltkonti for investorer i deres eget navn og heller ikke til å etablere forvalterkonto for enhver forvalter

Bakgrunnen for dette er først og fremst at lovkrav til kundekontroll som må utføres enten av verdipapirregisteret eller en kontofører er i ferd med å bli så omfattende at en fortsatt kontraheringsplikt for verdipapirregisteret overfor alle fysiske og juridiske personer er for krevende sett i forhold til hva en oppnår med dette. ...»

VPS er ikke uenig i at det er en fordel for både fysiske og juridiske investorer å ha en konto i eget navn i verdipapirregisteret, men mener andre hensyn bør tillegges større vekt. Dersom kontraheringsplikten videreføres, må den i praksis antakelig legges på utsteders kontofører. Kontoførerne er negative til kontraheringsplikt. VPS mener det også bør tillegges vekt at forvalterregistrering er den helt dominerende måten å holde verdipapirer på internasjonalt. VPS har vanskelig for å se at reelle hensyn tilsier at et norsk verdipapirregister skal måtte tilby enkeltkonto til enhver investor og forvalter som måtte ønske det. VPS er heller ikke enig i arbeidsgruppens uttalelse om at en fjerning av kontraheringsplikten kan redusere åpenheten om eierforholdene i norske selskaper. Også med mindretallets forslag vil VPS ha kontraheringsplikt overfor dem som

plikter å ha sine instrumenter på en enkeltkonto i eget navn. VPS støtter den delen av arbeidsgruppens forslag som går ut på at det gjøres unntak fra plikten til å opprette verdipapirkontoer dersom dette vil kreve særlige tilpasninger hos verdipapirregisteret eller kontofører som ikke er uvesentlige. VPS har også uttalt at dersom kontraheringsplikten opprettholdes, bør det klargjøres at unntaket vil kunne anvendes slik at verdipapirregisteret og kontofører kan henvise enkeltpersoner og juridiske personer som ønsker konti i et norsk verdipapirregister til etablerte samarbeidsparter/korrespondentbanker fra det aktuelle landet for kundekontroll etter reglene om dette i hvitvaskingsloven. Videre bør det klargjøres at hvis det å få på plass slike samarbeidsparter/ korrespondentbanker for det aktuelle landet krever særlige tilpasninger som ikke er uvesentlige tilpasninger, kommer unntaket til anvendelse.

12.6 Departementets vurdering

12.6.1 Utstedere

Når det gjelder utstederes rett til å få tilgang til en verdipapirsentral, vil dette i utgangspunktet bli regulert av verdipapirsentralforordningen art. 49 og utfyllende regler i kommisjonsforordning (EU) 2017/392. Art. 49 gjelder etter sin ordlyd imidlertid bare finansielle instrumenter som er tatt opp til notering på regulerte markeder eller multilaterale handelsfasiliteter eller som handles på handelsplasser. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at verdipapirsentraler fortsatt bør ha plikt overfor utstedere til å innføre finansielle instrumenter også utenfor det som direkte reguleres av forordningen art. 49. Forslaget innebærer at de prinsippene om at vederlag beregnes etter kostpluss-metoden, likebehandling, reglene om risikobasert vurdering og rask behandling av søknader som følger av forordningen artikkel 49 nr. 1, 2 og 3, gjelder tilsvarende for finansielle instrumenter som ikke er tatt opp til notering på regulerte markeder eller multilaterale handelsfasiliteter eller handles på handelsplasser. Departementet foreslår også at det presiseres i lovforslaget at også de utfyllende reglene i forordning 2017/392 med videre om blant annet hvilke typer risiko verdipapirregisteret skal legge vekt på ved behandlingen av søknader, skal gjelde. Videre foreslår departementet at også verdipapirsentralforordningen art. 49 nr. 4 skal gjelde gjelde for finansielle instrumenter som ikke er omfattet av art. 49. Dette er regler om klage over avslag på søknad om innføring, herunder rett til å klage til vedkommende

myndighet for verdipapirsentralen som nekter å yte tjenester. Det er etter departementets syn hensiktsmessig å ha tilsvarende regler om klage over avslag også for finansielle instrumenter som ikke er omfattet av art. 49. Departementet viser til lovforslaget § 3-3 annet ledd. Det vises også til omtale av art. 49 i kapittel 15.5.4 og 15.3.4.

Når det gjelder høringsmerknaden fra *Finans Norge* om at det vil være selskaper (finansielle instrumenter utstedt av visse utstedere) en kontofører ikke kan registrere på grunn av hvitvaskingsproblematikk, på tilsvarende måte som når en kontofører skal åpne konto på vegne av en investor, legger departementet til grunn at dette må vurderes opp mot verdipapirsentralforordningen art. 49 og utfyllende bestemmelser i kommisjonsforordning (EU) 2017/392. Disse reglene innebærer at det må foretas en omfattende risikovurdering for å kunne avslå en søknad om innføring.

12.6.2 Tilgang mellom verdipapirsentraler og mellom en verdipapirsentral og annen infrastruktur

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det ikke er behov for konsekvensendringer i norsk rett som følge av bestemmelsene i forordningen art. 50 til 53, som gjelder tilgang mellom verdipapirsentraler og mellom en verdipapirsentral og annen markedsinfrastruktur.

12.6.3 Rett til å få opprettet konto

Departementet viser til at verdipapirsentralforordningen ikke regulerer adgangen til å få opprettet konto i en verdipapirsentral, utover at reglene om oppgjørspartners rett til tilgang til verdipapirsentraler forutsetter at de får opprettet kontoer til å gjøre opp handler. Forordningen synes derfor ikke å være til hinder for å ha nasjonale regler om adgangen til å få opprettet konto i en verdipapirsentral. Departementet legger videre til grunn at forordningen i utgangspunktet ikke gjør det nødvendig å endre gjeldende regler om dette, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 6-2 første ledd annet punktum.

Mindretallet i arbeidsgruppen og flere av høringsinstansene har imidlertid tatt til orde for å begrense verdipapirsentralenes kontraheringsplikt noe sammenlignet med gjeldende rett, jf. ovenfor.

Departementet viser til at det synes å være enighet i arbeidsgruppen om at det bør presiseres i lovteksten at en verdipapirsentral ikke har plikt til å opprette konto dersom det er i strid med for

eksempel hvitvaskingsloven. Departementet antar at det uansett må anses å følge av gjeldende rett, men for å unngå enhver tvil om dette, foreslås det å presisere i verdipapirsentralloven at verdipapirsentralen skal avvise en kunde dersom hvitvaskingsloven gir anvisning om det, jf. lovforslaget § 4-2.

Videre synes det å være enighet om at verdipapirsentralen bør ha plikt til å opprette enkeltkonto for investorer i deres eget navn dersom registrering på enkeltkonto er en forutsetning for at investoren kan eie finansielle instrumenter som er innført i verdipapirsentralen. Dette gjelder for eksempel norske eier av aksjer i allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper som har innført aksjene i en verdipapirsentral, jf. forbudet mot forvalterregistrering for norske eiere i allmennaksjeloven § 4-10 og aksjeloven § 4-4.

Det er dessuten enighet i arbeidsgruppen om at verdipapirsentralen bør kunne nekte å opprette konto dersom det vil kreve særlige tilpasninger som ikke er uvesentlige, jf. arbeidsgruppens redegjørelse ovenfor om hva dette er ment å dekke.

Departementet viser til at utgangspunktet i norsk rett er avtalefrihet. Dette omfatter retten til å ikke å inngå avtale. Gjeldende kontraheringsplikt for verdipapirregistre i § 6-2 første ledd annet punktum, som er et unntak fra avtalefriheten, er først og fremst begrunnet med at investor er avhengig av å kunne opprette konto eller annet kundeforhold i registeret for å kunne erverve finansielle instrumenter som er innført i registeret, jf. Ot.prp. nr. 39 (2001–2002) kapittel 10.5.3 og NOU 2000: 10 kapittel 17.6.3. Videre har VPS i praksis ikke hatt konkurranse for denne typen tjenester i Norge, noe som også tilsier at det bør være kontraheringsplikt.

Departementet viser til at dersom verdipapirforordningens mål om å fremme konkurranse mellom verdipapirsentraler på tvers av landegrensene, og om å legge til rette for at forbindelser mellom verdipapirsentraler gir investorer lettere tilgang til verdipapirer som er innført i en annen verdipapirsentral lykkes, gjør ovennevnte hensyn seg ikke gjeldende i like sterk grad som tidligere. Dette kan tilsi at reglene mykes opp noe sammenlignet med gjeldende rett, utenfor de tilfellene der investorene er avhengig av enkeltkonto for å kunne eie de aktuelle verdipapirene.

Dette er særlig aktuelt for norske investorer i allmennaksjeselskaper og i aksjeselskaper som har valgt å innføre aksjene i en verdipapirsentral, siden forvalterregistrering er forbudt i disse tilfellene.

Når det gjelder vurderingen av hvordan reglene bør være, må det foretas en avveining

mellom hensynet til investorenes behov for å få opprettet kontoer på den ene siden, og hensynet til at verdipapirsentralen bør kunne ha en viss påvirkning på hvem den har som kunder, herunder risikoen ved ulike kunder og kostnader ved omfattende kundekontroll med videre, på den andre siden.

Hensynet til investorene og andre som ønsker å få opprettet konto tilsier etter departementets syn fortsatt at det bør kreves gode grunner for at en verdipapirsentral skal kunne avvise en kunde. Departementet viser til de hensynene som er fremhevet av arbeidsgruppens flertall ovenfor. Blant annet innebærer retten til å få opprettet konto i eget navn at kontohaveren unngår den mellommannsrisikoen som oppstår dersom kontohaveren må gå gjennom en forvalter og de finansielle instrumentene står på en forvalterkonto. Dette gjelder særlig fordi registrering i en verdipapirsentral etter norsk rett gir rettsvirkninger i form av rettsvern med videre, jf. kapittel 17. Det må også vurderes om en mindre oppmykning av kontraheringsplikten kan få negative konsekvenser for åpenheten om eierskap til verdipapirer i det norske markedet. Dersom verdipapirsentralen får en videre hjemmel til å avvise kunder, kan det føre til at flere må eie verdipapirer gjennom forvaltere. Dette kan redusere åpenheten om eierskap til verdipapirer. På den annen side er det fortsatt forbudt for norske eiere av aksjer i allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper som har valgt å registrere aksjene i en verdipapirsentral å eie disse gjennom forvaltere, jf. allmennaksjeloven og aksjeloven. For utenlandske eiere av slike aksjer er det ikke noe slikt forbud etter norsk rett i dag. Det samme gjelder både norske og utenlandske eiere av andre verdipapirer enn norske aksjer. Det er derfor opp til investoren selv om vedkommende ønsker enkeltkonto eller forvalterkonto. Hensynet til åpenhet om eierskap er derfor heller ikke sikret i disse tilfellene etter gjeldende rett, slik arbeidsgruppens mindretall har påpekt.

Departementet viser videre til at den svenske kontoföringslagen § 20 inneholder en bestemmelse som tilsvarer forslaget til flertallet i arbeidsgruppen, slik at en svensk verdipapirsentral bare kan nekte å opprette en verdipapirkonto for finansielle instrumenter som er innført i verdipapirsentralen der det finnes grunn til det i henhold til lov. Dansk lov ser ikke ut til å inneholde slike regler. Det er derfor vanskelig å trekke slutninger fra nabolandenes rett om hvordan reglene bør være.

Etter en helhetsvurdering av nevnte hensyn, foreslår departementet at verdipapirsentralene fortsatt bør ha en streng kontraheringsplikt, men

at reglene mykes opp litt sammenlignet med gjeldende rett og arbeidsgruppens forslag. Departementet foreslår at hovedregelen etter loven skal være at en verdipapirsentral plikter å opprette enkelt- eller forvalterkonto til registrering av finansielle instrumenter som er innført i verdipapirsentralen, jf. lovforslaget § 4-2 første punktum. Videre foreslår departementet å lovfeste at en verdipapirsentral ikke kan avvise en kunde, med mindre hvitvaskingsloven eller annen lov, eller regler gitt med hjemmel i lov, gir pålegg om å avvise kunden, eller det foreligger saklig grunn til å avvise kunden, jf. § 4-2 annet punktum. Henvisningen i lovteksten til at en verdipapirsentral kan nekte å opprette konto dersom det følger av lov eller bestemmelser fastsatt i medhold av lov, gjør det klart at kontraheringsplikten etter verdipapirsentralloven viker for annen lov. Retten til å få opprettet konto gjelder for eksempel ikke dersom verdipapirsentralen finner at kravene til kundekontroll i hvitvaskingsloven ikke er oppfylt. Når det gjelder muligheten for å avvise en kunde fordi det foreligger saklig grunn, skal det etter departementets syn mye til for at det skal anses å foreligge saklig grunn. Norske investorer er avhengige av å få opprettet konto i verdipapirsentralen der aksjene er innført for å kunne eie slike aksjer. I disse tilfellene bør etter departementets syn terskelen for å avvise kunden være svært høy. I

andre tilfeller må det også foreligge konkrete, objektivt konstaterbare grunner for å avvise kunden. At kunden er fra utlandet og det derfor er mer byrdefullt å foreta nødvendige undersøkelser, er ikke saklig grunn. Dersom det kreves særlige tilpasninger som ikke er uvesentlige, jf. arbeidsgruppens vurdering av hva som ligger i dette i kapittel 12.4.3, vil det normalt utgjøre en saklig grunn.

Når det gjelder spørsmålet om hvem en eventuell plikt til å opprette verdipapirkonto bør pålegges, det vil si verdipapirsentralen og/eller kontoførerne, er arbeidsgruppen samlet om at plikten etter loven bør legges på verdipapirsentralen, slik som etter gjeldende rett.

Departementet viser til at verdipapirsentralen ikke bør kunne omgå kontraheringsplikten ved å benytte kontoførere, men at det i praksis kan reguleres nærmere i verdipapirsentralens regelverk og avtalene med kontoførerne hvordan den lovfestede kontraheringsplikten skal oppfylles i praksis. Etter det departementet forstår, er det for eksempel ikke alle kontoførere som yter alle typene kontoførertjenester. Departementet foreslår derfor at det kan reguleres nærmere i verdipapirsentralens regelverk hvordan kontoførerne skal oppfylle plikten til å opprette kontoer, jf. lovforslaget § 2-2 første ledd. Regelverket skal godkjennes av Finanstilsynet, jf. § 2-2 annet ledd.

13 Adgang til å yte tilknyttede banktjenester

13.1 Gjeldende rett

Arbeidsgruppen har redegjort slik for gjeldende rett om verdipapirregistres adgang til tilby banktjenester i rapporten pkt. 10.2.1:

«Et verdipapirregister kan, i tillegg til verdipapirregistrering, bare drive annen virksomhet som har naturlig sammenheng med verdipapirregistrering og som ikke svekker tilliten til verdipapirregisterets integritet og uavhengighet. Annen konsesjonspliktig virksomhet skal alltid drives i eget foretak. Et verdipapirregister kan dermed ikke tilby banktjenester. Hvorvidt det kan drive slik virksomhet i et daterselskap, har ikke vært prøvd i praksis.»

13.2 Forordningen

13.2.1 Krav om særskilt tillatelse for å yte tilknyttede banktjenester

Utgangspunktet etter forordningen er at en verdipapirsentral ikke kan tilby banktjenester. Forordningen art. 54 til 60 åpner imidlertid for at verdipapirsentraler kan yte banktjenester som er direkte knyttet til deres hoved- og tilleggstjenester. Dette krever en særskilt tillatelse i tillegg til tillatelsen som verdipapirsentral, jf. art. 54 nr. 1. En ikke-uttømmende oppregning av hvilke tilknyttede banktjenester en verdipapirsentral kan tilby, fremgår av avsnitt C i vedlegget til forordningen. Oppregningen omfatter:

- tilbud om kontantkonto og mottak av innskudd fra oppgjørspartnere og innehavere av en verdipapirkonto
- utlån av kontanter som skal tilbakebetales senest påfølgende virkedag, utlån av kontanter til forhåndsfinansiering av selskapshendelser (corporate actions) og utlån av finansielle instrumenter til innehavere av en verdipapirkonto
- betalingstjenester med behandling av kontanttransaksjoner og valutatransaksjoner,
- garantier og forpliktelser knyttet til verdipapirlån

- likviditetsaktiviteter med valuta og omsettelige verdipapirer i forbindelse med forvaltning av deltakernes lange balanser.

Dersom en verdipapirsentral vil gjøre opp penge-siden for hele eller deler av sitt verdipapiroppgjørssystem etter art. 40 nr. 2, det vil si forretningsbankpenger, må den enten ha tillatelse til selv å tilby slike tjenester, eller ha tillatelse til å utpeke en eller flere kredittinstitusjoner som har tillatelse etter CRD IV (direktiv 2013/36/EU, som regulerer kredittinstitusjoner mv.).

Art. 54 nr. 3 og 4 inneholder nærmere krav for å kunne få tillatelse til å tilby tilknyttede banktjenester eller få tillatelse til å utpeke en eller flere kredittinstitusjoner til å yte tilknyttede banktjenester. Kravene er langt på vei sammenfallende. Det stilles blant annet kapitalkrav. Verdipapirsentralen eller den utpekte kredittinstitusjonen må både oppfylle kravene til kapital som stilles til kredittinstitusjoner i CRD IV og CRR (forordning (EU) 575/2013) og tilleggskapitalkrav i verdipapirsentralforordningen som gjenspeiler de risikoene som oppstår som følge av de tilknyttede banktjenestene. Ved motstrid mellom kravene i verdipapirsentralforordningen og kravene for kredittinstitusjoner i CRD IV og CRR, skal de strengeste kravene oppfylles.

Videre stilles det krav om rapportering til vedkommende myndighet og om en egnet gjenopprettingsplan for å sikre at de kritiske funksjonene opprettholdes. Det er også presisert i forordningen art. 54 at verdipapirsentraler med tillatelse til å levere tilknyttede banktjenester og de utpekte kredittinstitusjonene, bare kan benytte tillatelsen til å levere de tilknyttede banktjenestene i avsnitt C i vedlegget til forordningen. Begrensningen er begrunnet slik i punkt 46 i fortalen til forordningen:

«... Når et kredittinstitusjon som ikke er en sentralbank, opptrer som oppgjørsforetak, bør kredittinstitusjonen kunne yte de tjenestene som omhandles i denne forordning og omfattes av tillatelsen, til verdipapirsentralens deltakere, men den bør ikke yte andre banktjenester fra samme rettssubjekt, for å begrense opp-

gjøssystemets eksponering for risiko som følge av kredittinstitusjonens mislighold.»

I art. 54. nr. 5 er det gjort unntak fra kravene i nr. 4 for utpekte kredittinstitusjoner som bare tilbyr å gjøre opp pengesiden av deler av verdipapirsentralens verdipapiroppgjørssystem på visse vilkår.

Vedkommende myndighet kan pålegge verdipapirsentralen å utpeke flere kredittinstitusjoner, eller å utpeke en kredittinstitusjon i tillegg til å selv levere tilknyttede banktjenester, dersom dette er nødvendig for å redusere kredittinstitusjonens eksponering for konsentrasjon av risikoer jf. artikkel 54 nr. 6.

Artikkel 59 stiller nærmere krav til kredittinstitusjoner eller verdipapirsentraler som har tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester. De skal blant annet overholde all gjeldende og fremtidig lovgivning som får anvendelse for kredittinstitusjoner. Det er også stilt særskilte krav til kredittisiko og likvidetsrisiko. For kredittisiko skal foretakene blant annet identifisere kilden til slik risiko, og hyppig og jevnlig måle og overvåke tilhørende kreditteksponeringer, samt benytte formålstjenlige risikostyringsverktøy for å håndtere disse. For likvidetsrisiko skal det blant annet etableres verktøy for å måle, overvåke og håndtere risikoen, herunder intra-dag likvidetsrisiko, for alle valutaer som institusjonen er oppgjørsbank for. Institusjonen skal ha tilgjengelige likvide eidelere i alle relevante valutaer for rettidig å kunne levere oppgjørstjenester i en rekke stressede scenarier, herunder likvidetsrisiko som følge av mislighold hos den største deltageren.

Mer detaljerte regler om adgangen til å yte tilknyttede banktjenester er fastsatt i kommisjonsforordning (EU) 2017/390.

13.2.2 Søknadsprosessen

Når det gjelder søknadsprosessen, har arbeidsgruppen redegjort slik for reglene i forordningen:

«Verdipapirregisterets søknad om tillatelse til å tilby tilknyttede banktjenester eller til å utpeke en kredittinstitusjon skal fremmes for den kompetente myndighet i verdipapirregisterets hjemland, jf. artikkel 55 nr. 1. ...

Søknaden skal inneholde all nødvendig informasjon for at den kompetente myndigheten skal kunne forsikre seg om at institusjonen har truffet alle nødvendige foranstaltninger for å oppfylle kravene i CSDR. Mer detaljerte krav til søknaden skal fastsettes i utfyllende kommisjonsforordninger.

I løpet av 30 virkedager fra mottak av søknaden skal den kompetente myndigheten ha vurdert om søknaden er fullstendig. Søknaden skal avgjøres innen seks måneder fra fullstendig søknad er mottatt.

Den kompetente myndigheten skal, når den har mottatt en fullstendig søknad, videre- sende denne til

- de relevante myndigheter som definert i artikkel 12,
- banktilsynsmyndigheten som er utpekt etter CRR
- kompetente myndigheter i land som verdipapirregisteret har etablert interoperable lenker til,
- kompetente myndigheter i vertsstater der verdipapirregisterets virksomhet har vesentlig betydning,
- kompetente myndigheter med ansvar for tilsyn med de oppgjørstakerne som er etablert i de tre medlemsstatene med de største oppgjørsverdiene i verdipapirregisterets oppgjørssystem (aggregert over ett år),
- ESMA, og
- EBA.

Ovennevnte myndigheter skal, med unntak av ESMA og EBA, avgi en begrunnet uttalelse om tillatelsen senest 30 dager etter mottak av informasjonen. I motsatt fall anses den aktuelle myndigheten å ha en positiv vurdering. Artikkelen 55 har detaljert regulering av saksbehandlingen der en eller flere av myndighetene avgir en negativ uttalelse.

Dersom verdipapirregisteret ønsker å tilby, eller be kredittinstitusjonen tilby, ytterligere tilknyttede banktjenester, skal den søke om utvidelse. Denne søknaden skal behandles på samme måte som den opprinnelige søknaden om tilknyttede banktjenester, jf. forordningens artikkel 56.»

En verdipapirsentral som vil utvide kretsen av tilknyttede banktjenester i forhold til den opprinnelige søknaden, må søke vedkommende myndighet om utvidelse etter art. 56.

13.2.3 Tilbakekall av tillatelse

Art. 57 regulerer tilbakekall av tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester. Vedkommende myndighet skal blant annet kalle tilbake tillatelsen hvis den er tildelt på bakgrunn av uriktige opplysninger eller andre ulovlige midler, vilkårene for tilla-

telsen ikke lenger er oppfylt eller ved alvorlige og systematiske overtredelser av forordningen. Tilbakekallet kan begrenses til å omfatte en bestemt tjeneste, virksomhet eller finansielt instrument. Det er også gitt nærmere regler om myndighets-samarbeid ved tilbakekall. Det er videre fastsatt i art. 57 at verdipapirsentralen og den utpekte kredittinstitusjonen skal ha en egnet framgangsmåte som sikrer et ordnet oppgjør og overføring til rett tid av kunders og deltakeres eiendeler til et annet oppgjørsforetak i tilfelle av tilbakekall av tillatelsen.

13.2.4 Innføring i ESMA's register over verdipapirsentraler

Vedkommende myndigheter plikter etter artikkel 58 å informere ESMA om vedtak etter artiklene 54, 56 og 57, det vil si tillatelser til å yte tilknyttede banktjenester, utvidelse av slik tillatelse og tilbakekall av tillatelse. Det offentlige registeret over verdipapirsentraler som ESMA skal føre etter art. 21, skal også inneholde navnet på alle verdipapirsentraler som har vært gjenstand for vedtak etter art. 54, 56 og 57, navnet på alle utpekte kredittinstitusjoner og en liste over de tilknyttede banktjenester verdipapirsentralen eller den utpekte kredittinstitusjonen har tillatelse til å yte til verdipapirsentralens deltakere.

13.2.5 Tilsyn

I art. 60 er det gitt bestemmelser om tilsyn med utpekte kredittinstitusjoner og verdipapirsentraler som har tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester. Der fremgår blant annet at det er den nasjonale banktilsynsmyndigheten som fører tilsyn med at verdipapirsentraler med tillatelse til å tilby tilknyttede banktjenester og utpekte kredittinstitusjoner, oppfyller kravene i verdipapirsentralforordningen art. 59 og kravene i CRD IV (direktiv 2013/36/EU) og CRR (forordning (EU) nr. 575/2013).

13.3 Høringsforslaget

Arbeidsgruppen har vist til at forordningen vil regulere adgangen for verdipapirregistre til å tilby tilknyttede banktjenester og til å utpeke en kredittinstitusjon, jf. rapporten pkt. 10.4. I rapporten fremgår videre:

«Arbeidsgruppen har identifisert få bestemmelser i norsk lovgivning som er direkte i strid med reglene i forordningen. Finansforetaksloven § 2-1 (1) bestemmer at monopoliet for finansieringsvirksomhet gjelder «*med mindre annet følger av lovgivningen om verdipapirforetak, forsikringsformidlingsforetak, forvaltnings-selskap for verdipapirfond og eiendomsmeglerforetak*». Arbeidsgruppen har vurdert om unn-taket uttrykkelig bør utvides til å gjelde lovgivningen om verdipapirregistre. Dette foreslås imidlertid ikke, fordi et verdipapirregister som skal tilby tilknyttede banktjenester vil ha tillatelse som kredittinstitusjon og derfor omfattes av hovedregelen.

Verdipapirregisterloven § 5-1, som regulerer hvilken tilleggsvirksomhet et verdipapirregister kan drive, er i motstrid med CSDRs regulering av verdipapirregistres adgang til å yte tilknyttede banktjenester. Denne bestemmelsen er foreslått opphevet, jf. kapittel ...

... Artikkelen 60 fastsetter ... at den kompetente myndigheten som er utpekt etter CRR skal føre tilsyn med at verdipapirregistre med tillatelse til å levere tilknyttede banktjenester, og utpekte kredittinstitusjoner, oppfyller CRR, CRD IV og CSDR artikkel 59. I Norge er også dette Finanstilsynet. Finanstilsynet vil derfor være eneste kompetente myndighet for tilsyn med norske verdipapirregistre. ...»

13.4 Høringsinstansenes merknader

Ingen av høringsinstansene har hatt særskilte merknader til denne delen av høringsforslaget.

13.5 Departementets vurdering

Departementet viser til at gjeldende verdipapirregisterlov § 5-1, som begrenser verdipapirregistres adgang til å drive annen virksomhet, ikke er foreslått videreført i den nye verdipapirsentralloven, jf. også omtale i kapittel 8.1.2, 8.3.2 og 8.5. Departementet er enig med arbeidsgruppen at det ikke synes å være nødvendig med andre konsekvensendringer som følge av verdipapirsentralforordningens regler om adgang til å yte tilknyttede banktjenester.

14 Krav til kontostruktur og forvaltere

14.1 Gjeldende rett

14.1.1 Kontostruktur – enkeltkontoer og forvalterkontoer

Et verdipapirregister plikter å opprette investor- eller forvalterkonti til registrering av finansielle instrumenter som er innført i registeret, jf. verdipapirregisterloven § 6-2.

Med mindre annet er bestemt i lov, kan finansielle instrumenter registreres på enkeltkontoer, det vil si kontoer som tilhører de enkelte investorer, eller på forvalterkontoer for to eller flere investorer. Forvalterkonto innebærer at en annen enn eieren av de finansielle instrumentene er oppført i registeret over selskapets eiere, samtidig som det fremgår av registeret at den som de finansielle instrumentene er registrert på, ikke er eieren. For aksjer i norske allmennaksjeselskaper kreves det registrering på enkeltkonto for norske aksjeeiere, jf. allmennaksjeloven § 4-10 og redegjørelse for allmennaksjelovens regulering av aksjeeierregistre nedenfor i kapittel 14.1.2.

Det følger videre av verdipapirregisterloven § 6-2 annet ledd at verdipapirregisteret i sine regler kan bestemme at visse typer finansielle instrumenter bare skal kunne registreres på enkeltkontoer, og at det må opprettes egne konti for bestemte formål. Reglene skal godkjennes av Finanstilsynet, jf. § 1-2.

Verdipapirregisterloven § 6-3 oppstiller særlige krav til forvalterkontoer i norske verdipapirregistre. Bare forvaltere som er godkjent av Finanstilsynet kan stå som innehavere av forvalterkontoer. Det skal fremgå av registeret at en konto er en forvalterkonto, og hvem som forvalter kontoen. Forvalteren har fullmakt til å råde over beholdninger på kontoen med bindende virkning for investoren, og for øvrig med slike rettsvirkninger som er bestemt i kapittel 7. Forvalteren har plikt til å gi opplysninger om de reelle eierne i samme omfang og på samme måte som verdipapirregisteret plikter å gi opplysninger. Forvalteren kan ikke ha egne finansielle instrumenter registrert på forvalterkontoen.

14.1.2 Særskilt om allmennaksjelovens regulering av forvalterregistrering

Arbeidsgruppen har redegjort slik for allmennaksjelovens regulering av forvalterregistrering, jf. rapporten pkt. 9.5.2.3:

«Det følger av allmennaksjeloven § 4-10 at forvalterregistrering av aksjer i norske allmennaksjeselskap bare er tillatt for utenlandske aksjeeiere. Med utenlandsk aksjeeier forstås selskap registrert i utlandet, med mindre selskapets hovedkontor befinner seg her i riket, samt utenlandsk statsborger som ikke er bosatt her i riket. Dette betyr indirekte at forvalterregistrering ikke er tillatt for norske aksjeeiere, det vil si norske statsborgere og personer bosatt i Norge og selskaper som enten har hovedkontor i eller er registrert i Norge. Forvalter må være godkjent av Finanstilsynet. Forvalter av aksjer i norske aksje- og allmennaksjeselskaper må derfor være godkjent både etter verdipapirregisterloven § 6-3 og etter allmennaksjeloven § 4-10. Allmennaksjeloven § 4-10 gjelder tilsvarende for aksjer i norske aksjeselskap som er registrert i et verdipapirregister, jf. aksjeloven § 4-4.

Forbudet mot forvalterregistrering av norske eiere av aksjer utstedt av norske aksje- eller allmennaksjeselskaper er i utgangspunktet i strid med kravet om at aksjeeierne skal kunne velge mellom samlekonto og individuell klientkonto. Forbudet forelå imidlertid 17. september 2014, og kan derfor videreføres etter artikkel 38 nr. 5 annet ledd. Det er utenfor arbeidsgruppens mandat å foreslå endringer i forbudet mot forvalterregistrering.»

14.1.3 Godkjenning av forvaltere

Innehavere av forvalterkontoer i norske verdipapirregistre må være godkjent av Finanstilsynet, jf. verdipapirregisterloven § 6-3 første ledd.

Ifølge allmennaksjeloven § 4-10 kan en bank eller annen forvalter som er godkjent av Kongen (delegert til Finanstilsynet) føres inn i et all-

mennaksjeselskaps aksjeeierregister i stedet for en utenlandsk aksjeeier når aksjene er tatt opp til handel på norsk regulert marked. Reglene gjelder tilsvarende for aksjeselskaper som har valgt å innføre sine aksjer i et verdipapirregister, jf. aksjeloven 4-4.

Norsk eller utenlandsk bank, verdipapirforetak, verdipapirregister eller forvaltningsselskap for verdipapirfond som er underlagt offentlig tilsyn i sitt hjemland, kan etter søknad til Finanstilsynet gis tillatelse til å stå oppført som forvalter i andelseierregisteret til et verdipapirfond, jf. forskrift 21. desember 2011 nr. 1467 til verdipapirfondloven § 13-1.

Ved godkjenningen av forvaltere etter de ulike rettsgrunnlagene sjekker Finanstilsynet blant annet at forvalteren er under tilsyn og er underlagt et tilfredsstillende hvitvaskingsregelverk. I tillegg gir kravet om godkjenning en ekstra sikkerhet for at forvalteren er kjent med sine opplysningsplikter etter norsk rett. Finanstilsynet har blant annet satt som krav at forvalteren, i søknaden om godkjenning, må informere om at opplysningsplikten kan oppfylles.

Tiltak ved brudd på forvalteres plikter, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 6-4, behandles i kapittel 21 om tilsyn og sanksjoner.

14.2 Forordningen

Arbeidsgruppen har redegjort slik for verdipapirsentralforordningens krav til kontostruktur og beskyttelse av deltakernes og deres kunders finansielle instrumenter, jf. rapporten pkt. 9.5.1:

«CSDR artikkel 38 oppstiller krav til beskyttelse av deltakernes og deres kunders finansielle instrumenter. Etter bestemmelsen skal et verdipapirregister ha registre og kontosystemer (disse betegnes i fellesskap som «systemer» i resten av kapittel ...) som gjør det mulig for verdipapirregisteret umiddelbart og når som helst, å skille en deltakers finansielle instrumenter fra en annen deltakers og, hvis det er aktuelt, fra verdipapirregisterets egne aktiva.

Verdipapirregisteret skal dessuten ha systemer som gjør det mulig for deltakerne å skille deres egne finansielle instrumenter fra de som tilhører deltakerens kunder, jf. artikkel 38 nr. 2.

Verdipapirregistrene må gjøre det mulig for deltakerne å tilby sine kunder valget mellom to ulike kontoløsninger:

1. Samlekontoer: Verdipapirregisterets systemer skal gjøre det mulig for en deltaker å oppbevare finansielle instrumenter tilhørende ulike kunder av deltakeren på en enkelt verdipapirkonto.
2. Individuelle kundekontoer: Verdipapirregisterets systemer skal, på en deltakers anmodning, gjøre det mulig for deltakeren å adskille (segregere) finansielle instrumenter tilhørende hver av deltakerens kunder.

Deltakerne skal som et minimum tilby sine kunder valget mellom oppbevaring av deres finansielle instrumenter på en samlekonto eller på individuelle kundekontoer. I fortalen punkt 42 nevnes at et av hensynene bak valget er å sikre at kundene kan velge det atskillelse-snivå som etter kundens vurdering best passer deres behov. Deltakeren må derfor, som nevnt i kapittel ... informere kundene om kostnadene og risikoen forbundet med kontovalget og skal tilby kontoene på rimelige kommersielle vilkår.

Verdipapirregisteret og deltakerne må tilby individuelle kundekontoer til personer som er bosatt i eller statsborgere av en EØS-stat, samt til juridiske personer etablert i den, der dette er påkrevet etter den nasjonale retten i den EØS-staten som de finansielle instrumentene er utstedt etter. Dette gjelder bare dersom slik lovgivning forelå 17. september 2014, det vil si på tidspunkt for ikrafttredelse av forordningen i EU. Plikten til å tilby individuelle kundekontoer gjelder bare så lenge den nasjonale lovgivningen ikke endres eller oppheves, og formålet med den fremdeles er gyldig.

Artikkel 38 inneholder også andre regler av betydning for beskyttelsen av kundemidler. Bestemmelsen forbyr et verdipapirregister å benytte finansielle instrumenter som ikke tilhører det selv. Det kan imidlertid benytte en deltakers finansielle instrumenter dersom deltakeren uttrykkelig har forhåndssamtykket til dette. Dersom bruken krever samtykke også fra deltakerens kunder, skal dette innhentes på forhånd.»

14.3 Høringsforslaget

14.3.1 Kontostruktur

Når det gjelder forordningen art. 38 nr. 5 og forholdet til gjeldende regler om kontostruktur i norsk rett, har arbeidsgruppen følgende vurdering, jf. rapporten pkt. 9.5.2.1:

«Med mindre annet er bestemt i lov, kan finansielle instrumenter registreres på enkeltkontoer, det vil si kontoer som tilhører de enkelte investorer, eller på forvalterkontoer for to eller flere investorer. Krav om registrering på enkeltkonto følger av allmennaksjeloven § 4-10.

Verdipapirregisterloven § 6-2 er i praksis tolket slik at det er adgang til å holde instrumenter for bare én investor på en forvalterkonto. Dette har støtte i forarbeidene, jf. NOU 2000: 10 (side 174), som fastsetter: «*At en samlekonto i lovtteksten er beskrevet som en felleskonto for to eller flere investorer, er ikke til hinder for at kontoen til tider av spesielle grunner bare omfatter beholdning tilhørende en enkelt investor.*» Arbeidsgruppen mener at det bør være adgang for forvaltere til å føre en forvalterkonto med bare én investors finansielle instrumenter, med andre ord en individuell forvalterkonto. Dette er et vanlig system i andre land. Det foreslås at lovtteksten endres for å reflektere dette.

Verdipapirregisterloven § 6-2 er videre forstått slik at enkeltkontoer skal stå i navnet til investoren, det vil si den reelle eieren av de finansielle instrumentene. Arbeidsgruppen mener at også dette bør presiseres i lovtteksten.

Av § 6-2 annet ledd følger at verdipapirregisteret i sine regler kan bestemme at visse typer finansielle instrumenter bare skal kunne registreres på enkeltkontoer, og at det må opprettes egne konti for bestemte formål. Reglene skal godkjennes av Finanstilsynet. Formålet med bestemmelsen er i NOU 2000: 10 (side 174) beskrevet som følger: «*Etter annet ledd skal verdipapirregisteret kunne bestemme at visse typer finansielle instrumenter bare skal kunne registreres på enkeltkonti. Dette kan være aktuelt f.eks. for visse typer derivater, dersom registrering på samlekonto kan skape problemer av oppgjørsteknisk eller annen art. Verdipapirregisteret skal også kunne bestemme at det må opprettes egne konti for bestemte formål, f.eks. for finansielle instrumenter som skal inngå i låneordninger.*» Arbeidsgruppen legger til grunn at et verdipapirregister fortsatt bør ha muligheten til å bestemme at det må opprettes egne kontoer for bestemte formål, herunder at en konto bare kan benyttes for oppbevaring av nærmere angitte instrumenter. VPS har allerede i dag praksis for at visse kontoer, som føres av kontoførere som er forvaltningsselskap for fond, bare kan inneholde verdipapirfond. Dette har sammenheng med at de aktuelle kontoførernes autorisasjoner som konto-

fører er begrenset til å være kontofører for fond. Arbeidsgruppen ser for seg at det i fremtiden kan aktualisere seg andre grunner til å begrense hvilke instrumenter som skal stå på en gitt konto. Dette kan eksempelvis være aktuelt dersom et verdipapirregister etablerer flere oppgjørssystemer, eksempelvis for fler-valutaoppgjør. Slike bestemmelser bør fremgå av verdipapirregisterets regelverk og godkjennes av Finanstilsynet.

Arbeidsgruppen antar at eventuelle krav fra verdipapirregisteret om at visse typer finansielle instrumenter bare kan registreres på enkeltkontoer kan komme i strid med kravet om at kontohaverne skal kunne velge mellom samlekonto og individuell kundekonto. Bestemmelsen foreslås derfor ikke videreført. Dersom bruk av enkeltkontoer skulle være nødvendig i særlige tilfeller, eksempelvis av hensyn til gjennomføring av oppgjøret, antar arbeidsgruppen at dette kan reguleres i avtaler mellom verdipapirregisteret og oppgjørsdeltakerne.

Artikkel 38 nr. 5 pålegger «oppgjørsdeltakerne» å tilby både samlekonto og individuelle klientkontoer til sine kunder. Arbeidsgruppen forstår ordlyden som å være tilpasset «indirect holding systems», der det i utgangspunktet er oppgjørsdeltakerne som har konto i verdipapirregisteret. I norske verdipapirregistre, som er «direct holding system», kan imidlertid kundene ha konto direkte i verdipapirregisteret. Kontoene føres av kontoførere. Oppgjørsdeltakerne har dermed ikke en rolle som kontotilbyder i det norske systemet, med mindre de også er kontoførere. Arbeidsgruppen legger til grunn at formålet med artikkel 38 er å sikre at eierne av de finansielle instrumentene kan velge den kontoløsning som passer dem best, og ikke å pålegge verdipapirregistrene å åpne for bestemte kontotilbydere. Arbeidsgruppen forstår at bestemmelsen heller ikke i Sverige, Finland og Danmark er forstått som å kreve endringer i eksisterende «direct holding system».

CSDR artikkel 38 krever ikke at verdipapirkontoene skal stå i reell eiers navn, selv om individuell klientkonto benyttes. Bestemmelsen åpner dermed for at også individuelle klientkontoer står i navnet på en forvalter. Dette antas å ha sammenheng med at det, som beskrevet i foregående avsnitt, er forholdsvis vanlig at det er oppgjørsdeltakerne som har konto i verdipapirregisteret. Arbeidsgruppen har derfor vurdert om norske verdipapirregis-

tre, og dermed også eventuelle kontoførere, fortsatt skal plikte å opprette konto i reell eiers navn. Alternativet ville være å åpne for at de nøyer seg med å tilby forvalterkonto som oppfyller kravene til individuell klientkonto i CSDR artikkel 38 nr. 4. Dette vil i tilfelle bare være mulig der det er tillatt med forvalterregistrering. Arbeidsgruppen kan ikke se at det er et forbud mot at myndighetene pålegger nasjonale verdipapirregistre å tilby også andre typer verdipapirkontoer enn de som direkte forutsettes i CSDR artikkel 38 nr. 3 og 4. Dette finner støtte i et dokument («Frequently asked questions») fra EU-kommisjonen, datert 3. oktober 2014, der det ble presisert at verdipapirregistre som *et minimum* må tilby individuelle klientkontoer og samlekontoer. Arbeidsgruppen mener at hensynet til investorbeskyttelse tilsier at verdipapirregistrene fortsatt bør plikte å tilby eierne av finansielle instrumenter å få opprettet verdipapirkonto i sitt eget navn. Registreringene i et norsk verdipapirregister har rettsvernsvirkninger, og bruk av individuell klientkonto i verdipapirregisteret gir dermed den reelle eieren av de finansielle instrumentene, samt innehavere av begrensede rettigheter til de finansielle instrumentene, en bedre beskyttelse enn dersom deres rettigheter avledes av registreringer i et underregister ført av en forvalter. I sistnevnte tilfeller vil eksempelvis eieren kunne få problemer med å få rask tilgang til vedkommendes finansielle instrumenter dersom forvalteren går konkurs. Tilsvarende problemer oppstår ikke ved konkurs hos vedkommendes kontofører. Dersom et verdipapirregister eller eventuelle kontoførere kan nekte å opprette annet enn forvalterkonto, vil dessuten verdipapirregisterets verdi som kilde til opplysninger om eierforhold bli sterkt redusert. Denne typen opplysninger er viktig for bl.a. namsmenn, myndigheter mv.»

Arbeidsgruppen har videre vist til at forordningen i liten grad regulerer forvalterregistrering, og arbeidsgruppen har i hovedsak foreslått å videreføre gjeldende regler om dette, men slik at Finanstilsynet ikke lenger bør godkjenne forvaltere etter verdipapirsentralloven, se nærmere nedenfor.

Når det gjelder forbudet mot forvalterregistrering i allmennaksjeloven § 4-10, har arbeidsgruppen uttalt følgende i rapporten pkt. 9.5.2.3:

«Forbudet mot forvalterregistrering av norske eiere av aksjer utstedt av norske aksje- eller allmennaksjeselskaper er i utgangspunktet i strid

med kravet om at aksjeeierne skal kunne velge mellom samlekonto og individuell klientkonto. Forbudet forelå imidlertid 17. september 2014, og kan derfor videreføres etter artikkel 38 nr. 5 annet ledd. Det er utenfor arbeidsgruppens mandat å foreslå endringer i forbudet mot forvalterregistrering.»

Når det gjelder forbudet mot at verdipapirregisteret benytter andres finansielle instrumenter, har arbeidsgruppen følgende vurdering i rapporten pkt. 9.5.2.4:

«Norsk rett har, i motsetning til det som er fastsatt i CSDR artikkel 38 nr. 7, ikke et lovfestet forbud mot at verdipapirregisteret benytter deltakeres eller andres finansielle instrumenter uten samtykke fra vedkommende. Et slikt forbud følger imidlertid implisitt i at verdipapirregisteret er et rettsvernsregister, der verken verdipapirregisteret eller eventuelle kontoførere har noen rettigheter til de registrerte finansielle instrumentene. Bruk av andres finansielle instrumenter forutsetter et særskilt rettsgrunnlag, for eksempel avtale.

Arbeidsgruppens vurdering er etter dette at CSDR artikkel 38 nr. 7 ikke gjør det nødvendig å endre norsk rett.»

14.3.2 Godkjenning av forvaltere

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 14.5.5.2 foreslått følgende:

«Arbeidsgruppen tolker CSDR artikkel 49 slik at det er adgang til å videreføre kravene i nasjonal selskapsrett mv, i dette tilfellet allmennaksjeloven § 4-10 og verdipapirfondsforskriften § 13-1, om godkjenning av foretak som representerer reell eier i eierregisteret. Det er derfor utenfor arbeidsgruppens mandat å vurdere om kravet om tillatelse i allmennaksjeloven og verdipapirfondsforskriften bør videreføres. Kravet om tillatelse er i disse tilfellene knyttet til det å føres inn i eierregisteret i stedet for den reelle eieren, og vil derfor gjelde selv om de aktuelle aksjene og verdipapirfondandelene er innført i et utenlandsk verdipapirregister.

Verdipapirregisterlovens godkjenningskrav er knyttet til forvaltning av forvalterkontoer i norske verdipapirregistre, og får dermed ikke anvendelse på forvalterkontoer i utenlandske verdipapirregistre. Dersom norske finansielle instrumenter som ikke er omfattet av særreguleringen i allmennaksjeloven § 4-10 eller

verdipapirfondforskriften § 13-1 registreres i andre lands verdipapirregistre, vil det andre landets regler om forvalterregistrering gjelde. Arbeidsgruppen er ikke kjent med at andre land har tilsvarende krav om offentlig godkjenning av innehavere av forvalterkontoer. Eksempelvis er det verdipapirregistrene som godkjenner forvaltere i Sverige og Finland. Det er også mange land som ikke har en godkjenningssordning, typisk fordi deres verdipapirregistre er basert på forvalterregistrering (indirect holding model). I disse tilfellene vil det normalt bare være oppgjørsdeltakere som kan få opprettet forvalterkontoer. Disse har som oftest tillatelse som verdipapirregister, sentral motpart, finansforetak eller verdipapirforetak, og er dermed både under tilsyn og underlagt hvitvaskingsregelverk.

Arbeidsgruppen har vurdert om det bør innføres bestemmelser om godkjenning for å stå innført i stedet for reell eier i eierregistrene til andre norske finansielle instrumenter enn aksjer og verdipapirfundsandeler. Som nevnt legger arbeidsgruppen til grunn at dette i tilfelle kan anses som nasjonale selskapsrett mv. etter CSDR artikkel 49, slik at utsteder må påse at de oppfylles ved valg av verdipapirregister. En slik bestemmelse vil imidlertid kunne gjøre det vanskelig for utstedere å benytte andre lands verdipapirregistre, ettersom det er lite sannsynlig at disse er tilrettelagt for å kunne overholde av et krav om godkjenning. Av samme årsak kan det bli vanskelig å få overført finansielle instrumenter fra et norsk verdipapirregister som er under avvikling til et utenlandsk verdipapirregister. Strenge norske godkjenningsskrav kan derfor ha negativ betydning for stabiliteten i det norske verdipapirmarkedet. Arbeidsgruppen ser dessuten at det kan stilles spørsmål ved nødvendigheten av et norsk krav om godkjenning av forvaltere i norske obligasjoner innført i et utenlandsk verdipapirregister. Arbeidsgruppen har eksempelvis ikke foreslått at disse forvalterne pålegges opplysningsplikter.

Arbeidsgruppen mener at konkurranseforholdene til norske og utenlandske verdipapirregistre bør være likest mulig, og foreslår derfor opphevet gjeldende bestemmelse i verdipapirregisterloven om at forvalter må være godkjent av Finanstilsynet. Arbeidsgruppen har ved sin vurdering lagt vekt på at tilfredsstillende offentlig kontroll med hvem som kan være forvalter vil kunne oppnås ved å stille strenge krav til hvem som kan være forvalter,

kombinert med ordinært tilsyn med at verdipapirregistrene ikke oppretter forvalterkontoer for andre. Arbeidsgruppen foreslår derfor at det i verdipapirregisterloven presiseres hvem som kan være forvaltere. Forvalterne bør være foretak under tilsyn som er underlagt et tilfredsstillende hvitvaskingsregelverk. Det foreslås at kretsen av forvaltere begrenses til verdipapirforetak, verdipapirregistre, forvaltningsselskaper og finansforetak som er under tilsyn og som er underlagt regelverk tilsvarende EUs hvitvaskingsdirektiv. Finanstilsynet har også godkjent enkelte andre foretak, eksempelvis visse britiske «nominee-selskaper», som forvaltere. Arbeidsgruppen har derfor også foreslått en dispensasjonsadgang for Finanstilsynet. Som nevnt innledningsvis i dette underkapitlet gir dessuten godkjenning en ekstra sikkerhet for at forvalterne er kjent med deres opplysningsplikter etter norsk rett, slik at de tilrettelegger rutiner og avtaleverk slik at disse pliktene kan oppfylles. Arbeidsgruppen mener derfor at verdipapirregisteret, eventuelt kontofører, før det oppretter forvalterkonto for et foretak for første gang, må innhente en bekreftelse fra foretaket på at det er kjent med de pliktene som påhviler forvalterne etter norsk rett og kan oppfylle disse. Bekreftelsen kan eksempelvis inntas i avtalen mellom forvalter og kontofører. De foretak som er forvalter for aksjer i norske selskaper og/eller verdipapirfundsandeler, må imidlertid fortsatt ha tillatelse etter henholdsvis allmennaksje-loven § 4-10 og verdipapirfondloven § 13-1.»

14.4 Høringsinstansenes merknader

Norges Bank har uttalt at de støtter en videreføring av forbudet mot forvalterregistrering for norske aksjeeiere uavhengig av om investor benytter verdipapirregister etablert i eller utenfor Norge. Forbudet er viktig for at åpenhet om eierskapet i norske aksjeselskaper kan videreføres.

Statistisk sentralbyrå har gitt uttrykk for lignende synspunkter som Norges Bank, og i tillegg uttalt at forbudet mot forvalterregistrering for norske aksjeeiere er viktig for å fremskaffe opplysninger om eierskapet i norske aksjeselskaper til bruk i offentlig statistikk.

Når det gjelder spørsmålet om forvaltere kan føre forvalterkonto med bare én investors finansielle instrumenter (individuell forvalterkonto), mener *Skattedirektoratet* at forarbeidene til gjeldende verdipapirregisterlov viser at det kun er i

helt spesielle unntakstilfeller at det i praksis er adgang til å føre slike konti. Hensynet til myndighetskontroll taler også for en streng fortolkning. En ordning med individuelle forvalterkonti vil etter Skattedirektoratets syn legge til rette for en praksis hvor enkeltinvestorer i økt grad benytter seg av dette fremfor enkeltkontoer, noe som vil gjøre det vanskeligere å få umiddelbar tilgang til opplysninger om hvem som eier finansielle instrumenter.

Flere av høringsinstansene har merknader til forslaget om at Finanstilsynet ikke lenger skal godkjenne forvaltere etter verdipapirregisterloven. Blant annet har *Finans Norge* uttalt:

«Arbeidsgruppen foreslår i 14.5.5.2 å oppheve regelen om at innehavere av forvalterkonti må være godkjent av Finanstilsynet. Samtidig foreslås det ikke opphevelse av reglene i allmennaksjeloven og verdipapirfondsforskriften om at foretak som skal oppføres i eierregisteret i stedet for reell eier.

Etter vårt syn vil dette skape en uklar situasjon for forvalterne. Disse risikerer å føre en konto hvor det en dag ikke står instrumenter som krever at de har godkjenning fra Finanstilsynet, mens de neste dag får inn instrumenter som krever slik godkjenning. *Finans Norge* mener derfor en videreføring av dagens regelverk vil være mer hensiktsmessig. Vi vil også vise til at det er enkelte regler rundt reduksjon av kildeskatt på en forvalterkonto som forutsetter at kontoen føres av et foretak som har tilatelse fra tilsynet som forvalter.»

Nordea Bank AB (filial i Norge) støtter *Finans Norges* syn, og mener en videreføring av dagens regelverk er mer hensiktsmessig.

Verdipapirforetakenes Forbund (VPPF) har gitt uttrykk for lignende synspunkter, og uttalt:

«Etter vårt syn er dette en lite praktisk ordning. Godkjenningsordningen bør være lik. Vi antar at det fortsatt bør være Finanstilsynet som gir slikt samtykke. Finanstilsynet vil i kraft av å være offentlig myndighet f.eks. lettere enn et verdipapirregister kunne innhente informasjon fra andre lands tilsynsmyndigheter hvis dette er ønskelig eller nødvendig i en søknadsprosess. Finanstilsynet har også større mulighet enn et verdipapirregister til å anvende tvangsmidler overfor forvaltere som motsetter seg utlevering av f.eks. informasjon om eierforhold, transaksjoner mv. Det er også etter vår oppfatning viktig at Finanstilsynet har adgang

til å få utlevert informasjon fra forvaltere dersom det er mistanke om en investor har brutt regelverket om markedsmisbruk. I den sammenheng vises til at reglene om markedsmisbruk nå gjelder alle typer finansielle instrumenter som er notert eller registrert på en regulert markedsplass/handelssystem. Det må derfor være en fordel at Finanstilsynet også kan gå direkte på forvaltere som ikke forvalter aksjer, men andre typer finansielle instrumenter».

Verdipapirsentralen ASA (VPS) mener også at kravet om at forvaltere skal godkjennes av Finanstilsynet, bør videreføres. Det er ikke hensiktsmessig med en løsning der kravet etter verdipapirregisterloven om at Finanstilsynet skal godkjenne forvaltere oppheves, samtidig som det videreføres etter allmennaksjeloven og verdipapirfondsforskriften. VPS kan ikke se at den foreslåtte endringen påvirker konkurransesituasjonen for et norsk verdipapirregister på en slik måte at den forsvarer den kompleksitet som endringsforslaget medfører. Norske aksjer og verdipapirfond utgjør en helt vesentlig del av de instrumentene som er innført i et norsk verdipapirregister. Forslaget i høringsnotatet innebærer at VPS og kontofører kan opprette forvalterkonti for forvaltere uten slik godkjenning, men dersom forvalteren får norske aksjer eller verdipapirfondsandeler inn på kontoen, bryter forvalteren norsk lov. VPS mener dagens løsning der Finanstilsynet må godkjenne forvaltere, fungerer godt.

Finanstilsynet støtter arbeidsgruppens forslag om å oppheve kravet i verdipapirregisterloven om at Finanstilsynet skal godkjenne forvalterne.

14.5 Departementets vurdering

14.5.1 Kontostruktur

Departementet viser til at reglene i forordningen art. 38 vil gjelde som norsk lov når forordningen inkorporeres i den nye verdipapirsentralloven. Departementet er enig i arbeidsgruppens forståelse av at kravet i art. 38 om at deltakerne i et verdipapiroppgjørssystem minst skal tilby sine kunder å velge mellom samlekonto og individuell kundekonto, ikke innebærer at kontoene som skal tilbys må stå i reell eiers navn, selv om individuell klientkonto benyttes. Kravet i art. 38 nr. 4 vil derfor kunne oppfylles ved at verdipapirsentralen tilbyr en forvalterkonto som oppfyller kravene til individuell kundekonto. Dette vil i tilfelle bare være mulig der det er tillatt med forvalterregistre-

ring. Som arbeidsgruppen har beskrevet ovenfor, synes ordlyden i forordningen å være tilpasset «indirect holding systems», der deltakerne i verdipapiroppgjørssystemet har konto i verdipapirsentralen, og ikke et system der investorene har konto direkte i verdipapirsentralen. Formålet med art. 38 synes å være at eierne av de finansielle instrumentene skal kunne velge den kontoløsningen som passer dem best, herunder ha mulighet til å få sine verdipapirer oppbevart på en individuell kundekonto.

Spørsmålet er om forordningen er til hinder for å videreføre plikten i verdipapirsentralloven til å tilby enkeltkontoer i investors navn. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at forordningen ikke synes å være til hinder for å pålegge nasjonale verdipapirsentraler å tilby også andre typer verdipapirkontoer enn dem som direkte forutsettes i art. 38 nr. 3 og 4. I den sammenheng viser departementet til at EU-kommisjonen har uttalt at verdipapirsentralforordningen art. 38 nr. 3 og 4 krever at verdipapirsentraler må tilby *minst* individuelle klientkontoer og samlekontoer, jf. «Frequently asked questions» 3. oktober 2014.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at hensynet til investorbeskyttelse tilsier at verdipapirsentraler fortsatt bør ha plikt til å tilby enkeltkontoer i investors navn. Bruk av enkeltkonto i eget navn gir investoren mulighet til bedre beskyttelse enn ved bruk av forvalterkonto, der rettighetene avledes av registreringene i et underregister som forvalteren fører. Dette gjelder særlig siden registreringene i en norsk verdipapirsentral har rettsvernsvirkninger, som gir beskyttelse mot konkurrerende rettighetshavere med videre. Videre kan muligheten for enkeltkonto i investors navn direkte i verdipapirsentralen gi bedre muligheter for myndighetene til å få rask tilgang til opplysninger om eierforhold. Dette gjelder blant annet namsmenn, skattemyndigheter med flere. Departementet er etter dette enig med arbeidsgruppen i at verdipapirsentraler fortsatt bør ha en lovfestet plikt til å tilby kunder valget mellom individuell kundekonto og forvalterkonto der annet ikke er bestemt i eller i medhold av lov. Det vises til lovforslaget § 4-1.

Som arbeidsgruppen har påpekt, er forbudet mot forvalterregistrering for norske eiere av aksjer utstedt av norske allmennaksjeselskaper, i utgangspunktet i strid med kravet i forordningen art. 38 nr. 5 første avsnitt om at kundene skal kunne velge mellom samlekonto og individuell kundekonto, jf. allmennaksjeloven § 4-10 og aksjeloven § 4-4. Art. 38 nr. 5 annet avsnitt åpner imidlertid for at forbud mot forvalterregistrering kan

videreføres, forutsatt at det kreves i henhold til nasjonal lovgivning per 17. september 2014 i medlemsstaten der verdipapirene er utstedt, og «så lenge den nasjonale lovgivning ikke endres eller oppheves og dens mål fortsatt er gyldige». I for-talen punkt 42 heter det dessuten:

«Det bør kreves at verdipapirsentraler og deres deltakere tilbyr både atskillelse av kunders samlekontoer og kontoatskillelse for enkeltkunder, slik at kundene kan velge et atskillelsesnivå som de anser egnet for deres behov.

Det eneste unntaket fra dette bør være tilfeller der en verdipapirsentral og dens deltakere som følge av andre krav knyttet til offentlig orden, særlig i forbindelse med effektiv og gjennomiktig innkreving av skatt, må tilby kontoatskillelse for statsborgere i, bosatte i og juridiske personer som er etablert i en medlemsstat, når det på ikrafttredelsesdatoen for denne forordning kreves en slik kontoatskillelse for enkeltkunder i henhold til nasjonal lovgivning i medlemsstaten der verdipapirene er utstedt, og bare for statsborgere i, bosatte i og juridiske personer som er etablert i denne medlemsstaten.»

Arbeidsgruppen har ansett det som utenfor deres mandat å foreslå endringer i forbudet mot forvalterregistrering i aksjelovene, og har ikke foreslått endringer. Høringsinstansene har også støttet dette. Departementet foreslår heller ikke endringer på dette punkt, og legger til grunn at de hensynene som ligger bak forbudet mot forvalterregistrering i aksjelovene, fortsatt gjør seg gjeldende.

Departementet er videre enig med arbeidsgruppen i at det bør presiseres i lovteksten at enkeltkontoer skal stå i navnet til investoren, jf. lovforslaget § 4-1. Dette innebærer ingen realitetsendring sammenlignet med gjeldende rett, men må anses å være i tråd med hvordan gjeldende verdipapirregisterlov § 6-2 skal forstås.

Skattedirektoratet er imot arbeidsgruppens forslag om å fastsette i verdipapirsentralloven at forvaltere har adgang til å føre en forvalterkonto med bare én investors finansielle instrumenter, det vil si en individuell forvalterkonto, jf. ovenfor. Departementet viser til at det ikke er foreslått endringer i forbudet mot forvalterregistrering i allmennaksjeloven § 4-10 og aksjeloven § 4-4 for norske investorer i norske allmennaksjeselskaper og i norske aksjeselskaper som er registrert i en verdipapirsentral. Disse må derfor fortsatt ha

enkeltkonto i eget navn for å eie slike aksjer. Som det fremgår ovenfor, åpner forordningen for å beholde forbud mot forvalterregistrering som eksisterte i nasjonal rett per 17. september 2014. Etter departementets syn er det tvilsomt om det vil være i tråd med forordningen å forby individuelle forvalterkontoer utover dette, jf. art. 38 nr. 5 og beskrivelsen ovenfor av hva som kreves etter forordningen. Departementet foreslår derfor å følge opp arbeidsgruppens forslag også på dette punkt, jf. lovforslaget § 4-1.

Arbeidsgruppen har videre foreslått å videreføre deler av gjeldende verdipapirregisterlov § 6-2 annet ledd, slik at en verdipapirsentral i sine regler fortsatt kan bestemme at det må opprettes egne konti for bestemte formål. Bakgrunnen er blant annet at noen av kontoførernes autorisasjoner som kontofører er begrenset til å gjelde kontofører for fond. Departementet legger til grunn at forordningen ikke er til hinder for dette, og foreslår at forslaget følges opp, jf. lovforslaget § 2-2 om verdipapirsentralens utfyllende regelverk.

14.5.2 Godkjenning av forvaltere

Flere av høringsinstansene er imot arbeidsgruppens forslag om at Finanstilsynet ikke lenger skal godkjenne forvaltere etter ny verdipapirsentrallov, mens kravet om godkjenning fra Finanstilsynet i allmennaksjeloven og forskrift til verdipapirfondloven videreføres. Finanstilsynet har uttalt at det støtter denne delen av høringsforslaget, jf. ovenfor.

Departementet legger til grunn at et sentralt hensyn bak gjeldende krav om at Finanstilsynet skal godkjenne forvaltere etter verdipapirregisterloven, er at forvalterregistrering ikke skal hindre norske myndigheter tilgang til opplysninger om eiere av norske verdipapirer. Et viktig spørsmål er derfor om dette hensynet fortsatt vil bli ivaretatt på betryggende måte gjennom arbeidsgruppens

forslag. Ettersom arbeidsgruppen ikke har foreslått endringer i allmennaksjeloven og forskrift til verdipapirfondloven om at Finanstilsynet må godkjenne forvaltere som skal innføres i eierregistre etter nevnte regler, vil hensynet bli ivaretatt for aksjer i allmennaksjeselskaper og andeler i verdipapirfond på samme måte som i dag. Departementet viser videre til at for utenlandske forvaltere vil det fort fremstå som fremmed å måtte søke norske myndigheter om tillatelse for å kunne stå som innehaver av forvalterkonto i en norsk verdipapirsentral. I den sammenheng viser departementet også til arbeidsgruppens opplysninger om at ingen andre land synes å stille krav om at offentlige myndigheter skal godkjenne innehavere av forvalterkontoer i en verdipapirsentral. Hensynet til mest mulig like konkurranseforhold for norske og utenlandske verdipapirsentraler tilsier etter departementets vurdering at arbeidsgruppens forslag følges opp. Videre viser departementet til at arbeidsgruppen har foreslått at verdipapirsentralen skal innhente en bekreftelse fra forvalteren om at den er kjent med, og kan oppfylle, plikten til å gi opplysninger om reelle eiere av de finansielle instrumentene på forvalterkontoen før verdipapirsentralen oppretter konto for en forvalter for første gang. Arbeidsgruppen har også foreslått å lovfeste krav til hvem som kan stå som innehavere av forvalterkontoer, slik at bare norske eller utenlandske banker, verdipapirforetak, verdipapirsentraler og forvaltningsselskaper for verdipapirfond kan være innehavere av forvalterkontoer. Alle disse typene foretak må være underlagt regulering og tilsyn i sin hjemstat og plikte å overholde regler som tilsvare EU's hvitvaskingsdirektiv, jf. vedlagte lovforslag § 4-3. Ved å stille slike krav til forvalterne, vil de etter departementets syn fortsatt være underlagt betryggende regulering. Departementet foreslår på denne bakgrunn å følge opp arbeidsgruppens forslag på dette punkt, jf. lovforslaget § 4-3.

15 Adgang og plikt til å innføre visse finansielle instrumenter i en verdipapirsentral, utsteders rett til å velge verdipapirsentral mv.

15.1 Gjeldende rett

15.1.1 Finansielle instrumenter som kan innføres i et verdipapirregister

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 15.1.3 redegjort slik for adgangen til å få innført finansielle instrumenter i et verdipapirregister:

«Utgangspunktet er at alle typer finansielle instrumenter kan innføres i et verdipapirregister, jf. verdipapirregisterloven § 2-2. Utsteders valgfrihet har imidlertid enkelte begrensninger. En viktig årsak til begrensningene er at innføringen har rettsvernsvirkninger som fastsatt i verdipapirregisterlovens kapittel 7. Et verdipapirregister kan ikke innføre finansielle instrumenter dersom det allerede er utstedt et dokument som representerer det finansielle instrumentet på en måte som kan komme i strid med verdipapirregisterloven, jf. verdipapirregisterloven § 2-2 annet ledd. Dette har særlig betydning for utenlandske finansielle instrumenter ettersom det ikke er uvanlig at disse er representert ved fysiske ihendehaverdokumenter, eksempelvis aksjebrev og obligasjoner. De fysiske dokumentene må enten makuleres eller på annen måte sikres mot å komme i omsetning (eksempelvis ved oppbevaring i sikkert depot). Det er heller ikke adgang til å innføre finansielle instrumenter som allerede er innført i et eventuelt annet norsk verdipapirregister, eller i et utenlandsk register med rettsvirkninger som kan komme i strid med verdipapirregisterloven, jf. verdipapirregisterloven § 2-2 tredje ledd. ...»

15.1.2 Plikt til å innføre visse finansielle instrumenter i et verdipapirregister

Verdipapirregisterloven § 2-1 pålegger utstedere å registrere visse typer omsettelige verdipapirer i et verdipapirregister, mens utsteder har valgfrihet for øvrige finansielle instrumenter.

Aksjer og tegningsrettigheter i norske allmennaksjeselskaper skal innføres i et verdipapirregister med tillatelse etter verdipapirregisterloven, jf. verdipapirregisterloven § 2-1 første ledd nr. 1 og allmennaksjeloven § 4-4. Tilsvarende gjelder for egenkapitalbevis, jf. finansforetaksloven § 10-12. Plikten til å sørge for registrering påhviler utsteder.

Norske ihendehaverobligasjoner skal registreres i et verdipapirregister med tillatelse etter verdipapirregisterloven, jf. verdipapirregisterloven § 2-1 første ledd nr. 2. Ifølge forskrift 6. februar 2003 nr. 139 om unntak fra registreringsplikt for ihendehaverobligasjoner gjelder ikke registreringsplikten for ihendehaverobligasjoner pålydende norske kroner utstedt av norske utstedere utenfor Norge dersom disse obligasjonene er forbeholdt utlendinger. Registreringsplikten gjelder ifølge forskriften heller ikke for ihendehaverobligasjoner utstedt av norske foretak utenfor Norge i fremmed valuta.

Når det gjelder hvilke hensyn registreringsplikt skal ivareta, står følgende i arbeidsgruppens rapport pkt. 15.1.3:

«Registreringsplikten er innført av hensyn til skattekontroll, statistikkføring og effektivt tilsyn med verdipapirmarkedene, i tillegg til at registreringsplikt for aksjer ivaretar hensyn til åpenhet omkring eierforhold i næringslivet. Ved innføringen av registreringsplikt for aksjer i allmennaksjeselskaper, ble det dessuten fremhevet at registrering i et verdipapirregister bidrar til en sikker og velordnet verdipapirhandel. Mothensynet har vært hensynet til norske utstederes konkurransevne. I forarbeidene til verdipapirregisterloven fremhevet Finansdepartementet blant annet risikoen for at de norske reglene om innsyn [synes å vise til innsyn for ligningsmyndighetene] og registreringskostnader kan medføre økte innlånskostnader for obligasjonsutstedere. Dette hensynet ble ikke ansett tilstrekkelig tungtveiende til å oppheve registreringsplikten, særlig fordi det samtidig ble åpnet for forvalterregistrering av

obligasjoner og for at utenlandske verdipapirregister kan få norsk tillatelse. ...»

Det er etter gjeldende rett ikke plikt til å innføre andre finansielle instrumenter, som for eksempel aksjer i aksjeselskaper og andeler i verdipapirfond, i et verdipapirregister.

15.1.3 Særlig om aksjeeierregistre

Det følger av allmennaksjeloven § 4-4 at når allmennaksjeselskap er stiftet, skal styret uten opphold sørge for at det opprettes et aksjeeierregister i et norsk verdipapirregister, det vil si at verdipapirregisteret må ha tillatelse etter verdipapirregisterloven. En erverver kan bare utøve rettigheter som aksjeeier når ervervet er innført i aksjeeierregisteret eller er meldt og godtgjort, jf. allmennaksjeloven § 4-2.

Også aksjeselskaper kan velge å registrere selskapets aksjer i et verdipapirregister, jf. aksjeloven §§ 4-4 og 4-11. Det skal i så tilfelle fremgå av selskapets vedtekter. Er selskapets aksjer registrert i et verdipapirregister, gjelder reglene i allmennaksjeloven om slik registrering for aksjene.

15.1.4 Framgangsmåte ved innføring i et verdipapirregister mv.

Arbeidsgruppens rapport pkt. 15.1.4.1 inneholder følgende redegjørelse for hvem som beslutter om finansielle instrumenter skal innføres i et verdipapirregister:

«Det er utsteder som beslutter om de finansielle instrumentene skal innføres i et verdipapirregister, jf. verdipapirregisterloven § 2-3. Verdipapirregisteret kan ikke innføre finansielle instrumenter på eget initiativ. For enkelte typer finansielle instrumenter, typisk derivater, kan det være uklart hvem som er å anse som utsteder. Det følger derfor av verdipapirregisterloven § 2-3 at verdipapirregisteret skal fastsette regler om hvem som er å anse som utsteder. Disse reglene skal godkjennes av Finanstilsynet, jf. verdipapirregisterloven § 1-2. ...»

Når det gjelder den praktiske fremgangsmåten ved innføring av finansielle instrumenter i et verdipapirregister, står følgende i arbeidsgruppens rapport pkt. 15.1.4:

«Det følger av verdipapirregisterloven § 2-4 at verdipapirregisteret skal fastsette regler om

innføring i registeret. Disse reglene skal godkjennes av Finanstilsynet, jf. verdipapirregisterloven § 1-2.

...

Det er bare for aksjer i norske aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper at norsk lov oppstiller særskilte regler om fremgangsmåten ved innføring av et finansielt instrument i et verdipapirregister.

Det er registreringsplikt for aksjer i norske allmennaksjeselskaper. Allmennaksjeloven § 4-4 første ledd fastsetter at når et allmennaksjeselskap er stiftet, skal styret uten opphold sørge for at det opprettes et aksjeeierregister for selskapet i et verdipapirregister med norsk tillatelse.

Aksjeeierregisteret skal blant annet vise informasjon om aksjeeierne og deres aksjeinnhav. Denne informasjonen hentes ved at det gjøres et uttrekk fra kontoene i verdipapirregisteret. ...

Dersom aksjer i norske aksjeselskaper skal innføres i et verdipapirregister skal dette fremgå av selskapets vedtekter, jf. aksjeloven § 4-4. Det er dermed generalforsamlingen som beslutter om selskapets eieroversikt skal føres i et verdipapirregister eller ikke. Beslutning om vedtektsendring krever flertall av 2/3 av både de avgitte stemmer og av den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen, jf. aksjeloven § 5-18. Det er derimot ikke et krav at det vedtektsfestes at aksjene ikke skal være innført i et verdipapirregister. Allmennaksjelovens regler om registrering i verdipapirregisteret får anvendelse for registrerte aksjeselskaper, jf. aksjeloven § 4-4. Det er i aksjeloven § 4-11 gitt regler om overgang fra aksjeeierbok til aksjeeierregistrering i et verdipapirregister og omvendt. Etter at generalforsamlingen har vedtatt at selskapet skal være innført i et verdipapirregister, skal selskapet sende varsel til de som ifølge aksjeeierboken er aksjeeiere, samt kunngjøre varselet i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon, jf. aksjeloven § 4-11 første og annet ledd. Varselet skal angi tidspunktet for innføring i verdipapirregisteret, samt opplyse om at den som er registrert som aksjeeier vil bli innført i aksjeeierregisteret som eier for det antall aksjer aksjeeierboken viser med mindre det godtgjøres at en annen er aksjeeier. Forholdet til panthavere og andre innehavere av begrensede rettigheter til aksjene er ikke direkte regulert. ...»

Når det gjelder innføring av verdipapirfondsandeler i et verdipapirregister, fremgår følgende i arbeidsgruppens rapport pkt. 15.1.4.5:

«Forvaltningsselskaper skal føre et andelseierregister der andelseierne er angitt med navn, fødselsdato eller organisasjonsnummer, adresse og nummer på andelene, jf. verdipapirfondloven § 4-10 første ledd. Det er ikke registreringsplikt for verdipapirfondsandeler, men det er ikke uvanlig at disse innføres i et verdipapirregister. I disse tilfellene vil andelseierregisteret i praksis føres i verdipapirregisteret.

I et verdipapirfonds prospekt skal det opplyses hvem som fører andelseierregisteret, jf. verdipapirfondsforskriften § 8-1 første ledd nr. 2 bokstav e). ...»

15.1.5 Sletting av finansielle instrumenter fra et verdipapirregister

Arbeidsgruppen har redegjort slik for sletting av finansielle instrumenter i et verdipapirregister, jf. rapporten pkt. 15.1.5:

«Det følger av verdipapirregisterloven § 2-4 at verdipapirregisteret skal fastsette regler om fremgangsmåten der et finansielt instrument ikke lenger skal være innført i verdipapirregisteret. Disse reglene skal godkjennes av Finanstilsynet, jf. verdipapirregisterloven § 1-2.

Det følger av VPS' regler at det er utstederen av de finansielle instrumentene som beslutter om det finansielle instrumentet skal slettes i VPS. ...

Selv om utsteder ikke ønsker sletting, følger det av VPS' regelverk at kontofører utsteder kan si opp kontoføringsavtalen med vedkommende dersom det foreligger saklig grunn. ...»

Når det gjelder aksjer, skal det fremgå av et aksjeselskaps vedtekter om aksjene i selskapet er registrert i et verdipapirregister, jf. aksjeloven § 4-4. Ønsker selskapet at aksjene ikke lenger skal være registrert i et verdipapirregister, må generalforsamlingen treffe beslutning om å endre vedtektene. Dette krever tilslutning fra minst to tredeler så vel av de avgitte stemmer som av den aksjekapital som er representert på generalforsamlingen, jf. aksjeloven § 5-18.

Beslutter generalforsamlingen at selskapets aksjer ikke lenger skal være registrert i et verdipapirregister, skal selskapet sende varsel til de

som ifølge aksjeeierboken er aksjeeiere, jf. aksjeloven § 4-11 tredje ledd. Varselet skal i tillegg kunngjøres i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon, jf. aksjeloven § 4-11 tredje ledd. Varselet skal angi at den som er registrert som aksjeeier vil bli innført i aksjeeierboken som eier for det antall aksjer aksjeeierregisteret viser, med mindre det godtgjøres at en annen er aksjeeier. Varselet skal også angi tidspunktet for innføringen. Når selskapet går over til aksjeeierbok anses de rettighetene i aksjene, eksempelvis pant, som var registrert i verdipapirregisteret som meldt til selskapet, med den prioritet de har etter registreringen i verdipapirregisteret.

Aksjene i allmennaksjeselskaper skal være registrert i et verdipapirregister med tillatelse etter verdipapirregisterloven. Allmennaksjeloven regulerer derfor ikke sletting av et allmennaksjeselskap i et verdipapirregister.

15.2 Forordningen

15.2.1 Adgang og plikt til å innføre visse finansielle instrumenter i en verdipapirsentral, utsteders rett til å velge verdipapirsentral mv.

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 15.2 redegjort for forordningens regler om plikt til å innføre visse finansielle instrumenter i en verdipapirsentral, og for utsteders rett til å velge hvilken verdipapirsentral de finansielle instrumentene skal innføres i. I rapporten står det:

«CSDR oppstiller i artikkel 3 krav om innføring av visse typer finansielle instrumenter i et verdipapirregister. Utsteder står i utgangspunktet fritt til å velge hvilket verdipapirregister som skal benyttes. Det er i artikkel 23 og 49 fastsatt begrensninger i utsteders rett til å velge et utenlandsk verdipapirregister. Utsteders valgrett må også sees i sammenheng med verdipapirregistrenes adgang til å nekte forretningsforbindelse, jf. kapittel om tilgang.

Omsettelige verdipapirer må være innført i et verdipapirregister i dematerialisert eller immobilisert form før de inngår i oppgjør av en handel foretatt på en markeds plass eller blir overført som ledd i en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse, jf. artikkel 3 nr. 2.

Dematerialiserte finansielle instrumenter eksisterer kun i form av elektroniske registreringer, jf. CSDR artikkel 2 nr. 1 (4).

Immobilisering innebærer at de fysiske dokumentene som representerer det finansi-

elle instrumentet samles i et verdipapirregister slik at de senere kan overføres ved elektroniske registreringer, jf. CSDR artikkel 2 nr. 1 (3). Dette betyr normalt at verdipapirregisteret påser at de fysiske dokumentene legges i sikker forvaring, f.eks. i et hvelv, mens eierskapet til dem registreres i verdipapirregisteret. Senere overføringer skjer ved registrering i verdipapirregisteret.

Utstedere etablert i EU skal sørge for at deres omsettelige verdipapirer er i dematerialisert eller immobilisert form dersom disse er tatt opp til handel, eller handles på, markeds plasser, jf. artikkel 3 nr. 1. Det er ikke krav om at de innføres i et verdipapirregister. Dette antas likevel å bli hovedregelen som følge av de ovenfor beskrevne kravene i artikkel 3 nr. 2. Plikten i artikkel 3 nr. 1 gjelder kun utsteder etablert i EU. Den trer i kraft 1. januar 2023 for omsettelige verdipapirer utstedt etter den datoen, og 1. januar 2025 for øvrige omsettelige verdipapirer. Overgangsregelen antas å ha liten betydning for det norske markedet, ettersom de omsettelige verdipapirene som typisk handles på markeds plasser allerede er dematerialiserte/immobiliserte i VPS eller i tilsvarende verdipapirregistre.

Mange EØS-stater pålegger utstederne å innføre visse typer finansielle instrumenter, særlig aksjer, i det nasjonale verdipapirregisteret. Det er et uttalt mål med CSDR å fjerne slike nasjonale registreringsplikter ettersom disse har blitt ansett som et hinder for et «*veifunggerende EU-etterhandelsmarked*», se fortalens punkt 56. Artikkel 49 fastsetter at utsteder av finansielle instrumenter som er tatt opp til handel på regulerte markeder eller MHF'er, eller som handles på en markeds plass, fritt kan velge hvilket verdipapirregister de ønsker å benytte. Valgretten omfatter også verdipapirregistre fra andre EØS-stater. EU kommisjonen har i en uttalelse presisert at artikkel 23 er til hinder for at medlemslandene pålegger utsteder av andre finansielle instrumenter, det vil si de som ikke er tatt opp til handel på en markeds plass, å registrere disse i det nasjonale verdipapirregisteret.

Utsteders valgrett gjelder imidlertid ikke ubetinget: CSDR griper ikke inn i medlemsstatenes selskapsrett, jf. fortalens punkt 56. Selskapsretten og lignende lov i den medlemsstaten der det finansielle instrumentet er utstedt vil fortsatt gjelde, jf. artikkel 49 nr. 1. Utsteder må derfor velge et verdipapirregister som er i stand til å sikre at disse rettsreglene blir over-

holdt. Det fremgår ikke klart hva som menes med «*selskapsrett eller lignende lov*», men i fortalens punkt 56 vises det til at

«Den nationale selskapslovgivning og anden tilsvarende lovgivning, i henhold til hvilken værdipapirerne er oprettet, regulerer forholdet mellem udstederen og indehaverne eller enhver tredjepart og deres respektive rettigheder og forpligtelser forbundet med værdipapirerne, f.eks. stemmeret, udbytter og andre corporate actions.»

Medlemsstatene plikter å utarbeide en liste over de sentrale relevante selskapsrettslige og lignende bestemmelsene i egen lovgivning. Listen sendes til ESMA, som publiserer den. En gjennomgang av nåværende liste publisert av ESMA viser at de fleste medlemsstatene kun har satt opp selskapsrettslige bestemmelser. For enkelte av medlemsstatene omfatter listen også regulering av andre finansielle instrumenter enn aksjer, eksempelvis obligasjoner, warrants og verdipapirfondsandeler. Noen har dessuten beskrevet verdipapirregistrenes opplysningsplikt overfor nasjonale ligningsmyndigheter. ... Arbeidsgruppens forslag til liste over sentrale norske lovbestemmelser følger som vedlegg til denne rapporten.

Utstederne kan bare benytte verdipapirregistre som har sendt melding etter artikkel 23, det vil si melding om at det vil innføre finansielle instrumenter utstedt etter den aktuelle medlemsstatens («vertsstatens») rett. Denne meldingen skal sendes til verdipapirregisterets kompetente myndighet, og skal blant annet inneholde en vurdering av de tiltakene verdipapirregisteret vil treffe for å sikre at utstederne i vertsstaten kan overholde de relevante nasjonale rettsreglene som nevnt i artikkel 49 nr. 1. Innen tre måneder fra mottak av meldingen skal den kompetente myndigheten enten videresende meldingen til den kompetente myndigheten i vertsstaten eller gi verdipapirregisteret et begrunnet avslag. Den kompetente myndigheten kan bare nekte å videresende meldingen dersom den har grunn til å tro at verdipapirregisterets administrative struktur eller finansielle situasjon ikke er egnet eller tilstrekkelig, hensyntatt de tjenester verdipapirregisteret ønsker å tilby i vertsstaten. Vertsstatens kompetente myndighet skal ved mottak av meldingen fra verdipapirregisteret uten opphold informere de relevante myndighetene. Verdipapirregisteret kan tilby innføringstjenester og sentrale kontoføringstjenester i vertsstaten når vertsstatens

kompetente myndighet har sendt det en bekreftelse på at den har mottatt meldingen og godkjenner verdipapirregisterets tiltak for å sikre overholdelse av de relevante nasjonale rettsreglene. Hvis verdipapirregisteret ikke har mottatt bekreftelse fra vertsstatsmyndigheten innen tre måneder etter at dets kompetente myndighet videresendte meldingen, kan det uansett starte å tilby utstedertjenester i vertsstaten.

Verdipapirregistre fra tredjeland må være anerkjent av ESMA dersom de skal kunne tilby innføringstjenester og sentrale kontoføringstjenester for finansielle instrumenter utstedt etter retten i en EØS-stat, jf. CSDR artikkel 25 nr. 2. For å kunne bli anerkjent må verdipapirregisteret ha truffet tiltak for å sikre at dets brukere kan oppfylle lovverket i de EØS-statene der verdipapirregisteret ønsker å tilby tjenester, inkludert selskapsretten og lignende lov. De kompetente myndighetene i de aktuelle EØS-statene vurderer om disse tiltakene er adekvate, jf. artikkel 25 nr. 4 bokstav d.»

15.2.2 Særskilt om aksjeeierregistre

Tjenester i forbindelse med aksjeeierregistre er en tilleggstjeneste for verdipapirsentraler, jf. avsnitt B punkt 2 a i vedlegget til forordningen.

Det fremgår av artikkel 49 om utsteders valgrett, at selskapsretten og annen tilsvarende lovgivning i medlemsstaten der verdipapirene er utstedt, fortsatt får anvendelse uavhengig av hvilken verdipapirsentral utstederen velger. Utstederens valgrett er dessuten begrenset til å gjelde verdipapirsentraler som kan oppfylle nasjonal selskapsrett eller tilsvarende lovgivning, jf. artikkel 49 nr. 1 og artikkel 23.

15.2.3 Fremgangsmåte mv. ved innføring i og sletting fra en verdipapirsentral

Verdipapirsentralforordningen inneholder ikke krav til fremgangsmåten ved innføring eller ved sletting av finansielle instrumenter. Det følger imidlertid av artikkel 36 at verdipapirsentralen skal ha hensiktsmessige regler og prosedyrer for å redusere og kontrollere risikoen knyttet til oppbevaring og oppgjør av transaksjoner i finansielle instrumenter. Det fremgår videre forutsetningsvis av artikkel 37 nr. 3 at verdipapirsentralen skal påse at det ikke innføres flere finansielle instrumenter enn det som er utstedt. Forordningen stiller dessuten krav til verdipapirsentralens risikostyring og internkontroll.

15.3 Høringsforslaget

15.3.1 Hvilke finansielle instrumenter som skal kunne innføres i en verdipapirsentral

I rapporten pkt. 15.3.1 har arbeidsgruppen følgende vurderinger og forslag:

«Det følger direkte av CSDR hva som kan innføres i et verdipapirregister. Med unntak av de tilfeller der dette er særskilt angitt i forordningen, regulerer den innføring, kontohold og oppgjør av «finansielle instrumenter». Forordningens definisjon av finansielle instrumenter følger definisjonen i MiFID II. Verdipapirhandelloven er under revisjon for å gjennomføre bl.a. MiFID II. Det er ventet at den etter revisjonen vil definere finansielle instrumenter på samme måte som CSDR. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at det ikke er nødvendig å videreføre verdipapirregisterloven § 2-2 om hvilke finansielle instrumenter som kan registreres.

Etter gjeldende rett kan verdipapirregistrene i vedtektene begrense hvilke finansielle instrumenter de skal innføre, jf. verdipapirregisterloven § 2-3. Vedtektene skal etter gjeldende rett godkjennes av Finansdepartementet, jf. verdipapirregisterloven § 4-3. Det eneste norske verdipapirregisteret, VPS, har valgt å ikke ha slike vedtektsfestede begrensninger. Arbeidsgruppen mener CSDR gjør det mindre viktig med en regulering av hvilke finansielle instrumenter et norsk verdipapirregister skal innføre, ettersom konkurransen på bl.a. innføringstjenester ventes å øke. Den foreslår derfor ikke å videreføre bestemmelsen. Vurderingen av hvilke typer finansielle instrumenter et norsk verdipapirregister skal innføre vil dermed skje ved behandling av dets søknad om tilatelse samt ved behandling av eventuelle meldinger etter CSDR artikkel 23 om innføring av utenlandske finansielle instrumenter. ...

Etter verdipapirregisterloven § 2-2 første ledd annet punktum kan Finansdepartementet bestemme at registreringen av enkelte finansielle instrumenter ikke skal gis de rettsvirkninger som følger av verdipapirregisterloven, eller at verdipapirregistrene kan registrere formuesobjekter som ikke er finansielle instrumenter med de rettsvernsvirkninger som følger av verdipapirregisterloven. Slike forskrifter er ikke gitt, og arbeidsgruppen er heller ikke kjent med at det har vært et praktisk behov for

slike bestemmelser. Når det gjelder registrering av andre formuesobjekter enn finansielle instrumenter, følger det av CSDR at verdipapirregistrene bare kan tilby tjenester som bidrar til å gi et sikkert, effektivt og transparent verdipapirmarked. Arbeidsgruppen legger til grunn at dette innebærer at verdipapirregistrene har begrenset adgang til å innføre formuesobjekter som ikke er finansielle instrumenter. I den grad dette er mulig, antar arbeidsgruppen at det ikke vil være et praktisk behov for å føre dem inn i det ordinære rettsvernsregisteret med fulle rettsvirkninger. Arbeidsgruppen foreslår derfor ikke en videreføring av verdipapirregisterloven § 2-2 første ledd annet og tredje punktum.»

15.3.2 Plikt til innføre visse finansielle instrumenter i et verdipapirregister

15.3.2.1 Plikt til å innføre aksjer i allmennaksjeselskaper og obligasjoner som ikke er notert eller handles på en markeds plass i en nasjonal verdipapirsentral?

Arbeidsgruppens vurderinger og forslag fremgår slik i rapporten pkt. 15.3.2:

«Arbeidsgruppen legger til grunn at det, som følge av CSDR artikkel 49, ikke er mulig å videreføre plikten til å registrere aksjer og obligasjoner i et norsk verdipapirregister dersom disse er tatt opp til handel på en markeds plass. Utsteder vil i disse tilfellene kunne velge blant de verdipapirregistrene som har tillatelse etter CSDR. Forutsetningen er at verdipapirregistrene kan oppfylle norsk selskapsrett og tilsvarende lovgivning, og at de har sendt melding etter artikkel 23. Artikkel 49 nr. 1 viser bare til verdipapirregistre fra en EØS-stat. Bestemmelsen nevner ikke verdipapirregistre fra tredjeland som er anerkjent av ESMA etter CSDR artikkel 25.

Arbeidsgruppen har vurdert om registreringsplikten bør videreføres for norske ihen- deholderobligasjoner og aksjer i allmennaksjeselskaper som ikke handles på markeds plass. Disse er ikke omfattet av reglene i CSDR artikkel 49 om utstедers rett til å velge verdipapirregister. På den annen side gir CSDR artikkel 23 et europeisk pass til verdipapirregistre med tillatelse etter CSDR. Dette innebærer at disse kan tilby sine tjenester i hele EØS-området dersom de oppfyller vilkårene i bestemmelsen. En

av disse tjenestene er innføring av finansielle instrumenter. Arbeidsgruppen har her merket seg EU kommisjonens uttalelser om at plikt til å registrere andre finansielle instrumenter enn de som omfattes av artikkel 49 i et nasjonalt verdipapirregister, vil være en omgåelse av prinsippet bak artikkel 23.

Arbeidsgruppen mener derfor det ikke er adgang til å videreføre kravet om registrering i et *norsk* verdipapirregister i verdipapirregisterloven § 2-1 eller allmennaksjeloven § 4-4 (1) første punktum. Dette gjelder selv om arbeidsgruppen ser at blant annet hensynet til en effektiv skatterapportering og -kontroll, jf. drøftelsen i kapittel ... taler for en videreføring av denne bestemmelsen. Arbeidsgruppens forslag innebærer at norske allmennaksjeselskaper og utsteder av ihen- deholderobligasjoner ikke lenger vil ha plikt til å innføre de finansielle instrumentene i et verdipapirregister med norsk tillatelse.»

Når det gjelder skattemessige forhold, herunder skatterapportering, vises det til kapittel 16 nedenfor.

15.3.2.2 Plikt til å innføre aksjer i allmennaksjeselskaper og obligasjoner i en verdipapirsentral med tillatelse etter verdipapirsentralforordningen?

I rapporten pkt. 15.3.2.2 har arbeidsgruppen følgende vurdering:

«Ettersom den gjeldende plikten til å innføre aksjer i allmennaksjeselskaper i et *norsk* verdipapirregister foreslås opphevet, må verdipapirregisterloven § 2-1 og allmennaksjeloven §§ 4-4 og 4-11 endres. Dette kan gjøres ved å videreføre registreringsplikten, men gi selskapene anledning til å velge mellom de verdipapirregistrene som omfattes av CSDR.

En videreføring av gjeldende plikt for allmennaksjeselskaper til å innføre aksjene i et verdipapirregister, men endret slik at det ikke kreves registrering i et *norsk* register, vil imidlertid gå noe lenger enn registreringsplikten etter CSDR artikkel 3 nr. 1. Sistnevnte bestemmelse forutsetter at aksjene er handlet, eller tatt opp til handel, på en markeds plass.

Den krever heller ikke at innføringen skjer i et verdipapirregister men åpner for registrering i elektronisk form via eksempelvis «transfer agents» eller «registrars.» I prinsippet kan dermed utstедers plikt etter CSDR artikkel 3

nr. 1 oppfylles ved utstedelse i elektronisk form via andre aktører enn et verdipapirregister. I punkt 11 av fortalen til CSDR presiseres at:

«Forordningen bør ikke foreskrive en bestemt type institusjon, som registrerer verdipapirer elektronisk ved utstedelsen, men bør gi mulighet for, at forskjellige aktører, herunder registratorer, kan udøve denne funksjon.»

Arbeidsgruppen forstår forordningen slik at den ikke begrenser EØS-statenes adgang til å pålegge egne selskaper å innføre aksjene i et verdipapirregister, forutsatt at verdipapirregistre fra andre EØS-stater ikke forskjellsbehandles. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at det er uproblematisk å endre allmennaksjeloven § 4-4 slik at selskapet kan velge hvilket som helst av de verdipapirregistrene etablert i EØS-området som oppfyller vilkårene i artikkel 23 for å tilby tjenester til norske selskaper. Dette blir i tilfelle en selskapsrettslig bestemmelse som forutsatt i artikkel 49 nr. 1 annet ledd. Arbeidsgruppen mener selskapene også bør kunne benytte verdipapirregistre fra tredjeland dersom de er anerkjent av ESMA. Dette kan bl.a. være aktuelt for selskaper som er tatt opp til handel på markedsplasser i tredjeland.

Et alternativ er å oppheve den norske registreringsplikten for allmennaksjeselskaper og gi de allmennaksjeselskapene som ikke har registreringsplikt etter CSDR artikkel 3 adgang til å benytte en aksjeeierbok etter mønster av aksjeloven § 4-5. Arbeidsgruppen mener at det å oppheve registreringsplikten krever en mer inngående vurdering enn det arbeidsgruppen har anledning til. Det vises bl.a. til at opphevelsen kan ha følgevirkninger for andre deler av selskapslovgivningen. Arbeidsgruppen har som mandat å utrede hvilke regelverksendringer som er nødvendige for å hindre motstrid mellom EØS-regler som svarer til CSDR og annet norsk regelverk. Dette tilsier at arbeidsgruppen viser særlig varsomhet med å foreslå større endringer i regelverk som ikke direkte er å anse som verdipapirregisterlovgivning, eksempelvis selskapsretten. Dersom et allmennaksjeselskap skulle mene at plikten til å registrere de finansielle instrumentene i et verdipapirregister er tyngende, vil det normalt ha mulighet til å organisere seg som et aksjeselskap.

Arbeidsgruppen har etter dette konkludert med at gjeldende registreringsplikt for allmennaksjeselskaper bør videreføres, men slik at den kan oppfylles ved bruk av de verdipapirregistrene som har tillatelse eller er anerkjent etter CSDR.»

15.3.2.3 Plikt til å innføre ihendehaverobligasjoner i en verdipapirsentral med tillatelse etter verdipapirsentralforordningen?

Arbeidsgruppens rapport pkt. 15.3.2.3 inneholder følgende vurderinger og forslag:

«Arbeidsgruppen foreslår å oppheve den gjeldende plikten til å innføre norske ihendehaverobligasjoner i et *norsk* verdipapirregister. Det er derfor nødvendig å endre verdipapirregisterloven § 2-1.

Arbeidsgruppen har vurdert to alternative løsninger. Den første er å videreføre registreringsplikten for norske ihendehaverobligasjoner men åpne for at plikten kan oppfylles ved innføring i et hvilket som helst verdipapirregister som har tillatelse etter CSDR. Som nevnt under drøftelsen av det tilsvarende spørsmålet for aksjer, går en slik registreringsplikt noe lenger enn CSDR artikkel 3 nr. 1. Det andre alternativet er å oppheve den gjeldende registreringsplikten. Dette innebærer at de ihendehaverobligasjonene som ikke er registreringspliktige etter CSDR artikkel 3 kan utstedes som fysiske gjeldsbrev.

Arbeidsgruppen mener det er mest i samsvar med dens mandat å videreføre den gjeldende registreringsplikten. Dette innebærer at norske utstedere av ihendehaverobligasjoner må innføre disse i et verdipapirregister som har tillatelse eller er anerkjent etter CSDR. Registreringsplikten vil fortsatt være begrenset til mengdegjeldsbrev, det vil si obligasjoner som nevnt i gjeldsbrevloven § 4 annet ledd. Arbeidsgruppen har ved vurderingen lagt til grunn at det å åpne for at norske foretak utsteder serier av fysiske ihendehavergjeldsbrev kan ha skattemessige konsekvenser. Videre kan bruk av fysiske obligasjoner ha følgevirkninger for andre lover. Disse konsekvensene bør utredes nærmere enn det arbeidsgruppen har anledning til.

Etter gjeldende rett er det gjort unntak fra registreringsplikten for obligasjoner utstedt av norske utstedere utenfor Norge dersom de enten er utstedt i fremmed valuta eller er forbeholdt utlendinger. Etter det arbeidsgruppen kjenner til, vil disse obligasjonene normalt innføres i et utenlandsk verdipapirregister. Arbeidsgruppen har imidlertid ikke tilstrekkelig oversikt over konsekvensene av å innføre en registreringsplikt for disse obligasjonene. En slik utvidelse vil heller ikke være nødvendig for å gjennomføre CSDR i norsk rett, og arbeids-

gruppen foreslår derfor ingen endringer i dette unntaket. En eventuell registreringsplikt for disse obligasjonene vil i tilfelle følge av CSDR artikkel 3.

Utenlandske utstedere som utsteder obligasjoner i Norge plikter etter gjeldende rett å innføre disse i et verdipapirregister dersom de er utstedt i norske kroner. Dette er obligasjoner med en tilknytning til Norge. Arbeidsgruppen ser at det likevel er en risiko for at denne bestemmelsen, selv om den kan oppfylles i et hvilket som helst verdipapirregister med tillatelse etter CSDR, kan anses å være i motstrid med forordningens artikkel 3 nr. 1. Denne pålegger utstedere etablert i EØS å utstede omsettelige verdipapirer i *kontobasert* form nå. Arbeidsgruppen legger dessuten til grunn at det som utgangspunkt ikke vil være behov for en norsk registreringsplikt, ettersom dette er obligasjoner som normalt vil være registreringspliktige etter artikkel 3 nr. 2 fordi de handles på markeds plass eller benyttes som sikkerhet etter lov om finansiell sikkerhetsstillelse. Arbeidsgruppen foreslår derfor atplikten til å innføre disse obligasjonene i et verdipapirregister oppheves.

Registreringsplikten for aksjer fremgår av aksjelovene. Det er ikke en tilsvarende samlet regulering av obligasjoner som for aksjer, men gjeldsbrevloven inneholder viktige bestemmelser om dem. Arbeidsgruppen har vurdert om registreringsplikten for obligasjoner fortsatt bør fremgå av verdipapirregisterloven, eller om den bør reguleres i gjeldsbrevloven. Verdipapirregisterloven er først og fremst en regulering av verdipapirregistre og verdipapiroppgjør, og ikke av obligasjoner. Det er derfor mulig at en regulering i gjeldsbrevloven vil være riktigst. Arbeidsgruppen er imidlertid ikke kjent med at nåværende plassering har vært problematisk. Den foreslåtte registreringsplikten har dessuten nær sammenheng med registreringsplikten etter CSDR, som er foreslått gjennomført i verdipapirregisterloven. Arbeidsgruppen mener derfor registreringsplikten fortsatt bør reguleres i verdipapirregisterloven.»

15.3.3 Særlig om aksjeeierregistre

15.3.3.1 Krav om føring av aksjeeierregister

I arbeidsgruppens rapport pkt. 15.3.3.1 står følgende:

«Stortinget har bedt regjeringen etablere en løsning som sikrer økt åpenhet om informasjon om eiere av aksjeselskaper. Et høringsnotat med alternative løsninger som kan gi økt åpenhet om aksjeeiere ble sendt på bred høring 22. desember 2015 med høringsfrist 22. mars 2016. Det er innkommet en rekke høringsuttalelser som Nærings- og fiskeridepartementet nå gjennomgår.

Videre gjelder at Stortinget har bedt regjeringen fremme forslag om et norsk offentlig eierskapsregister for å sikre åpenhet om eierskap i norske selskap og styrke innsatsen mot skattekriminalitet, korrupsjon og hvitvasking. Et slikt register må følge opp Financial Action Task Forces anbefalinger fra 2012 om internasjonale standarder for bekjempelse av hvitvasking og bekjempelse av terrorfinansiering og spredning, og registeret må også følge opp EU-reguleringen på dette området. Finansdepartementet har som et ledd i dette og for å vurdere norsk implementering av EUs 4. hvitvaskingsdirektiv, satt ned et eget lovutvalg (hvitvaskingslovutvalget). Etter dette direktivet skal EØS-statene etablere et register over de reelle rettighetshaverne til selskaper mv etablert i det aktuelle landet.

Slik det fremgår av drøftelsen i kapittel ... forutsetter CSDR at selskapene fritt skal kunne velge blant de verdipapirregistrene som oppfyller vilkårene i artikkel 23 og som er etablert i en EØS-stat. Det er ikke gitt at alle disse verdipapirregistrene vil tilby føring av aksjeeierregistre. Tjenester i tilknytning til aksjeeierregisteret er nemlig en tilleggstjeneste for verdipapirregistrene, jf. del B punkt 2 a i vedlegg til CSDR. Hvis verdipapirregistrene tilbyr aksjeeierregistertjenester, er det heller ikke gitt at disse vil oppfylle dagens krav i de norske aksjelovene.

I utgangspunktet kan norske selskaper bare benytte verdipapirregistre som kan oppfylle vilkårene i norsk selskapsrett, jf. CSDR artikkel 49 nr. 1 annet ledd. Krav til føring av aksjeeierregisteret er en del av selskapsretten. Aksjeeierregisteret skal i første rekke betjene de hensyn som oppstår ved å stifte, drive og avvikle et allmennaksje- eller aksjeselskap. Arbeidsgruppen har merket seg at både svenske og finske myndigheter har lagt til grunn at utsteders valgt etter CSDR artikkel 49 stenger for nasjonale krav om at verdipapirregisteret skal føre aksjeeierregisteret. Dette er i de svenske forarbeidene begrunnet med at det å tilby tjenester i tilknytning til aksjeeierregistre-

ret er en tilleggstjeneste for verdipapirregistrene. Etter svenske myndigheters vurdering kan derfor ikke verdipapirregistrene pålegges å føre et aksjeeierregister. Det å gjøre føring av aksjeeierregister til en obligatorisk tjeneste for verdipapirregistre, med begrunnelse i at dette er en selskapsrettslig bestemmelse etter CSDR artikkel 49 nr. 1, ville dermed vesentlig innskrenke utstedernes valgfrihet og sannsynligvis innebære en indirekte diskriminering av verdipapirregistre etablert i andre EØS-stater. Dette ble derfor vurdert som i strid med forordningen. I de finske forarbeidene fremføres lignende argumenter.

Etter arbeidsgruppens oppfatning kan det være gode grunner til å beholde den norske løsningen for føring av aksjeeierregisteret i et verdipapirregister slik den er. Den nåværende ordningen fremgår av aksjelovene, og kan sies å være en del av nasjonal selskapsrett som forutsatt i forordningen artikkel 49 nr. 1. Den vil i tilfelle ligge utenfor forordningens virkeområde. Samtidig ser ikke arbeidsgruppen bort i fra at en videreføring av nåværende kobling mellom aksjeeierregister og verdipapirregister kan utfordre grunnleggende elementer i EØS-avtalen. Arbeidsgruppen har derfor kommet til at det er innenfor mandatet å foreslå regler som gir norske selskaper adgang til å benytte verdipapirregistre som ikke tilbyr å føre aksjeeierregistre. Blant aspektene som arbeidsgruppen har lagt vekt på i denne sammenhengen er at en slik løsning øker selskapenes fleksibilitet ved valg av verdipapirregister.

Ved valg av løsning har arbeidsgruppen sett hen til løsningene valgt i henholdsvis Sverige og Finland, der den finske løsningen har blitt vurdert som å passe best til norske forhold.

Forslaget til endringer i den finske aksjeloven innebærer at styret til selskaper innført i et verdipapirregister skal føre et oppdatert aksjeeierregister som er basert på registreringene i verdipapirregisteret. Aksjeeierregisteret skal føres på en betryggende måte og skal være tilgjengelig for allmennheten.

I Sverige ble aksjeboken for såkalte «avstämningsbolag», det vil si selskaper der aksjene var innført i et svensk verdipapirregister, tidligere ført av verdipapirregisteret. Etter som svenske myndigheter har lagt til grunn at CSDR stenger for at medlemsstatene kan oppstille krav om at verdipapirregisteret også skal føre selskapets aksjebok, legger aksjeloven nå ansvaret for føring av aksjeboken på selskapet selv. Selskapet kan imidlertid inngå skriftlig

avtale med verdipapirregisteret om at det skal føre aksjeboken på selskapets vegne. Det valgte verdipapirregisteret, samt informasjon om eventuelle avtaler om føring av aksjebok, skal registreres i «Aktiebolagsregisteret». Ansvaret for føring av aksjeboken innebærer etter svensk rett følgende oppgaver:

- Føring og bevaring av aksjeboken,
- Prøving av spørsmål om innføring i aksjeboken
- Ansvar for utskrift av aksjeboken. Føres denne av et verdipapirregister, skal både selskapet og verdipapirregisteret ha utskrift tilgjengelig for allmennheten.
- Avstemning av aksjeboken

Arbeidsgruppen foreslår derfor at aksjelovene endres slik at selskapenes styre er ansvarlig for føring av aksjeeierregisteret selv om selskapet benytter et verdipapirregister. På samme måte som i Finland bør informasjonen om aksjeeierne hentes direkte fra verdipapirregisteret. Hvis aksjene er innført i et verdipapirregister består dermed aksjeeierregisteret av opplysninger om hvem som er registrert som eier, alternativt forvalter, i verdipapirregisteret på det relevante tidspunktet. I tillegg må selskapet innta de faste opplysningene om selskapet og om aksjene som fremgår av allmennaksjeloven § 4-4 første ledd i dag. Ved valg av verdipapirregister må selskapet derfor påse at verdipapirregisteret kan levere informasjon om aksjeeiere og forvaltere på en slik måte og så raskt at selskapet kan oppfylle kravene som følger av det norske regelverket. Dette gjelder bl.a. reglene om aksjebokens offentlighet og om skatterapportering. Arbeidsgruppen mener at selskapene bør kunne overlate til verdipapirregistre som har tillatelse eller er anerkjent etter CSDR å føre aksjeeierregisteret på dets vegne. Selskapets styre bør imidlertid forbli ansvarlig for at reglene i aksjelovene om aksjeeierregisterets innhold og utforming etterleves. For så vidt gjelder hvilke aksjeeiere som skal føres inn i aksjeeierregisteret, er det verdipapirregisteret som er styrende. Det er styrets ansvar å gjengi eierinformasjonen fra verdipapirregisteret på riktig måte i aksjeeierregisteret.

Arbeidsgruppen mener prinsippene nevnt i foregående avsnitt bør gjelde tilsvarende for et eventuelt tegningsrettsregister, jf. allmennaksjeloven § 4-11.

Arbeidsgruppen foreslår ikke endringer i gjeldende forbud mot at norske investorer forvalterregistrerer aksjer i norske aksje- og all-

mennaksjeselskaper. Arbeidsgruppens løsning gjør det imidlertid nødvendig å endre allmennaksjeloven § 4-10 for å klargjøre at forvaltere trenger tillatelse for å bli ført inn i *verdipapirregisteret* i stedet for en utenlandsk aksjeeier. Etter gjeldende rett er denne plikten knyttet til innføringen i *aksjeeierregisteret*. Etter CSDR artikkel 38 nr. 5 annet ledd kan EØS-statene bare videreføre eksisterende nasjonale forbud mot forvalterregistrering så lenge disse ikke er endret eller opphevet, og formålet med dem fremdeles er gyldig. Arbeidsgruppen legger til grunn at de foreslåtte justeringene i allmennaksjeloven § 4-10 ikke vil anses å være en relevant endring i artikkel 38 sin forstand. Formålet med endringen er å tilpasse gjeldende lov til CSDR, ved å gjøre det enklere for utenlandske verdipapirregistre å tilby tjenester til norske selskaper. Det vises videre til at justeringen ikke vil medføre en realitetsendring ettersom aksjeeierregisteret etter gjeldende rett føres i verdipapirregisteret, jf. allmennaksjeloven § 4-4.

Arbeidsgruppen har merket seg at forskriften om aksjebokens offentlighet oppstiller forholdvis lange frister for når selskapet skal kunne fremlegge et oppdatert aksjeeierregister, og at den fremstår som lite tilpasset den teknologiske utviklingen de siste årene. Arbeidsgruppen anbefaler derfor at denne forskriften vurderes på nytt, blant annet med sikte på å forkorte fristene for fremskaffelse av oppdaterte aksjeeierregistre. En slik vurdering faller utenfor arbeidsgruppens mandat.»

15.3.3.2 Saksbehandlingsregler ved valg av verdipapirsentral

Arbeidsgruppens forslag er som følger, jf. rapporten pkt. 15.3.3.2:

«Valg av verdipapirregister kan få stor betydning for aksjeeierne, blant annet når det gjelder regler om hvordan eierskifter skal meldes og hvilke rettsvirkninger registreringene i verdipapirregisteret har. Aksjeeier må dessuten ha en konto i det andre verdipapirregisteret eller, hvis aksjeeier er utenlandsk, benytte en forvalter som kan holde aksjene for vedkommende. Etter det arbeidsgruppen har fått opplyst er det heller ikke alle verdipapirregistre som åpner for registrering av pant på pantsetters konto. I disse verdipapirregistrene må sikkerhetsstillelse skje på annen måte, normalt ved overføring av de aksjene til pantthaver eller en tredje-

part. Arbeidsgruppen mener derfor det er viktig med saksbehandlingsregler som sikrer at aksjeeierne får god informasjon om konsekvensene av å velge det aktuelle verdipapirregisteret.

Aksjeloven § 4-4 fastsetter at det skal vedtektsfestes dersom selskapets aksjer skal registreres i et verdipapirregister. Arbeidsgruppene mener at vedtektene til både aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper bør inneholde en henvisning til hvilket verdipapirregister som er benyttet. Dette gir publisitet og innebærer at saksbehandlingsreglene for vedtektsendringer får anvendelse, herunder kravet om to tredelers flertall på generalforsamlingen. Endring av verdipapirregister kan gjøre det nødvendig for aksjeeierne å opprette konto i et annet verdipapirregister. Slike endringer har også betydning for reglene om rettsvern for rettigheter til aksjen. Etter arbeidsgruppens oppfatning må styret gi begrunnelse når slik vedtektsendring foreslås for generalforsamlingen. Begrunnelsen må inneholde en oversikt over de viktigste virkningene av endringen, herunder konsekvensene for kontoetablering og etablering av rettsvern. På lignende måte må det gjøres rede for en endring som virker inn på adgangen til å pantsette aksjen. Det vises i denne sammenhengen til krav om forankring i selskapets vedtekter om begrensning av adgangen til pantsettelse, jf. aksjeloven § 4-8 og allmennaksjeloven § 4-15a. Lignende krav til begrunnelse følger av allmennaksjeloven § 15-1 for så vidt gjelder forslag om omdannelse av et allmennaksjeselskap til et aksjeselskap. Kravene til begrunnelse vil supplere de generelle kravene til innkalling til generalforsamling i allmennaksjeloven § 5-10.

Arbeidsgruppen mener dessuten at selskapene bør pålegges å informere allmennheten om hvordan rettsvern for rettigheter til selskapets aksjer etableres. Dette kan eksempelvis skje ved at selskapene gir nærmere informasjon om valgt verdipapirregister, herunder at det finnes relevant informasjon eller link til verdipapirregisterets hjemmesider med slik informasjon. Slik informasjon kan være viktig for potensielle erververe og rettighetshavere til aksjer i selskapet.

Etter gjeldende rett skal samtlige aksjer være registrert i verdipapirregisteret, også om selskapet har flere aksjeklasser. Tilsvarende krav synes å følge av den svenske aksjeloven. Arbeidsgruppen foreslår ikke endringer i denne bestemmelsen.»

15.3.4 Fremgangsmåte mv. ved innføring i en verdipapirsentral

Arbeidsgruppens vurderinger og forslag fremgår slik i rapporten pkt. 15.3.4:

«... CSDR artikkel 49 regulerer hvordan verdipapirregisteret skal behandle utsteders anmodninger om innføring. Verdipapirregisteret skal blant annet behandle anmodningen raskt og på en ikke-diskriminerende måte, der utsteder skal få svar innen 3 måneder. Forordningen regulerer i liten grad prosessen ved innføring av finansielle instrumenter. Arbeidsgruppen forstår imidlertid artikkel 37 nr. 3 slik at innføringen skal skje på en slik måte at det ikke oppstår risiko for at det innføres flere finansielle instrumenter enn det som er utstedt. Krav til oppbevaring og avstemning av fysiske instrumenter som er lagt i depot ventes å følge av utfyllende kommisjonsforordning til artikkel 37 nr. 1.

Arbeidsgruppen mener verdipapirregistrene fortsatt bør ha fleksibilitet når det gjelder den nærmere utformingen av reglene for innføring av finansielle instrumenter. Dette sikrer blant annet at verdipapirregisteret kan ivareta den til enhver tid gjeldende markedspraksis i sine rutiner, og gir en bedre mulighet til å hensynta særtrekk ved ulike typer finansielle instrumenter. Verdipapirregisteret bør derfor fortsatt fastsette regler om fremgangsmåten ved innføring av finansielle instrumenter. Reglene er viktige for å ivareta interessene til eiere og rettighetshavere til de finansielle instrumentene, og det er derfor viktig med en offentlig kontroll med reglene. De bør derfor fremdeles godkjennes av Finanstilsynet, som også bør kunne pålegge verdipapirregisteret å endre reglene hvis de ikke fungerer tilfredsstillende.

Etter arbeidsgruppens vurdering er det ikke grunn til å endre verdipapirregisterloven § 2-2 første ledd første punktum om at det er utstederen av finansielle instrumenter som begjærer innføring. Arbeidsgruppen har merket seg at den svenske loven har videreført den tilsvarende bestemmelsen. Det understrekes imidlertid at bestemmelsen kun regulerer det som i forordningen betegnes innførings-tjeneste, i motsetning til sekundærinnføring. Etter verdipapirregisterloven § 2-3 første ledd annet punktum skal verdipapirregisteret fastsette regler om hvem som er å anse som utsteder. Arbeidsgruppen legger til grunn at dette i

normaltilfeller vil gi seg selv, herunder at verdipapirregisteret bør kunne legge internasjonal markedspraksis til grunn ved vurderingen av hvem som er utsteder. Det kan imidlertid oppstå spesielle situasjoner. Eksempelvis kan det for derivatkontrakter være lite naturlig å definere en av partene som «utsteder». Det kan også oppstå tvilsspørsmål knyttet til hvem som er utsteder av et depotbevis. Arbeidsgruppen ser derfor at det kan være nyttig at verdipapirregisteret har mulighet til å klargjøre hvem som er å anse som utsteder i tvilstilfeller. Bestemmelsen foreslås derfor videreført. Det anses imidlertid ikke lenger som nødvendig å pålegge verdipapirregisteret en *plikt* til å ha slike regler.

Det er ikke uvanlig at utenlandske finansielle instrumenter er representert ved fysiske dokumenter. Arbeidsgruppen mener derfor at gjeldende adgang for departementet til å gi regler om innkalling av dokumenter ved overgang til innføring i et verdipapirregister, jf. verdipapirregisterloven § 2-3 annet ledd siste punktum, bør videreføres. For ordens skyld nevnes at de utfyllende kommisjonsforordningene til CSDR ventes å inneholde krav til de hvelvene som benyttes av verdipapirregistre for oppbevaring av fysiske, immobiliserte finansielle instrumenter. Arbeidsgruppen mener at verdipapirregistrene bør ha adgang til å destruere de fysiske dokumentene dersom dette er tillatt etter reguleringen av de aktuelle finansielle instrumentene.

... Norske aksjer

Aksjeloven § 4-11 inneholder bestemmelser om overgang fra aksjeeierbok til aksjeeierregister. Selskapet skal i disse tilfelle gi alle de som er angitt som aksjeeier i aksjeeierboken minimum to måneders varsel om endringen samt kunngjøre varselet i Brønnøysundregistrens elektroniske kunngjøringspublikasjon. Nærings- og fiskeridepartementet kan gi forskrift om fremgangsmåten ved overgang fra aksjeeierbok til aksjeeierregister. Slik forskrift er ikke gitt. Der aksjene skal innføres i et norsk verdipapirregister vil bestemmelsen utfylles av verdipapirregisterets regler om fremgangsmåten ved innføring, jf. drøftelsen under kapittel

Arbeidsgruppen mener det bør presiseres i aksjeloven § 4-11 at varselet skal inneholde informasjon om hvordan innføringen påvirker aksjeeiernes stilling samt informasjon om

hvordan rettighetsregistrering foregår i det valgte verdipapirregisteret. En lignende informasjonsplikt er foreslått i den finske aksjeloven. Arbeidsgruppen har i kapittel ... foreslått at tilsvarende informasjon skal vedlegges innkallingen til den generalforsamlingen der verdipapirregister velges.»

15.3.5 Sletting

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 15.3.5.1 foreslått følgende:

«Arbeidsgruppen mener verdipapirregisteret fortsatt bør ha fleksibilitet når det gjelder den nærmere utformingen av reglene, og foreslår derfor videreføring av gjeldende rett. Arbeidsgruppen understreker viktigheten av at reglene bidrar til at slettingen, herunder overføringen av de finansielle instrumentene til et eventuelt annet register, skjer på en sikker og effektiv måte som ivaretar interessene til eierne og rettighetshaverne. Finanstilsynet vil kunne hensynta dette ved godkjenningen av reglene.

Sletting kan også skje som følge av at verdipapirregisteret, alternativt kontofører, sier opp selskapets avtale om innføring i verdipapirregisteret. ... Verdipapirregisterets regler om sletting bør omfatte også slike oppsigelser. ...»

15.3.5.1 Særskilt om sletting av norske aksjer

I arbeidsgruppens rapport pkt. 15.3.5.2 fremgår følgende om sletting av norske aksjer:

«Aksjeloven § 4-11 har regler om overgang fra aksjeeierbok til et verdipapirregister. Selskapet skal i disse tilfelle gi alle de som er angitt som aksjeeier i aksjeeierboken minimum to måneders varsel om endringen samt kunngjøre varselet i Brønnøysundregistrens elektroniske kunngjøringspublikasjon. Nærings- og fiskeridepartementet kan gi forskrift om fremgangsmåten ved overgang fra aksjeeierregister til aksjeeierbok. Slik forskrift er ikke gitt. Der aksjene skal slettes i et norsk verdipapirregister vil bestemmelsen utfylles av verdipapirregisterets regler om fremgangsmåten ved sletting, jf. drøftelsen under kapittel ... Arbeidsgruppen mener at den begrunnelsen og informasjonen om virkningene av endringene som arbeidsgruppen foreslår at skal inntas i innkallingen til generalforsamlingen, jf. drøftelsen i kapittel ..., også bør fremgå av varselet etter

aksjeloven § 4-11. Arbeidsgruppen mener at selskapet bør gi rettighetshavere som er registrert i verdipapirregisteret eller aksjeeierregisteret et tilsvarende varsel når et slikt krav enkelt kan etterleves. Rettighetshaverne har normalt ikke blitt orientert om generalforsamlingen, herunder mottatt innkallingen til den, og har derfor ofte dårligere grunnlag for å vurdere konsekvensene av slettingen enn aksjeeierne. I tillegg bør bestemmelsen utvides til å gjelde varsling ved bytte av verdipapirregister.

Arbeidsgruppen mener at det ikke er hensiktsmessig å regulere i aksjelovene hvordan innføringen eller slettingen i et eventuelt utenlandsk verdipapirregister skal skje, det vil si regulering tilsvarende den som er foreslått i verdipapirregisterloven § 2-4 og drøftet i kapittel Fremgangsmåten vil i disse tilfellene følge av den utenlandske reguleringen.»

15.4 Høringsinstansenes merknader

Finans Norge har uttalt:

«Arbeidsgruppen foreslår i 15.3.3.1 å formelt skille føringen av verdipapirregisteret fra føringen av aksjeboken. Finans Norge støtter dette forslaget. Det vil harmonisere norsk rett med sammenlignbare land i EU, og vil forhindre konkurransehennende barrierer i forhold til hvor og hvordan norske selskaper kan registrere seg og føre aksjeboken.»

Finanstilsynet støtter ikke arbeidsgruppens forslag om at utstedere av unoterte aksjer i allmennaksjeselskaper og unoterte norske ihen- dehaberobligasjoner skal kunne velge et verdipapirregister i et annet EØS-land. Finanstilsynet har blant annet uttalt:

«En videreføring av plikt til registrering i norsk rettsvernsregister for noterte verdipapirer, vil i praksis innebære at retten til å velge et verdipapirregister (oppgjørsregister) i EØS-området, ikke vil bli reell. Utsteder måtte i et slikt tilfelle påse at VPS til enhver tid speilet den eierregistreringen som fulgte av et verdipapirregister i annet EØS-land. Finanstilsynet støtter derfor arbeidsgruppens forslag om at norske noterte verdipapirer skal kunne registreres i et europeisk rettsvernsregister valgt av utstederselskapet.

Finanstilsynet mener at gjeldende regler ikke bør endres i større grad enn det som er

nødvendig som følge av CSDR. Registreringsplikten for norske unoterte verdipapirer bør videreføres. Også retten til å registrere norske verdipapirer i det norske rettsvernsregisteret bør videreføres. Det bør ikke legges opp til at norske utstedere kan velge et verdipapirregister (oppgjørsregister) i et annet EØS-land, med de uklarheter det vil medføre når det gjelder hvilke rettsvernsregler som bør gjelde. ...

CSDRs krav til organiseringen av virksomheten er ikke fullt ut i samsvar med norske regler om krav til organiseringen av virksomheten i et rettsvernsregister. Finanstilsynet mener imidlertid at kravene til virksomheten etter CSDR ikke svekker VPS som rettsvernsregister.

...

Hensynet til klare rettsvernsregler for verdipapirer utstedt av norske utstedere og effektiv skatterapportering tilsier at norske myndigheter bør videreføre dagens system så langt det er mulig.

...

Arbeidsgruppen har vist til EU-kommisjonens uttalelse om at nasjonale regler om plikt til registrering i et nasjonalt register for unoterte verdipapirer, vil innebære en omgåelse av prinsippene bak CSDR. Det er mulig synspunktet kan ha noe for seg, hvis det etableres et verdipapirregister (oppgjørssystem) basert på reglene i CSDR, og myndighetene i etableringslandet påla utstedere av unoterte verdipapirer å registrere disse i det nasjonale registeret. For det norske rettsvernsregisteret mener imidlertid Finanstilsynet at uttalelsen ikke er relevant. Rettsvernsregler er som nevnt ikke harmonisert i EØS, og vil fortsatt følge av nasjonalt regelverk.

Arbeidsgruppen foreslår å videreføre gjeldende rettsvernsregler for norske verdipapirregistre, mens det for utstedere som velger utenlandske verdipapirregistre, vil gjelde andre rettsvernsregler. Arbeidsgruppen foreslår en plikt for utsteder til å redegjøre for hvilke rettsvernsregler som vil gjelde ved det aktuelle register det måtte være registrert i. Opplysningene skal være offentlig tilgjengelig.

Ettersom utgangspunktet er at rettsvernsreglene ikke er harmonisert i EØS, er det litt uklart hva som ligger i arbeidsgruppens forslag. Registrering av norske allmennaksjeselskaper i et verdipapirregister i annet EØS-land vil i utgangspunktet ikke gi andre rettsvirkninger enn de som følger av oppgjørsreglene. Det vil gjelde litt ulike regler om pant mv. i de ulike

EØS-landene. Finanstilsynet mener det vil være lite heldig å åpne for bruk av utenlandske rettsvernsregler for aksjer utstedt av norske allmennaksjeselskap. Dette vil være en uheldig side ved gjennomføringen av CSDR for noterte verdipapirer. Disse uheldige sidene bør begrenses til de verdipapirene der forpliktelsene etter CSDR er klare.

...

Hensynet til like rettsvernsregler for finansielle instrumenter utstedt av norske utstedere, tilsier at Finanstilsynet ikke bør støtte arbeidsgruppens forslag. Norsk regelverk har rettsvernsregler i bl.a. aksjeloven, gjeldsbrevloven og panteloven. Disse erstattes av rettsvernsreglene i verdipapirregisterloven dersom utsteder velger slik registrering. Finanstilsynet mener norske rettsvernsregler er viktig for både private og offentlige interessenter (private som skal ha avtalepant, eller offentlige myndigheter som skal ha utleggspant.

Finanstilsynet mener derfor at andre finansielle instrumenter enn noterte aksjer i allmennaksjeselskaper og noterte ihendehaverobligasjoner, bare skal kunne registreres i norsk rettsvernsregister.»

Finanstilsynet har videre vist til at en overgang fra registrering i VPS til registrering i et verdipapirregister i annet EØS-land, må forventes å svekke skattemyndighetenes tilgang til skatteopplysninger, og at det kan være uheldig både for skattemyndighetene og skatteyterne dersom flere norske utstedere benytter utenlandske verdipapirregistre.

Justis- og beredskapsdepartementet har lovtekniske merknader til forslag til endringer i aksjeloven og allmennaksjeloven, og har blant annet påpekt at lovforslaget ikke synes å omfatte alle endringene som foreslås.

Norges Bank har vist til at VPS har en tilsvarende funksjon som grunnboken har for fast eiendom, og har videre uttalt:

«... Med gjennomføring av CSDR i norsk rett, vil det antakelig være krevende å videreføre en slik samlet «grunnbok» under tilsyn og kontroll av norske myndigheter. Ved gjennomføring av EØS-regler som svarer til CSDR, vil norske selskaper kunne la seg registrere i et utenlandsk verdipapirregister. Selskapets utstedte aksjer, samt rettigheter i disse, vil da kun fremgå av det utenlandske registeret. Norges Bank mener det er viktig å sikre over-

sikt og notoritet over eierskap og rettigheter i finansielle instrumenter utstedt av norske selskaper.

Dersom gjennomføring av CSDR innebærer at norske myndigheter ikke lengre kan sikre opprettholdelse av og oversikt over eierskapet i norske finansielle instrumenter, kan det potensielt svekke den finansielle stabiliteten. En slik oversikt er særlig viktig for noterte foretak...

...

Arbeidsgruppen foreslår at norske utsteder gis rett til å velge mellom registrering i et norsk verdipapirregister eller et verdipapirregister i et annet EØS-land. Rettsvernsreglene som følger av verdipapirregisterloven foreslås videreført for finansielle instrumenter registrert i et norsk verdipapirregister, men arbeidsgruppen foreslår ikke rettsvernsregler for rettigheter i finansielle instrumenter utstedt av norske foretak registrert i utenlandsk verdipapirregister. CSDR regulerer verdipapiroppjøret, men legger ikke opp til harmonisering av rettsvernsregler. Norges Bank mener at det norske rettsvernsregisteret er velfungerende og ivaretar en viktig samfunnsfunksjon, og at det derfor er grunn til å vurdere nærmere om det norske rettsvernsregisteret kan videreføres i større utstrekning enn det arbeidsgruppen foreslår, også for noterte finansielle instrumenter. Blant annet er CSDR ikke til hinder for obligatorisk registrering i norsk verdipapirregister av finansielle instrumenter utstedt av norsk foretak som ikke er notert på regulert marked. Norges Bank mener derfor det ikke bør åpnes for at finansielle instrumenter kan registreres i utenlandske registre i større grad enn det som følger av CSDR, for på den måten å sikre at gjeldende norske rettsvernsregler kan videreføres i så stor grad som mulig. Dette er etter vår oppfatning også i tråd med mandatet.

Norges Bank viser til at ny regulering av nytt norsk offentlig aksjeeierregister er til behandling i Nærings- og fiskeridepartementet. Etter Norges Banks syn bør det vurderes om det er mulig å etablere dette aksjeeierregisteret som et rettsvernsregister for rettigheter i aksjer utstedt av alle norske aksje- og allmennaksjeselskaper, evt. bare for de selskaper som er registrert i utenlandsk verdipapirregister».

Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om å endre aksjelovene slik at det blir selskapets styre som er ansvarlig for føringen av aksjeeierregistre-

ret også der aksjene er registrert i et verdipapirregister, har *Skattedirektoratet* uttalt at det er en risiko for at selskapene som velger et utenlandsk verdipapirregister ikke vil være i like god stand som i dag til å levere oppgaver til Skatteetatens aksjonærregister, og at dette kan gå ut over kvaliteten på skattemeldingen. Skattedirektoratet har videre vist til at arbeidsgruppen har foreslått å oppheve registreringsplikten etter verdipapirregisterloven for utenlandske utsteder som utsteder obligasjoner i norske kroner, fordi obligasjonene normalt vil være registreringspliktige etter CSDR når de handles på markedsplass eller benyttes som sikkerhetsstillelse. Skattedirektoratet har uttalt:

«Obligasjoner utstedt i norske kroner av utenlandske utsteder henvender seg til et norsk marked gjennom notering på Oslo Børs. Skattedirektoratet gjør derfor oppmerksom på at dette er verdipapirer som vi i dag får opplysninger om i et visst omfang og som er høyst relevante for skattleggingen i Norge. Ved opphevelse av norsk registreringsplikt, bør det vurderes om utenlandsk verdipapirregisters opplysningsplikt også skal gjelde instrumenter med utenlandsk utsteder, dersom disse er tilbudt på norsk markedsplass.»

Skattedirektoratet har videre uttalt at bestemmelser om kildeskatteplikt og trekkplikt bør inngå på listen over sentrale relevante bestemmelser i norsk selskapslovgivning med videre, slik at korrekt kildeskattetrekk kan sikres ved registrering i utenlandsk verdipapirregister.

Statistisk sentralbyrå har blant annet uttalt:

«For å sikre fortsatt tilgang til data for offisiell statistikk er det vesentlig at det ikke åpnes for at finansielle instrumenter kan registreres i utenlandske verdipapirregistre i større grad enn det som følger av CSDR....

Dersom en ikke lenger kan få disse opplysningene fra norsk verdipapirregister, vil Statistisk sentralbyrå måtte se etter nye muligheter for å få tak i slike data. Vi har ikke hjemmel til å innhente opplysninger fra utenlandske verdipapirregistre. Dersom norske utsteder av verdipapirer i større grad vil benytte seg av utenlandske registre, vil dette kunne medføre at Statistisk sentralbyrå må pålegge den enkelte utsteder opplysningsplikt om opplysninger vi i dag mottar fra VPS. Det kan medføre en betydelig oppgavebyrde for den enkelte utsteder.»

Statistisk sentralbyrå er videre imot arbeidsgruppens forslag om å oppheve plikten for utenlandske utstedere til å registrere obligasjoner i utstedt i Norge i norske kroner. Forslaget vil svekke datagrunnlaget for offentlig statistikk.

Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om å splitte mellom aksjeeierregisteret som skal ajourholdes av selskapet, og instrumentets innføring i et verdipapirregister, har *Verdipapirsentralen ASA* (VPS) vist til at gjeldende lovgivning likestiller aksjeeierregisteret med verdipapirregisteret, jf. for eksempel allmennaksjeloven § 4-7. VPS har flere merknader til denne delen av høringsfor-slaget:

«Den gjeldende ordning etter allmennaksjeloven leder til en effektiv løsning for markedet, hvor det er forutsigbarhet om aksjeeierregisterets oppdatering og er en tids- og kostnads-effektiv løsning for allmennaksjeselskapene, spesielt for de børsnoterte hvor det kan være mange eierendringer hver dag. Ordningen tilrettelegger for at verdipapirregisteret kan tilby standardiserte løsninger og prosesser til fordel for kapitalmarkedet. Denne samlede infrastrukturen fra VPS med tilhørende løsninger for sikker, effektiv og pålitelig registrering av finansielle instrumenter utgjør således fundamentet for den effektivitet og kvalitet det norske kapitalmarkedet er anerkjent for. Det har videre en vesentlig verdi for både allmennaksjeselskaper, aksjonærer og skattemyndigheter som følge av den omfattende rapportering fra VPS som gjennomføres årlig. VPS' kapasitet til å håndtere store datamengder kan også forenkle tilgjengeliggjøring av data for et eventuelt fremtidig offentlig aksjeeierregister.

Dagens tette bånd mellom aksjeeierregisteret og verdipapirregisteret er gjenspeilet i hvordan tekniske infrastruktur-løsninger som understøtter prosessering av selskaphendelser i verdipapirer i VPS er utformet. Disse løsningene må tilpasses en situasjon hvor aksjeeierregisteret ikke nødvendigvis føres av VPS.

At aksjeeierregisteret føres i verdipapirregisteret, bidrar inntil et eventuelt offentlig aksjeeierregister er etablert til å sikre tilgangen til slike opplysninger for tilsynsmyndigheter og allmennheten. Det legger også til rette for en effektiv løsning for tilgjengeliggjøring av data i et slikt register. En deling av aksjeeierregisteret og verdipapirregisteret vil medføre at aksjeeierregisteret ikke lenger føres i verdipapirregisteret, men vil kun være tilgjengelig

hos det enkelte aksjeselskap. Adskillelsen kan dermed medføre redusert tilgjengelighet for myndigheter, marked og offentlighet.

VPS stiller spørsmål ved om den foreslåtte endringen i aksjelovene faktisk er nødvendig for å legge til rette for at norske aksjeselskaper skal ha flere CSD-er å velge mellom. I følge en undersøkelse utført i 2016 av den Europeiske interesseorganisasjonen for verdipapirregistre ECSDA tilbyr hele 22 av 41 Europeiske verdipapirregistre enkeltkonti for sluttinvestorer, hvorav 12 CSD-er kategoriseres som «rene» segregerte markeder med krav om å tilby enkeltkonti. Det ansees dermed å være en rekke CSD-er som kan tilby tjenester til norske allmennaksjeselskap under ny lovgivning. VPS har vanskelig for å se at andre CSD-er som kan oppfylle forutsetningen om å tilby enkeltkonto, men som muligens ikke tilbyr aksjeregister-tjenester, ikke også relativt enkelt skal kunne sammenstille aksjeeierdata iht. allmennaksjelovens krav og levere dette i en tjeneste.

VPS mener at den foreslåtte løsningen tilfører en risiko for avstemmingsutfordringer mellom aksjeeierregisteret og verdipapirregisteret som ikke foreligger i dag. Dette kan inntreffe bl.a. ved gjennomføring av utbytter, emisjon eller andre selskaphendelser. Dagens løsning sikrer at det ikke oppstår slike problemer. Dette kan trolig også sikres på andre måter, men slike løsninger må da først utredes og etableres. Adskillelsen av aksjeeierregisteret fra verdipapirregisteret skaper for øvrig usikkerhet rundt muligheten for norske verdipapirregistres mulighet til å tilpasse seg markedspraksis basert på de europeiske standardene for corporate actions (selskaphendelser). ...

VPS mener at det som er sagt ovenfor tilsier at spørsmålet bør utredes nærmere før en går bort fra dagens velfungerende ordning hvor aksjeeierregisteret opprettes i et verdipapirregister.

VPS finner for øvrig grunn til å peke på at kravet om at et allmennaksjeselskap skal sørge for at det opprettes et aksjeeierregister i et verdipapirregister følger av allmennaksjeloven § 4-4. Dette er en bestemmelse i nasjonal selskapsrett som har sammenheng med og legger til rette for andre bestemmelser i norsk selskapsrett. CSDR artikkel 49 og preambelens punkt 56 fastsetter at CSDR ikke griper inn i medlemsstatenes selskapsrett eller tilsvarende rett. Det følger av CSDR at den CSD som skal levere tjenester til et selskap fra en annen medlemsstat må godtgjøre at dens tjenester oppfyl-

ler de krav som følger av selskapslovgivningen eller lignende rett for den aktuelle utstederen. VPS mener at dette viser at CSDR ikke krever at selskapsretten må tilpasses for å legge til rette for utsteders valgrett, men tvert imot anerkjenner at slike regler kan videreføres selv om det har en viss påvirkning på hvilke CSD-er som kan velges som register for utsteder av norske aksjer.»

Når det gjelder forslaget til endringer i allmennaksjeloven § 4-13 om opplysninger, mener VPS at det i tillegg bør opplyses om hvilke erstatningsregler som gjelder for det verdipapirregisteret som aksjene er innført i. VPS foreslår tilsvarende tilføelse til allmennaksjeloven § 4-13 nytt fjerde ledd.

15.5 Departementets vurdering

15.5.1 Hvilke finansielle instrumenter som kan innføres i et verdipapirregister

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at verdipapirsentralforordningen utgjør rammene for hva som kan innføres i en verdipapirsentral. Med unntak av de tilfeller der dette er særskilt angitt i forordningen, gjelder forordningen «finansielle instrumenter», jf. blant annet artikkel 1 om forordningens formål og virkeområde. Forordningens definisjon av finansielle instrumenter følger definisjonen i MiFID II, jf. verdipapirsentralforordningen art. 2 nr. 1 underpunkt 8. På denne bakgrunn videreføres ikke bestemmelsen i verdipapirregisterloven § 2-2 første ledd om hvilke finansielle instrumenter som kan innføres i et verdipapirregister med videre i den nye loven.

Arbeidsgruppen har heller ikke foreslått å videreføre verdipapirregisterloven § 2-3 annet ledd, som fastsetter at et verdipapirregister kan begrense sitt virksomhetsområde i vedtektene. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at bestemmelsen ikke bør videreføres. Som det fremgår av arbeidsgruppens redegjørelse ovenfor, vil vurderingen av hvilke typer finansielle instrumenter en norsk verdipapirsentral kan innføre i stedet skje ved behandling av konsesjonssøknader, og ved behandling av eventuelle meldinger etter forordningen artikkel 23 om innføring av utenlandske finansielle instrumenter.

15.5.2 Plikt til å innføre visse finansielle instrumenter i en verdipapirsentral

Plikten til å innføre visse finansielle instrumenter i en verdipapirsentral sett i lys av verdipapirsentral-

forordningen, reiser flere spørsmål. For det første er det spørsmål om hvilke finansielle instrumenter som må innføres i en verdipapirsentral. Spørsmålet gjelder særlig om det er adgang til å opprettholde en registreringsplikt for finansielle instrumenter som ikke er uttrykkelig nevnt i forordningen artikkel 3 nr. 2. For det andre er det spørsmål om hvilke verdipapirsentraler utsteder skal kunne velge mellom. Det må i den forbindelse vurderes om forordningen er til hinder for å pålegge utstedere å innføre visse finansielle instrumenter i en nasjonal verdipapirsentral, jf. høringsmerknader fra blant annet Finanstilsynet og Norges Bank.

Når det gjelder hvilke finansielle instrumenter som må innføres i en verdipapirsentral, viser departementet til at for finansielle instrumenter som inngår i oppgjør av en handel foretatt på en markedsplass, eller som blir overført som ledd i en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse, følger det uttrykkelig av forordningen artikkel 3 nr. 2 at de skal være registrert i kontobasert form i en verdipapirsentral. For disse finansielle instrumentene følger registreringsplikten direkte av forordningen. Artikkel 3 nr. 2 sier ikke noe nærmere om hvilken verdipapirsentral de finansielle instrumentene skal være registrert i.

Det følger av verdipapirsentralforordningen artikkel 49 at utstedere av verdipapirer som er opptatt til notering på regulerte markeder eller multilaterale handelsfasiliteter, eller som handles på markedsplasser, skal ha rett til å velge mellom verdipapirsentraler som er opprettet i en medlemsstat. Forutsetningen er at verdipapirsentralen kan oppfylle nasjonal selskapsrett og tilsvarende lovgivning, og at de har sendt melding etter artikkel 23. For nevnte finansielle instrumenter følger utsteders rett til å velge mellom verdipapirsentraler uttrykkelig av artikkel 49 nr. 1.

Det neste spørsmålet er om det er adgang til å opprettholde en plikt til å innføre finansielle instrumenter i en verdipapirsentral utover det som uttrykkelig kreves i forordningen artikkel 3. I likhet med arbeidsgruppen, forstår departementet forordningen slik at den antakelig ikke begrenser EØS-statenes adgang til å pålegge selskaper å innføre de finansielle instrumentene i en verdipapirsentral, forutsatt at verdipapirsentraler fra andre EØS-stater ikke forskjellsbehandles. Løsningen synes ikke å være opplagt. Siden forordningen inneholder bestemmelser om registreringsplikt i artikkel 3, kan det argumenteres for at det ikke kan fastsettes nasjonale regler som utvider registreringsplikten uten at forordningen uttrykkelig åpner for det. På den annen side er

formålet med forordningens krav om å registrere visse finansielle instrumenter i en verdipapirsentral blant annet å skulle være «et viktig skritt i retning av å effektivisere oppgjør og sikre verdipapirutstedelsenes integritet, særlig i lys av at metodene for innehav og overføring blir stadig mer komplekse», jf. punkt 11 i fortalen til forordningen. Intensjonen med forordningens regler på dette punkt er neppe at EØS-statene skal gå tilbake til fysiske dokumenter der det i lang tid har vært krav om registrering i en verdipapirsentral nasjonalt, slik som i gjeldende verdipapirregisterlov § 2-1. For allmennaksjeselskaper følger registreringsplikten også av selskapsretten, og siden verdipapirsentralforordningen anerkjenner at nasjonal selskapsrett skal bestå, er dette også et hensyn som tilsier at forordningen ikke er til hinder for å videreføre registreringsplikt i hvert fall for denne typen finansielle instrumenter. Departementet legger på denne bakgrunn til grunn at det ikke er i strid med forordningen å videreføre en registreringsplikt, så lenge verdipapirsentraler fra andre EØS-land ikke diskrimineres.

Under forutsetning av at forordningen åpner for å videreføre en nasjonal registreringsplikt i en verdipapirsentral for finansielle instrumenter som ikke er nevnt i art. 3 nr. 2, må det også vurderes om det er grunn til å videreføre registreringsplikten.

Som det fremgår av arbeidsgruppens redegjørelse for gjeldende rett ovenfor, ble registreringsplikten innført av hensyn til skattekontroll, statistikkføring og effektivt tilsyn med verdipapirmarkedene. Departementet legger til grunn at disse hensynene fortsatt gjør seg gjeldende, og at det er gode grunner til å opprettholde registreringsplikten på dette punkt.

Når det gjelder aksjer i allmennaksjeselskaper, viser departementet også til at dersom et allmennaksjeselskap anser plikten til å innføre aksjene i en verdipapirsentral med tillatelse etter verdipapirsentralforordningen som tyngende, vil det vanligvis ha mulighet til å omdanne seg til aksjeselskap, i hvert fall der det ikke følger av særlovgivning at selskapet skal være et allmennaksjeselskap.

Departementet viser også til at det er vanskelig å overskue hvilke konsekvenser det kan få for andre deler av selskapslovgivningen dersom allmennaksjeselskaper som ikke er omfattet av forordningens bestemmelser om registreringsplikt kan gå over til aksjeeierbok, tilsvarende det som gjelder for aksjeselskaper som ikke har aksjene registrert i et verdipapirregister. Departementet slutter seg etter dette til arbeidsgruppens forslag

om at gjeldende registreringsplikt for allmennaksjeselskaper bør videreføres, men slik at den kan oppfylles ved bruk av de verdipapirsentraler som har tillatelse eller anerkjennelse etter verdipapirsentralordningen. Departementet viser til forslaget til endringer i allmennaksjeloven § 4-4 første ledd. Tilsvarende foreslås for egenkapitalbevis, jf. forslag til endringer i finansforetaksloven § 10-12 annet ledd. Departementet foreslår også at det skal fremgå av foretakenes vedtekter i hvilken verdipapirsentral aksjene og egenkapitalbevisene er registrert, jf. forslaget til endringer i allmennaksjeloven § 2-2 første ledd og finansforetaksloven § 7-8.

Når det gjelder ihendehaverobligasjoner, kan det etter departementets syn fremstå som lite fremtidsrettet om man opphever plikten til å innføre disse i en verdipapirsentral. Som arbeidsgruppen har redegjort for, vil det i så fall åpnes for at ihendehaverobligasjoner som ikke er registreringspliktige etter forordningen art. 3, kan utstedes som fysiske gjeldsbrev. Dette kan få negative konsekvenser for både skatterapportering og muligheten til å føre et effektivt tilsyn med verdipapirmarkedene. Departementet er på denne bakgrunn enig med arbeidsgruppen i at registreringsplikten for ihendehaverobligasjoner bør videreføres også for obligasjonene som ikke handles på en handelsplass eller overføres som følge av en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse, jf. lovforslaget § 3-1. Det innebærer at det fortsatt vil være en generell registreringsplikt for norske ihendehaverobligasjoner, også der registreringsplikten ikke følger direkte av forordningen art. 3. Også her foreslår departementet at verdipapirsentraler med tillatelse eller anerkjennelse etter verdipapirsentralforordningen skal likebehandles.

Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om å unnta ihendehaverobligasjoner utstedt utenfor Norge i annen valuta enn norske kroner eller som er forbehold fysiske eller juridiske personer i utlandet fra registreringsplikten, foreslår departementet at unntak eventuelt i stedet kan fastsettes i forskrift, jf. også gjeldende forskrift 6. februar 2003 nr. 139 om unntak fra registreringsplikt for ihendehaverobligasjoner og høringsmerknadene fra Skattedirektoratet og Statistisk sentralbyrå. Det vises til lovforslaget § 3-1 annet ledd. Departementet presiserer at eventuelle unntak i forskrift bare kan gjøres i relasjon til registreringsplikten i § 3-1 første ledd, og at det ikke kan gis særnorske bestemmelser i forskrift som gjør unntak fra registreringsplikten i verdipapirsentralforordningen art. 3, jf. art. 49.

Finanstilsynet, Norges Bank og Statistisk sentralbyrå har i sine høringssvar tatt til orde for at registreringsplikten i et *norsk* verdipapirregister/verdipapirsentral bør videreføres i større utstrekning enn det arbeidsgruppen har foreslått.

Når det gjelder rettsvern og andre rettsvirkninger av registrering, behandles dette i kapittel 17, og departementet viser til vurderingene som gjøres der. Spørsmålet det må tas stilling til her, er om man kan oppstille en plikt til å innføre aksjer i allmennaksjeselskaper, norske ihendehaverobligasjoner og egenkapitalbevis som ikke er tatt opp til notering eller handles på en markeds plass i en *norsk* verdipapirsentral.

Det er et uttalt mål med verdipapirsentralforordningen å legge til rette for konkurranse og konsolidering av verdipapirsentraler. Det er heller ikke opplagt i lys av forordningen at man kan ha nasjonale regler om registreringsplikt i en verdipapirsentral ved siden av bestemmelsene i forordningen, jf. ovenfor.

Med dette som bakteppe, er utgangspunktet at finansielle instrumenter som verken er opptatt til notering på regulerte markeder eller multilaterale handelsfasiliteter eller handles på handels plasser, ikke er omfattet av reglene i verdipapirsentralforordningen artikkel 49 nr. 1 om utsteders rett til å velge verdipapirsentral.

Departementet viser imidlertid til at verdipapirsentraler som har tillatelse etter forordningen, får rett til å yte tjenester grensekryssende i EØS-området, jf. artikkel 23. Dette gjelder blant annet innføringstjeneste som nevnt i avsnitt A nr. 1 i vedlegget til forordningen, forutsatt at verdipapirsentralens konsesjon omfatter slik tjeneste. Departementet viser videre til at EU-kommisjonen i oktober 2014 (i et dokument kalt «Frequently asked questions on CSDR implementation, scope of requirements and third country CSDs – 3 October 2014») besvarte følgende spørsmål slik:

«Given that the scope of Article 49(1) concerning the right of access of any EU issuer to any EU CSD is limited to securities admitted to trading on EU trading venues, can a Member State retain the restriction in national law that securities *which are not admitted to trading* need to be recorded in a national CSD?

No. Such a restriction would be contrary to Article 23 of the CSDR, which allows any authorised CSD to provide any CSD-service, including the initial recording of securities issued by issuers established in any Member State.»

Departementet viser også til at det i avsnitt 56 for-talen til forordningen heter:

«I mange medlemsstater krever den nasjonale lovgivningen at utstedere skal utstede visse typer verdipapirer, særlig aksjer, gjennom sine nasjonale verdipapirsentraler. For å fjerne dette hinderet for et etterhandelsmarked i Unionen, og for å gi utstederne mulighet til å velge den mest effektive måten å forvalte sine verdipapirer på, bør utstederne ha rett til å velge en hvilken som helst verdipapirsentral som er etablert i Unionen, for å registrere sine verdipapirer og motta relevante verdipapirsentraltjenester. ...»

Departementet mener på denne bakgrunn at det ikke er i tråd med forordningen å videreføre krav om registrering i en nasjonal verdipapirsentral for finansielle instrumenter som ikke er nevnt i artikkel 49 nr. 1. Dette er i samsvar med arbeidsgrup-pens vurdering.

For ordens skyld viser departementet til kapittel 17.5.1 om rettsvern og andre rettsvirkninger av registrering med videre, der det drøftes alternative løsninger, herunder regulering av foretak som kun tilbyr registrering av finansielle instrumenter.

Når det gjelder høringsmerkningen fra Statistisk sentralbyrå, viser departementet til at når verdipapirsentraler tilbyr hovedtjenestene innføringstjeneste eller sentral kontoføringstjeneste i tilknytning til finansielle instrumenter utstedt etter en annen EØS-stats rett, jf. artikkel 23, kan den kompetente myndigheten i vertsstaten pålegge verdipapirsentraler å gi den periodiske rapporter om virksomheten i denne staten, jf. artikkel 24 nr. 2, herunder rapportering for statistikkformål. Vedkommende myndighet i verdipapirsentralens hjemstat har tilsvarende rett til å be verdipapirsentralen rapportere om aktiviteter i vertsstaten, og den kan også kreve at vertsstatsmyndigheten gir den kopi av eventuell rapportering den mottar fra verdipapirsentralen. Forordningen synes derfor å gi grunnlag for å kunne få opplysninger til statistiske formål også fra utenlandske verdipapirsentraler som norske utstedere benytter.

Departementet foreslår etter dette å videreføre plikten til å innføre aksjer i allmennaksjeselskaper, egenkapitalbevis og ihendehaverobligasjoner i en verdipapirsentral, men slik at utstederne kan velge mellom verdipapirsentraler som har tillatelse etter verdipapirsentralforordningen art. 16 eller anerkjennelse etter verdipapirsentral-

forordningen art. 25. Det vises til forslag ny verdipapirsentrallov § 3-1 og endringer i allmennaksjeloven § 4-4 og finansforetaksloven § 10-12.

Når det gjelder skattemessige forhold, herunder skatterapportering, viser departementet til vurderingen i kapittel 16 nedenfor.

15.5.3 Særlig om aksjeeierregistre

Arbeidsgruppen har foreslått å oppheve kravet i allmennaksjeloven § 4-4 første ledd om at aksjeeierregistre skal opprettes i et verdipapirregister/en verdipapirsentral, jf. også aksjeloven § 4-4. VPS er imot forslaget.

Departementet viser til at tjenester i forbindelse med aksjeeierregistre er en tilleggstjeneste etter verdipapirsentralforordningen, jf. avsnitt B nr. 2 bokstav a i vedlegget til forordningen.

Videre viser departementet til at kravet i allmennaksjeloven § 4-4 om at styret i allmennaksjeselskaper skal sørge for at det opprettes et aksjeeierregister for selskapet i et verdipapirregister, er en del av norsk selskapsrett, jf. allmennaksjeloven § 4-4 første ledd. I det følgende viser departementet for enkelthets skyld bare til de aktuelle bestemmelsene i allmennaksjeloven, selv om reglene gjelder tilsvarende for aksjeselskaper som har valgt å registrere sine aksjer i et verdipapirregister, jf. aksjeloven § 4-4.

Departementet antar at kravet om aksjeeierregistre først og fremst skal sikre at selskapet har kunnskap om hvem som eier aksjene, siden eierne kan påvirke driften av selskapet gjennom å stemme på generalforsamlingen med videre. Det skal også ivareta hensynet til at myndighetene og allmennheten enkelt skal kunne få tilgang til opplysninger om hvem som eier aksjene.

Aksjeeierregisteret skal blant annet inneholde opplysninger om selskapets navn og aksjekapital, aksjenes pålydende, aksjeeiernes navn eller foretaksnavn og adresse med videre, samt antallet aksjer som eies av den enkelte aksjeeier, jf. allmennaksjeloven § 4-4 annet ledd. Aksjeeierregisteret skal også inneholde opplysninger om retten til å omsette eller pantsette aksjer er innskrenket gjennom vedtektene, jf. allmennaksjeloven. Aksjeeierregisteret skal være tilgjengelig for enhver, jf. allmennaksjeloven § 4-5.

I utgangspunktet er det bare aksjeeiere som er innført i aksjeeierregisteret som kan utøve aksjeeierrettigheter, jf. allmennaksjeloven § 4-2. Registrering som eier i aksjeeierregisteret har således avgjørende betydning for forholdet mellom aksjeeieren og selskapet. Dette omfatter blant annet rett til å møte og stemme i generalforsamlingen, jf. all-

mennaksjeloven § 5-2 og § 5-4. Når det gjelder forholdet mellom aksjeeieren og andre enn selskapet, følger det av allmennaksjeloven § 4-13 at legitimasjons- og rettsvernsregler ved eierskifte reguleres av verdipapirregisterloven § 7-1, § 7-2 og § 7-4, jf. allmennaksjeloven § 4-13. Dette er omtalt i kapittel 18 om rettsvirkninger av registrering mv.

Kravene til hvilke opplysninger et verdipapirregister skal inneholde, er ikke identiske med kravene til innholdet i aksjeeierregistre. Verdipapirregisteret skal inneholde opplysninger om de finansielle instrumentene og om innehavere av rettigheter til disse, jf. verdipapirregisterloven § 6-8. Nærmere krav er stilt i forskrift 21. mai 2003 nr. 620 om hvilke opplysninger som skal fremgå av verdipapirregister.

Begrunnelsen for at aksjeeierregistre skal opprettes i et verdipapirregister, synes ifølge forarbeidene til aksjelovene å ha sammenheng med at registrering i Verdipapirsentralen for allmennaksjeselskaper var obligatorisk, jf. NOU 1996: 3 Ny aksjelovgivning, spesialmerknadene til § 3-1 (nåværende allmennaksjeloven § 4-4) og del I kapittel 3.4 og Ot.prp. nr. 23 (1996–97) spesialmerknadene til § 4-4, jf. også Ot.prp. nr. 84 (1984–85) del III kapittel 5.2.2. I sistnevnte proposisjon del III kapittel 5.2.2 (side 19) står det:

«Et alternativ til arbeidsgruppens forslag for så vidt gjelder noteringer, kunne være å holde fast ved aksjelovens nåværende system, slik at melding om aksjeoverdragelser gis til selskapet, som så får plikt til å gi melding videre til Verdipapirsentralen. Etter Justisdepartementets syn vil imidlertid dette være en unødvendig komplisert ordning.»

Spørsmålet nå er om verdipapirsentralforordningen er til hinder for å videreføre kravet i allmennaksjeloven § 4-4 om at aksjeeierregistre skal føres i en verdipapirsentral, eller om kravet er en del av nasjonal selskapsrett som kan videreføres, jf. artikkel 49 nr. 1 og artikkel 23 nr. 3 bokstav e.

Departementet legger til grunn at kravet om at aksjeeierregistre skal føres i et verdipapirregister er en del av nasjonal selskapsrett. Kravet kan i utgangspunktet derfor videreføres uten at verdipapirsentralforordningen er til hinder for det. Forordningen anerkjenner at selskapsretten kan videreføres selv om det kan påvirke utstedernes rett til å velge verdipapirsentral.

Når det gjelder utstedernes rett til å velge verdipapirsentral, viser departementet til at dersom kravet i allmennaksjeloven om at aksjeeierregisteret skal føres i en verdipapirsentral videreføres, vil

utstederne bare kunne velge blant verdipapirsentraler som tilbyr tilleggstjenester knyttet til aksjeeierregistre, jf. avsnitt B nr. 2 bokstav a i vedlegget til verdipapirsentralforordningen. Videre må tilleggstjenesten oppfylle kravene til aksjeeierregistre i de norske aksjelovene. Dessuten ligger det en begrensning i utstedernes rett til å velge blant verdipapirsentraler i det norske forbudet mot forvalterregistrering. Siden forvalterregistrering i aksjeeierregisteret for norske aksjeeiere er forbudt etter allmennaksjeloven § 4-10, kan norske utstedere med slike aksjeeiere bare velge verdipapirsentraler som sikrer at utstederen kan overholde reglene i allmennaksjeloven om forvalterregistrering. Forbudet mot forvalterregistrering kan opprettholdes også etter ikrafttreddelsen av forordningen, jf. artikkel 38 nr. 5 annet avsnitt. I sum innebærer dette at norske allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper som har norske aksjeeiere, bare kan velge mellom verdipapirsentraler som tilbyr enkeltkontoer til investorer, og som samtidig tilbyr tjenester knyttet til aksjeeierregistre som oppfyller kravene i allmennaksjeloven § 4-4.

Som arbeidsgruppen har redegjort for ovenfor, har svenske myndigheter lagt til grunn at utstedernes muligheter til å velge en utenlandsk verdipapirsentral etter forordningen art. 49 nr. 1 i praksis vil innskrenkes om man viderefører kravet om at en verdipapirsentral skal føre aksjeeierregisteret, og at dette kan innebære en indirekte diskriminering av verdipapirsentraler som er etablert i et annet EØS-land enn Sverige. Tilsvarende vurderinger skal være lagt til grunn av finske myndigheter.

Departementet viser til at VPS i sin høringsmerknad har opplyst at 22 av 41 europeiske verdipapirsentraler tilbyr enkeltkontoer for sluttinvestorer, jf. undersøkelse utført av ECSDA (den europeiske interesseorganisasjonen for verdipapirsentraler). Ifølge VPS er det vanskelig å se at verdipapirsentraler som tilbyr enkeltkontoer, men som muligens ikke tilbyr aksjeeierregistertjenester, ikke relativt enkelt skal kunne sammenstille aksjeeierdata i henhold til kravene i allmennaksjeloven og levere dette i en tjeneste.

Departementet viser til at det følger direkte av forordningen artikkel 49 nr. 7, jf. artikkel 23 at utstedernes valgrett er begrenset til verdipapirsentraler som kan oppfylle nasjonal selskapsrett eller tilsvarende lovgivning. Det er vanskelig å vurdere hvor mange verdipapirsentraler som i praksis vil anse det norske markedet som attraktivt nok til å tilby slik tjeneste. Departementet er enig med VPS i at for verdipapirsentraler som tilbyr enkeltkontoer til sluttinvestorer, og som eventuelt ikke tilbyr

tilleggstjenester knyttet til aksjeeierregistre, er det antakelig relativt enkelt å kunne sammenstille de data som kreves for å føre et aksjeeierregister i tråd med kravene i allmennaksjeloven § 4-4 annet ledd.

Etter departementets syn kan det være gode grunner til å opprettholde koblingen mellom aksjeeierregisteret og verdipapirsentralen. Det kan oppstå avstemmingsproblemer mellom verdipapirsentralen og aksjeeierregisteret dersom det opprettes et skille. Dette kan øke risikoen for konflikter og erstatningskrav. En konsekvens kan også være at opplysningene i aksjeeierregistre i praksis blir mindre tilgjengelige for myndighetene, markedene og offentligheten dersom de må henvises til selskapet selv for å få slike opplysninger.

Departementet foreslår på denne bakgrunn ikke å endre allmennaksjeloven slik at aksjeeierregistre ikke lenger skal opprettes i en verdipapirsentral nå. Derimot må allmennaksjeloven konsekvensjusteres også her som følge av utstedernes valgrett etter verdipapirsentralforordningen artikkel 49, slik at utstederne gis mulighet til å velge mellom verdipapirsentraler som har tillatelse etter forordningen art. 16 eller er anerkjent som likeverdige etter art. 23.

Kravene til aksjeeierregistre, herunder at disse skal registreres i en verdipapirsentral, vil bli vurdert nærmere av Nærings- og fiskeridepartementet som ledd i arbeidet med gjennomføring i norsk rett av EØS-regler som svarer til direktiv (EU) 2017/828 om å fremme langsiktig aksjeeierengasjement og endringer av direktivet 2007/36/EC (aksjonærrettighetsdirektivet).

Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om å presisere i aksjeloven § 4-11 at varselet til aksjeeierne om overgang fra aksjeeierbok til aksjeeierregister skal inneholde informasjon om hvordan innføringen påvirker aksjeeierens stilling, samt informasjon om hvordan rettighetsregistrering foregår i det valgte verdipapirregisteret, foreslår departementet å følge opp dette. Det vises til forslaget til endring i aksjeloven § 4-11.

15.5.4 Fremgangsmåte mv. ved innføring i og sletting fra en verdipapirsentral

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at forordningen ikke synes å være til hinder for å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 2-2 første ledd første punktum, der det er fastsatt at det er utstederen av finansielle instrumenter som beslutter om et finansielt instrument skal innføres i en verdipapirsentral. Departementet viser til

arbeidsgruppens vurderinger ovenfor, som det slutter seg til, samt til lovforslaget § 3-3 første ledd.

Når det gjelder utstederes rett til å få tilgang til verdipapirsentraler utenfor det som er direkte regulert i artikkel 49, viser departementet til kapittel 12.4.1 og 12.6.1.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at gjeldende bestemmelse i verdipapirregisterloven § 2-4, der det står at verdipapirregisteret i sitt regelverk skal fastsette regler om sletting, kan og bør videreføres. Departementet viser til lovforslaget § 2-2.

16 Skattemessige forhold

16.1 Forordningen

Verdipapirsentralforordningen regulerer ikke skattemessige forhold. I punkt 31 i fortalen til forordningen står det at dersom verdipapirsentraler yter tilleggstjenester som gjelder tilbakeholds- og rapporteringsplikter overfor skattemyndighetene, skal de fortsatt utføres i samsvar med de berørte medlemsstatenes lovgivning.

Håndtering av selskapshendelser, herunder skatt, er uttrykkelig nevnt i den ikke-uttømmende oppregningen av tilleggstjenester som verdipapirsentraler kan yte ifølge avsnitt B i vedlegget til verdipapirsentralforordningen. Lovfestet rapportering er også nevnt blant tilleggstjenestene som verdipapirsentraler kan yte, jf. punkt 4 b i avsnitt B i vedlegget til forordningen.

16.2 Høringsforslaget

Når det gjelder skatterapportering der en utsteder velger å innføre finansielle instrumenter i en utenlandsk verdipapirsentral, står blant annet følgende i arbeidsgruppen i rapporten pkt. 15.3.6:

«Utstedere som ønsker å benytte et utenlandsk verdipapirregister må som nevnt oppfylle selskapsrett og lignende rett, jf. CSDR artikkel 49 nr. 1 annet ledd. Arbeidsgruppen legger til grunn at for norske utstedere vil «lignende rett» først og fremst henvise til reguleringen av det enkelte finansielle instrumentet, eksempelvis verdipapirfondsloven. Denne reguleringen foranlediger ikke særskilt omtale, men er innført i listen i vedlegget til rapporten. I tillegg legger arbeidsgruppen til grunn at ligningsloven vil være å anse som «lignende rett» for så vidt gjelder verdipapirfond og aksje- og allmennaksjeselskaper. Utstedere av slike finansielle instrumenter må derfor påse at de kan overholde sine rapporteringsplikter til skattemyndighetene selv om de velger et utenlandsk verdipapirregister.

...

Videre har verdipapirfond og forvaltningselskaper en omfattende opplysningsplikt overfor skattemyndighetene om finansielle forhold, jf. ligningsloven § 53 nr. 1 bokstav g. Opplysningsplikten omfatter også opplysninger om andelseierne i verdipapirfondene.

Arbeidsgruppen har lagt til grunn at det ikke er nødvendig å gjøre realitetsendringer i ligningsloven som følge av forslaget om at utstedere av finansielle instrumenter kan velge utenlandske verdipapirregistre. Det er det norske foretaket som har en rapporteringsplikt overfor skattemyndighetene. Ved valg av verdipapirregister må utsteder påse at det rettidig kan levere den informasjonen som foretaket trenger for å oppfylle plikten. Definisjonen av verdipapirregister, jf. ligningsloven § 5-3 nr. 1 bokstav d, må imidlertid oppdateres som følge av at arbeidsgruppen nå foreslår en ny verdipapirregisterlov. Rapporteringsplikten vil kun gjelde for verdipapirregistre med norsk tilatelse.»

Arbeidsgruppen har også følgende vurdering i rapporten pkt. 14.5.4:

«Hvis det blir vanligere at norske utstedere benytter andre verdipapirregistre og/eller at norske investorer har verdipapirkonto i utlandet, ventes skattemyndighetenes tilgang til informasjon om norske skattyteres investeringer å bli redusert. Dette vil blant annet gjelde for obligasjoner, ettersom obligasjonsutstedere ikke har en selvstendig plikt til å skatterapportere. CRS, jf. kapittel ... ventes å medføre at norske skattemyndigheter likevel vil få en betydelig rapportering av skatterelevante data for norske skattytere som eier finansielle instrumenter. Rapporteringen vil skje fra skattemyndighetene i verdipapirregistrenes hjemland. Arbeidsgruppen har fått opplyst at informasjonen som norske skattemyndigheter vil motta gjennom CRS vil komme på et senere tidspunkt enn rapporteringen fra norske institusjoner, og at den neppe kan benyttes til forhåndsutfylling av selvangivelsen for skattyterne. Dette inne-

bærer at færre eiere av finansielle instrumenter vil kunne benytte leveringsfritak for selvangivelsen. En utvikling der flere norske utstedere benytter utenlandske verdipapirregistre vil derfor kunne være uheldig både for skatteyderne og for skattemyndighetene. Den er imidlertid en direkte følge av at CSDR ikke lenger åpner for at EØS-statene kan pålegge sine egne foretak å bruke de nasjonale verdipapirregistrene. Arbeidsgruppen har merket seg at flere av medlemslandene, i ovennevnte lister over nasjonal rett etter CSDR artikkel 49 nr. 1 annet ledd, har lagt til grunn at utenlandske verdipapirregistre må bidra med ligningsopplysninger til de relevante ligningsmyndighetene. En vurdering av om ligningslovens bestemmelser om tredjeparts opplysningsplikt bør endres, eksempelvis ved at flere utstedere av finansielle instrumenter får en rapporteringsplikt, ligger utenfor arbeidsgruppens mandat. Arbeidsgruppen nevner for fullstendighetens skyld at det allerede er mulig for norske skatteytere å investere i finansielle instrumenter der verken utsteder eller verdipapirregisteret er underlagt rapporteringsplikt til norske skattemyndigheter. Dette gjelder blant annet de fleste utenlandske finansielle instrumenter og norske obligasjoner registrert i utenlandske verdipapirregistre.»

16.3 Høringsinstansenes merknader

Skattedirektoratet har blant annet uttalt:

«Ordnningen med forhåndsutfylt skattemelding fungerer godt i dag, men står i fare for å svekkes ved økt grenseoverskridende registrering av finansielle instrumenter. Dette kan medføre at skattene ikke blir fastsatt med samme kvalitet som i dag, og at færre vil få anledning til å benytte ordningen med leveringsfritak.

...

Det er viktig at nødvendige tilpasninger til forordningen i størst mulig grad tar hensyn til behovet for skatterapportering, mulighetene til forhåndsutfylling av skattemeldingen og korrekt trekk av kildeskatt.»

Ifølge Skattedirektoratet kan ikke opplysninger som Skatteetaten mottar fra andre stater som har sluttet seg til Common Reporting Standard (CRS) erstatte ordinær tredjepartsrapportering fullt ut. Opplysningene er ikke detaljerte nok, for eksempel gir de ikke grunnlag for å gjøre gevinst/taps-

beregninger. De mottas også for sent til at de kan forhåndsutfylles på skattemeldingen. Utvekslingen gir først og fremst Skatteetaten større muligheter til å kontrollere om skatteyter selv har oppgitt forholdene i skattemeldingen. Skattedirektoratet mener at adgangen til å bruke utenlandske verdipapirregistre reiser flere utfordringer på skatteområdet, både når det gjelder opplysningsplikter og trekk av kildeskatt. Skattedirektoratet har redegjort for flere alternativer som kan bidra til å gi Skatteetaten opplysninger til forhåndsutfylling av skattemeldingen. En løsning er å utvide opplysningsplikten til å gjelde alle verdipapirregistre hvor norske utstedere har registrert finansielle instrumenter, det vil si også utenlandske verdipapirregistre. Det bør i så fall også vurderes omplikten i tillegg skal gjelde instrumenter med utenlandsk utsteder, dersom disse er tilbudt på norsk markedsplass. Skattedirektoratet har vist til fortalen til forordningen punkt 31, der det står at tjenesteytelse i forbindelse med innberetningsplikter til skattemyndighetene fortsatt skal leveres i samsvar med lovgivningen i medlemsstatene. I høringsmerknaden fremgår videre:

«Etter forordningene er det altså mulig å stille krav om opplysningsplikt både for norske verdipapirregistre og for verdipapirregistre hjemmehørende i annen EØS-stat. Dette gjør det mulig å behandle opplysningsplikt om norske finansielle instrumenter likt, uavhengig av om instrumentene er registrert i norsk eller utenlandsk register. Denne ordningen ser ut til å være foretrukket i Sverige (Prop. 2015/16:10). Det må i så fall tydeliggjøres hvordan plikten skal håndheves og eventuelt sanksjoneres.»

Skattedirektoratet har deretter uttalt at det antas enklere å håndheve en opplysningsplikt på norske utstedere. Der utstederen velger et utenlandsk verdipapirregister, må utstederen likevel sørge for at norsk selskapslovgivning og lignende rett kan etterleves, herunder utsteders opplysningsplikter til skattemyndighetene. Aksjeselskaper, allmennaksjeselskaper og verdipapirfond, har allerede en selvstendig opplysningsplikt til skattemyndighetene, som fortsatt vil gjelde ved registrering i utenlandsk verdipapirregister. Det foreligger ikke tilsvarende plikt for utstedere av obligasjoner, men Skattedirektoratet har vist til arbeidsgruppens forslag om å lovfeste regler om innsyn i hvem som eier norske obligasjoner. Dette kan gjøre det mulig å innføre regler som pålegger obligasjonsutstedere tilsvarende opplysningsplikter som gjelder for aksje- og allmennaksjeselska-

per, jf. skatteforvaltningsloven § 7-7, jf. også § 7-4 som unntar selskapene for opplysningsplikt for lån knyttet til mengdegjeldsbrev. Skattedirektoratet anbefaler at ordningen med at opplysningsplikten gjelder både verdipapirregister og utsteder, videreføres. Det sikrer i størst mulig grad at opplysningene har den nødvendige kvalitet.

16.4 Departementets vurdering

Etter skatteforvaltningsloven § 7-3 første ledd bokstav i har verdipapirregistre opplysningsplikt om finansielle instrumenter som er registrert i registeret. Registeret skal gi opplysninger om blant annet saldo eller verdi, avkastning, utbetalinger, erverv og realisasjon, jf. § 7-3 annet ledd. Opplysningene brukes blant annet til forhåndsutfylling av skattemeldingen for formues- og inntektsskatt, jf. § 8-2 tredje ledd. Lønnstakere og pensjonister som mottar forhåndsutfylt skattemelding, kan unnlate å levere når meldingen er riktig og fullstendig utfylt. Den skattepliktige anses da for å ha gitt de opplysningene som fremgår av den forhåndsutfylte skattemeldingen (leveringsfritak), jf. § 8-2 fjerde ledd.

I dag er VPS det eneste verdipapirregisteret i Norge. VPS rapporterer en rekke opplysninger til skattemyndighetene om finansielle instrumenter som er registrert i registeret. VPS gir opplysninger om aksjer, verdipapirfond, herunder Exchanged Traded Fund (ETF), obligasjoner og andre finansprodukter, herunder Exchanged Traded Notes (ETN), Warrants og tegningsrettigheter mv. VPS gir opplysninger både på egne vegne og på vegne av andre opplysningspliktige.

Etter verdipapirsentralforordningen artikkel 49 kan norske utstedere velge hvilken verdipapirsentral med tillatelse eller anerkjennelse etter forordningen de ønsker å registrere sine verdipapirer i, jf. proposisjonen kapittel 15. Utstederne må fortsatt oppfylle nasjonal selskapsrett og tilsvarende lovgivning. Utstederne kan derfor velge mellom verdipapirsentraler som kan sikre at nasjonal selskapsrett overholdes, jf. også verdipapirsentralforordningen artikkel 23 nr. 3 bokstav c. Det vil si at utstederne kan velge å registrere sine verdipapirer i en verdipapirsentral som ikke er etablert i Norge.

Ordningen med at VPS rapporterer til skattemyndighetene om finansielle instrumenter, fungerer etter departementets syn godt. Skatteetatens erfaring med verdipapirområdet tilsier at dette er et område hvor tredjepartsopplysninger er av særlig stor betydning for at skattefastsettingen blir

riktig. Undersøkelser Skatteetaten har gjennomført, viser at etterlevelsen er betydelig lavere i saker hvor tredjepartsopplysninger mangler.

I medhold av skatteforvaltningsloven § 7-3 er det gitt utfyllende regler om opplysningsplikten, herunder regler for gjennomføring av Norges avtale med USA om automatisk utveksling av opplysninger og gjennomføring av regelverket om «Foreign Account Tax Compliance Act» (FATCA) og OECDs internasjonale standard for utveksling av finansielle kontoopplysninger på skatteområdet, «the Common Reporting Standard» (CRS). Gjennom CRS og FATCA mottar norske skattemyndigheter opplysninger om norske skattepliktiges finansielle kontoer i utlandet. Disse opplysningene er ikke like detaljerte som opplysningene skattemyndighetene mottar gjennom ordinær tredjepartsrapportering på verdipapirområdet. For aksjer gir opplysningene for eksempel ikke grunnlag for beregning av gevinst eller tap, eller skjerming. CRS- og FATCA-opplysningene mottas også for sent til at de kan brukes til forhåndsutfylling av skattemeldingen. Skattemyndighetene kan bruke opplysningene til kontroll av om den skattepliktige har gitt riktige og fullstendige opplysninger.

Det er på denne bakgrunn viktig at skattemyndighetene også fremover får tredjepartsopplysninger på verdipapirområdet slik som i dag, uavhengig av om de finansielle instrumentene er registrert i en verdipapirsentral i Norge eller i utlandet.

I avsnitt A i vedlegget til verdipapirsentralforordningen er det regnet opp hvilke tjenester som regnes som hovedtjenester for verdipapirsentraler. Dette er tjenestene om første innføring av verdipapirer, levering og vedlikehold av verdipapirkonti på høyeste nivå og drift av verdipapiroppgjørssystem. I tillegg kan verdipapirsentralene tilby visse tilknyttede tjenester, og disse er omtalt i avsnitt B i vedlegget. Hjelp til håndtering av selskaphendelser, herunder skatt, er nevnt særskilt i punkt 2 b. Lovbestemte innberetninger er også nevnt, jf. punkt 4 b. Rapportering til skattemyndighetene kan være en slik tilknyttet tjeneste som verdipapirsentralene kan tilby. I avsnitt 31 i forordningen fremgår det at oppregningen av tilknyttede tjenester ikke er uttømmende. Det fremgår også at når det gjelder tilknyttede ytelser i form av kildeskatte- og rapporteringsplikter til skattemyndighetene, skal ytelsene fortsatt leveres i overensstemmelse med lovgivningen i den enkelte medlemsstaten. Etter departementets vurdering åpner verdipapirsentralforordningen for å pålegge utenlandske verdipapirsentraler opplysningsplikt til norske skattemyndigheter, når de

har påtatt seg oppgaver som utløser opplysningsplikt.

Departementet foreslår på denne bakgrunn å videreføre ordningen med opplysningsplikt for verdipapirsentraler etter skatteforvaltningsloven § 7-3. Etter departementets syn er det denne løsningen som i størst grad vil bidra til å sikre at skattemyndighetene også fremover mottar relevante tredjepartsopplysninger på verdipapirområdet. Etter departementets syn er opplysningsplikten etter skatteforvaltningsloven kapittel 7 ikke begrenset til opplysningspliktige som er hjemmehørende i Norge. Dersom en norsk utsteder av finansielle instrumenter velger å registrere de finansielle instrumentene i en utenlandsk verdipapirsentral, vil opplysningsplikten gjelde for den utenlandske verdipapirsentralen. Målet er at skattemyndighetene skal få de samme tredjepartsopplysningene om verdipapirer som de i dag mottar fra VPS. En løsning hvor opplysningsplikt legges på utenlandske verdipapirsentraler synes å være valgt i Sverige.

Norske skattemyndigheter vil kunne ha utfordringer med å håndheve en opplysningsplikt overfor verdipapirsentraler i utlandet. Departementet mener likevel at det er hensiktsmessig å videreføre skatterapportering fra verdipapirsentralene. Departementet vil også peke på at for to viktige grupper av finansielle instrumenter, aksjer og verdipapirfond, har også den norske utstederen en opplysningsplikt til norske skattemyndigheter.

Etter skatteforvaltningsloven § 7-7 første ledd skal aksjeselskap og allmennaksjeselskap gi opplysninger om forhold som har betydning for skattleggingen av aksjonærene. Opplysningsplikten gjelder tilsvarende for sparebanker mv. som har utstedt egenkapitalbevis, jf. § 7-7 tredje ledd. Selskapet skal blant annet gi opplysninger om aksjekapitalens størrelse og aksjenes antall og størrelse, herunder endringer i løpet av skattleggingsperioden, aksjeeiere per 1. januar i fastsettingsåret og om formuesverdien på ikke-noterte aksjer. Dersom aksjene er registrert i et verdipapirregister, fritas selskapet likevel for opplysningsplikten i den grad verdipapirregisteret gir de samme opplysningene på vegne av selskapet, jf. skatteforvaltningsforskriften § 7-7-1 annet ledd. VPS rapporterer i dag til skattemyndighetene om aksjer som er registrert i registeret.

Verdipapirfond og forvaltningsselskaper skal gi tredjepartsopplysninger om innskudd i verdipapirfondet etter skatteforvaltningsloven § 7-3 første ledd bokstav j. Det skal blant annet gis opplysninger om saldo eller verdi på innskuddet, avkastning, utbetalinger, erverv og realisasjon, jf. § 7-3

annet ledd. Når et verdipapirfond er registrert i VPS, sørger VPS i dag for rapporteringen til skattemyndighetene.

Hvis verdipapirsentralen ikke rapporterer, vil utstederen ha plikt til å gi opplysningene selv. Skattemyndighetene vil da kunne forholde seg til den norske utstederen. Departementet legger til grunn at en norsk utsteder som velger en utenlandsk verdipapirsentral, vil sørge for at verdipapirsentralen oppfyller opplysningsplikten. Departementet vil likevel følge med på utviklingen og vurdere om det er behov for endringer i regelverket.

Skatteforvaltningsloven § 7-3 første ledd bokstav i, som pålegger opplysningsplikt på verdipapirregistre, viser til gjeldende verdipapirregisterlov § 1-3. Gjeldende verdipapirregisterlov § 1-3 definerer verdipapirregister som et foretak med tillatelse etter loven til å drive registrering av finansielle instrumenter. Etter lovforslaget § 1-2 annet ledd skal den nye loven som hovedregel gjelde for verdipapirsentraler med Norge som hjemstat. For å sikre at også verdipapirsentraler hjemmehørende i utlandet hvor norske utstedere registrerer sine finansielle instrumenter, omfattes av opplysningsplikten etter skatteforvaltningsloven § 7-3 første ledd bokstav i, foreslår departementet å ta ut henvisningen til verdipapirregisterloven. Departementet foreslår også å endre ordlyden i § 7-3 bokstav i til «verdipapirsentraler». Ordlyden blir dermed vid, men departementet viser til at det vil presiseres i forskrift hvilke verdipapirsentraler som er opplysningspliktige.

VPS har i dag også en rolle ved trekk og innbetaling av kildeskatt på aksjeutbytte. Utenlandske aksjonærer som mottar utbytte fra norske aksjeselskaper og likestilte selskaper, skal som hovedregel betale kildeskatt til Norge av utdelt utbytte, jf. skatteloven § 2-3 første ledd bokstav c, jf. § 10-13 første ledd første punktum. Skattesatsen fastsettes i Stortingets årlige skattevedtak, og er normalt 25 prosent av utbyttet. Har Norge inngått skatteavtale med det landet hvor aksjonæren er hjemmehørende eller bosatt, skal norsk kildeskatt svares etter en skattesats som er angitt i avtalen. Satsen i skatteavtalene er vanligvis 15 prosent på porteføljeinvesteringer. Utenlandske selskapsaksjonærer som er hjemmehørende i EØS-området, er fritatt fra skatt på lovlig utdelt utbytte fra norske selskaper i samme utstrekning som norske selskapsaksjonærer (fritaksmetoden), jf. skatteloven § 2-38 første ledd bokstav i.

Det utdelende selskapet skal trekke kildeskatten i forbindelse med utbytteutdelingen og innbetaling beløpet, jf. skattebetalingsloven § 5-4a. Skatte-

trekket gjennomføres ved at selskapet beregner skattetrekket og holder dette tilbake ved utbetalingen av utbytte, jf. § 5-10a første ledd. Hvis det utbetalende selskapet ikke kjenner den endelige utbyttemottakerens identitet og skattemessige status, skal selskapet trekke 25 prosent kildeskatt i aksjeutbyttet, jf. skattebetalingsforskriften § 5-10a-1. Selskaper registrert i VPS baserer trekket på de opplysninger som er registrert der. Er aksjene registrert på konto tilhørende en forvalter, er det i praksis åpnet for at skattemyndighetene kan tillate at en forvalter kan foreta lavere trekk uten at den reelle eieren er registrert i VPS. Dette fordrer at forvalteren innhenter nærmere spesifisert informasjon om hvem som er reell eier. Etter departementets oppfatning er dette regler som også en utenlandsk verdipapirsentral må

følge dersom aksjer i norske selskaper registreres i slikt register.

I forbindelse med endringer i verdipapirhandelloven, jf. lov 15. juni 2018 nr. 35 og Prop. 77 L (2017–2018) Endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv. (MiFID II og MiFIR), er gjeldende verdipapirhandellov § 10-7 ikke videreført. Dette åpner for nettoregistrering av handler. Nettoregistrering innebærer at det bare er netto sum av kjøp og salg som en investor gjennomfører samme dag i samme verdipapir, som blir registrert i verdipapirsentralen. Dette vil påvirke verdipapirsentralenes rapportering til skattemyndighetene. Departementet vil vurdere dette nærmere.

Departementet viser til forslag til endring i skatteforvaltningsloven § 7-3.

17 Kontoførere

17.1 Gjeldende rett

Registrering av finansielle instrumenter er etter gjeldende rett hovedoppgaven til et verdipapirregister, jf. verdipapirregisterloven § 1-3. Utgangspunktet etter loven er at verdipapirregisteret selv forestår registrering av finansielle instrumenter.

Ifølge verdipapirregisterloven § 6-5 skal verdipapirregisteret fastsette regler om organiseringen av registreringsvirksomheten, bruk av eksterne registerførere, adgang til å foreta registreringer direkte i registeret med videre. Reglene skal godkjennes av Finanstilsynet, jf. § 1-2. Etter gjeldende lov er det verdipapirregisteret som velger om det skal benytte eksterne registerførere (heretter kalt «kontoførere») eller ikke. Verdipapirregisterloven regulerer ikke hvilke typer foretak som kan gis adgang til å være kontoførere for et verdipapirregister, eller hvilke krav som stilles til kontoførerne.

Verdipapirregisterloven § 8-1 oppstiller taushetsplikt for dem som utfører arbeid eller oppdrag på vegne av et verdipapirregister. Videre har den som handler på vegne av et verdipapirregister, opplysningsplikt overfor Finanstilsynet etter verdipapirregisterloven § 10-2. Bestemmelsene omfatter kontoførere.

Verdipapirsentralen ASA (VPS), som i dag er det eneste foretaket med tillatelse etter verdipapirregisterloven, har så langt valgt å benytte eksterne kontoførere. Dette innebærer at VPS fører verdipapirregisteret mens kontoførere autorisert av VPS oppretter kontoer i registeret og forestår registreringer på dem. Kontoførerne fungerer som bindeleddet mellom VPS og utstedere av finansielle instrumenter som registreres i registeret, kontohavere og rettighetshavere. Kontohaverne og utstederne inngår avtale med kontoførerne, og ikke med VPS. Videre velger kontohaverne og utstederne selv hvilke av de autoriserte kontoførerne de ønsker å bruke.

Forholdet mellom VPS, kontohavere og utstedere er regulert i verdipapirregisterloven og i VPS' regler. Verdipapirregisterloven fastsetter rettigheter og plikter for VPS, utstedere, kontohavere og andre rettighetshavere til finansielle

instrumenter registrert i VPS. VPS' regelverk utfyller loven, og regulerer i tillegg kontoførernes rolle. Sistnevnte er også regulert i avtalene mellom VPS' og kontoførerne. Av VPS' regelverk følger at VPS kan tildele tre ulike typer kontofører-autorisasjoner. Det er kontofører investor, kontofører utsteder og kontofører fond.

Videre er det fastsatt i VPS' regelverk at VPS kan autorisere som kontofører en rekke typer foretak med hovedsete i Norge eller annen EØS-stat, herunder sentralbanker, verdipapirregistre, sentrale motparter, visse typer verdipapirforetak, banker, kredittforetak som utsteder obligasjoner og forvaltningsselskap for verdipapirfond. Videre kan foretak som tilsvare dem som er angitt ovenfor, men som har hovedsete utenfor EØS-området, autoriseres etter særskilt vurdering av VPS. Også andre foretak kan gis autorisasjon etter særskilt godkjenning fra Finanstilsynet.

I tillegg til VPS og autoriserte kontoførere, kan kontohavere og utstedere av finansielle instrumenter registrert i VPS gis tilgang til å foreta registreringer i registeret etter autorisasjon fra VPS. VPS' regelverk åpner også for at Finanstilsynet kan godkjenne at VPS gir andre, som hverken er kontoførere, kontohavere eller utstedere, rett til å foreta registrering i registeret.

Registreringer i verdipapirregisteret skjer også som følge av transaksjoner som gjennomføres i VPS' verdipapiroppgjørssystem (VPO). Resultatet av oppgjøret bokføres automatisk i verdipapirregisteret.

17.2 Forordningen

En verdipapirsentralens hovedtjenester er ifølge avsnitt A i vedlegget til forordningen første innføring av verdipapirer i et kontobasert system, levering og vedlikehold av verdipapirkontoer på høyeste nivå, samt drift av et verdipapiroppgjørssystem. Utgangspunktet etter forordningen er at verdipapirsentralen selv forestår registreringer i verdipapirregisteret.

Art. 31 åpner for at medlemsstater, dersom det kreves i henhold til nasjonal lovgivning, kan tillate

at en annen person enn en verdipapirsentral kan foreta registreringer på verdipapirkontoer i verdipapirregisteret, uten at dette anses som utkontraktering. Medlemsstater som tillater at andre enn verdipapirsentraler yter noen av hovedtjenestene i forordningen, skal fastsette i nasjonal rett hvilke krav som gjelder i slike tilfeller, jf. art. 31 nr. 2. Kravene skal omfatte hvilke bestemmelser i forordningen som også skal gjelde for den andre berørte parten.

Bakgrunnen for denne valgmuligheten i forordningen, er et ønske om å erkjenne og å skape klare juridiske rammer for ordningen med «direct holding systems» som noen medlemsstater har. I slike systemer der det er vanlig at investorer har konto direkte i verdipapirsentralen, og at kontoførere kan foreta registreringer på verdipapirkontoer direkte i verdipapirsentralen uten at kontofører nødvendigvis selv har konto, jf. punkt 39 i fortalen til forordningen. Det fremheves i fortalen at ettersom det er viktig at den rettslige statusen til slike registreringer er avklart, bør rollen til slike parter anerkjennes i forordningen. Videre fremgår det av fortalen at «under særlige omstendigheter» og «i henhold til strenge lovbestemmelser», bør det derfor være mulig å dele ansvaret mellom verdipapirsentralen og den berørte part, eller å gi den andre part eneansvar for visse aspekter knyttet til forvaltning av verdipapirkontoer på høyeste nivå. Forutsetningen er at den andre part er omfattet av egnet regulering og tilsyn. Det står dessuten i fortalen at det ikke bør finnes noen begrensning når det gjelder ansvarsdelingens omfang.

Uten artikkel 31 ville den arbeidsdelingen mellom verdipapirsentralen og kontoførerne som benyttes i blant annet de nordiske landene, blitt omfattet av reguleringen av utkontraktering i artikkel 30. Av artikkel 30 fremgår blant annet at selv om en verdipapirsentral benytter andre til å utføre en oppgave, kan den ikke delegere *ansvaret* for oppgaven.

Medlemsstater som benytter seg av valgmuligheten, skal sende ESMA all relevant informasjon om ordningen, herunder om den nasjonale lovgivningen som regulerer dette. ESMA skal offentliggjøre informasjonen, jf. art. 31 nr. 3.

17.3 Høringsforslaget

17.3.1 Om den nasjonale valgmuligheten i art. 31 bør benyttes

Arbeidsgruppens har følgende vurdering i rapporten pkt. 11.4.1:

«Arbeidsgruppen mener at det norske systemet med kontoførere, det vil si sentralt register med desentral registrering, har vært velfungerende. VPS har om lag 1,1 millioner kontoer. Bruk av kontoførere som bindeledd mellom kontohaver og VPS har i praksis vært nødvendig for å sikre at det kan åpnes kontoer i verdipapirregisteret i det omfang verdipapirregisterloven og de norske aksjelovene legger opp til, herunder sikre en god oppfølging av kontohavere og rettighetshavere. Arbeidsgruppen tilrår derfor at verdipapirregistre fortsatt skal kunne velge å benytte kontoførere. Dette anbefales gjort ved at Norge innfører regulering i samsvar med forordningens artikkel 31.

Uten bruk av den muligheten som forordningens artikkel 31 gir, vil den nåværende norske kontoførerordningen behandles som utkontraktering av registreringsoppgaver.

...

Bakgrunnen for at arbeidsgruppen mener at bruk av kontoførere skal kunne skje ved anvendelse av forordningens artikkel 31 er først og fremst at et utkontrakteringsregime som oppstilt i artikkel 30 er lite praktikabelt ved bruk av mange tjenesteytere. Det passer derfor dårlig med den etablerte norske (og nordiske) modellen med mange kontoførere. Etter det arbeidsgruppen kjenner til, var dette også bakgrunnen for at særlig de nordiske EU-landene ønsket en egen bestemmelse som la til rette for en annen ansvarsfordeling enn den CSDR artikkel 30 oppstiller. Av denne grunn anser arbeidsgruppen at forordningens artikkel 31 bør anvendes i norsk rett. Løsningen arbeidsgruppen foreslår ligger tett opp til gjeldende rett, men innebærer en tydeliggjøring av kontoførers selvstendige ansvar for de oppgaver som legges til disse, samtidig som verdipapirregisterets ansvar for oppfølging av kontoførerne klargjøres i loven.

Arbeidsgruppen har vurdert hvorvidt ordlyden i forordningens artikkel 31 nr. 1 taler imot en løsning hvor et verdipapirregister gis *valgfrihet* med hensyn til bruk av kontoførere. I artikkel 31 nr. 1 er det sagt at «*Notwithstanding article 30 and where required by national law, another person other than the CSD may be responsible for recording book entries into securities accounts maintained by the CSD*». Ordlyden i fortalen taler etter arbeidsgruppens vurdering imot en slik forståelse. Her heter det at forordningen ikke skal forhindre at medlemstater fastsetter i sin nasjonale lov at andre enn verdipapirregisteret «*kan eller skal*» utføre visse

funksjoner. Det vises for øvrig til at også svensk rett later til å være basert på en tilsvarende fortolkning av direktivet.

Etter gjeldende rett er det verdipapirregisteret som velger om det vil benytte eksterne kontoførere eller ikke, og i hvilken utstrekning. Det vises i denne forbindelse til uttalelser i forarbeidene til gjeldende verdipapirregisterlov hvor det ble fremhevet at det bør foreligge særlige hensyn av offentligrettslig art for å innskrenke registerets valgfrihet på dette punktet. Arbeidsgruppen er enig i dette utgangspunktet og viser dessuten til at det er sannsynlig at gjennomføringen av forordningen i norsk rett vil medføre at norske verdipapirregistre utsettes for enda sterkere konkurranse fra utenlandske verdipapirregistre. Et norsk verdipapirregister bør derfor ikke være låst til dagens forretningsmodell ved lov. Tilsvarende konkurransemessige hensyn er vektlagt i de svenske forarbeidene som argument for at et svensk verdipapirregister skal ha den samme valgetten. Arbeidsgruppen ser for øvrig ikke bort fra at utviklingen i teknologi og/eller markedspraksis kan medføre at rollene i verdipapirmarkedet endres i oppgave og form. Det er derfor ønskelig med en fleksibilitet og valgfrihet i forhold til hvordan verdipapirregisteret skal organisere føringen av registeret.

Som nevnt under kapittel ... har VPS i dag autorisert kontoførere til å opptre på vegne av verdipapirregisteret ut mot utstederne, og til å gjennomføre registreringer i registeret i den forbindelse (kontofører utsteder). Disse forestår både det som arbeidsgruppen har betegnet som innføring og som sekundærinnføring av finansielle instrumenter i verdipapirregisteret. Det fremgår ikke uttrykkelig av forordningen at oppgaver knyttet til innføring av finansielle instrumenter omfattes av artikkel 31. Forordningens artikkel 31 fastsetter imidlertid at det å «*record entries into securities accounts maintained by CSDs*» er en oppgave som kan settes bort til kontoførere. Dette tilsier etter arbeidsgruppens vurdering at forordningen åpner for fortsatt bruk av kontofører utsteder. Arbeidsgruppen har også merket seg at det fremgår av fortalen til forordningen at formålet med bestemmelsen i artikkel 31 var å gi medlemsstater med «*direct holding systems*» mulighet til å fastsette at andre aktører enn verdipapirregisteret skal, eventuelt kan, utføre enkelte funksjoner som i andre systemer typisk utføres av verdipapirregisteret selv. Fortalen viser her til at dette allerede

gjøres i enkelte medlemsstater, og at det er behov for rettslig sikkerhet for de registreringer disse aktørene forestår på verdipapirkontoene. Dette trekker i retning av at meningen har vært å åpne for at gjeldende praksis videreføres.

Arbeidsgruppen har merket seg at forordningens artikkel 31 nr. 1, 2 og 3 har til dels ulike måter å omtale virkeområdet for bestemmelsene. Nr. 1 omtaler det å «*være ansvarlig for den elektroniske registrering på verdipapirkonti, der forvaltes af CSD'er*» (dansk oversettelse). Nr. 2 og 3 omtaler det å la andre enn verdipapirregisteret tilby visse kjernetjenester som spesifisert i Del A i vedlegget til forordningen. Verdipapirregisterets virksomhet knyttet til sekundærinnførte instrumenter er i forordningen ikke definert som kjernetjenester for et verdipapirregister. Arbeidsgruppen har imidlertid inntrykk av at verken forordningen eller eksempelvis svensk rett skiller mellom sekundærinnførte finansielle instrumenter og finansielle instrumenter der verdipapirregisteret fører verdipapirkontoer på øverste nivå (sentral kontoføringstjeneste). Det vises blant annet til at avstemningsreglene i artikkel 37 nr. 2 også gjelder der verdipapirregisteret er investor CSD eller opptre som forvalter på andre måter. Arbeidsgruppen antar derfor at artikkel 31 åpner for å benytte kontoførere for sekundærinnførte finansielle instrumenter. Arbeidsgruppen er imidlertid i tvil når det gjelder spørsmålet om hvilken adgang det er til å videreføre kontofører utsteder-ordningen for så vidt gjelder sekundærinnførte finansielle instrumenter. Det vises til arbeidsgruppens drøftelse av artikkel 37 nr. 2 i kapittel»

17.3.2 Hvem som kan være kontoførere, krav om tillatelse mv.

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 11.4.2 følgende vurdering av hvem som bør kunne være kontoførere og om krav om tillatelse til å være kontofører:

«Hvem som kan være kontofører i VPS er i dag fastsatt i VPS' Regelverk. Regelverket er godkjent av Finanstilsynet, og åpner for at følgende foretak kan autoriseres som kontofører:

- Norges Bank og andre sentralbanker som har hovedsete i annen EØS-stat.
- Verdipapirregistre som har hovedsete og er underlagt myndighetstilsyn i Norge eller i annen EØS-stat.

- Sentrale motparter som har hovedsete og er underlagt myndighetstilsyn i Norge eller annen EØS-stat.
- Verdipapirforetak med tillatelse etter verdipapirhandeloven § 9-1 til å drive investeringsvirksomhet som nevnt i lovens § 2-1 første ledd nr. 2, 3 eller 6.
- Verdipapirforetak med hovedsete i annen EØS-stat som har tillatelse til å drive investeringsvirksomhet som nevnt i verdipapirhandeloven § 2-1 første ledd nr. 2, 3 eller nr. 6, og som fremgår av offentlig register etter verdipapirhandeloven § 9-7 over foretak med adgang til å yte investeringstjenester i Norge.
- Bank med tillatelse etter finansforetaksloven § 2-7, samt tilsvarende virksomheter som har hovedsete og er underlagt myndighetstilsyn i Norge eller annen EØS-stat.
- Kredittforetak med tillatelse etter finansforetaksloven § 2-8 og som utsteder obligasjoner, samt tilsvarende virksomheter som har hovedsete og er underlagt myndighetstilsyn i Norge eller annen EØS-stat.
- Forvaltningsselskap for verdipapirfond, jf. verdipapirfondloven § 2-1, samt tilsvarende virksomheter som har hovedsete og er underlagt myndighetstilsyn i Norge eller annen EØS-stat.

Gjeldende praksis synes å fungere, og later herunder til å dekke behovet i det norske markedet. Arbeidsgruppen tilrår derfor at den samme gruppen foretak fortsatt skal kunne være kontofører for et norsk verdipapirregister. I likhet med det som gjøres i øvrige nordiske land, foreslås at regulering av dette inntas i lov.»

Arbeidsgruppen foreslår at det ikke legges inn begrensninger i loven som avgrenser mot hvilke typer verdipapirforetak med videre som kan få adgang til å være kontoførere. Verken svensk, dansk eller finsk rett inneholder begrensninger når det gjelder hvilke verdipapirforetak som kan være kontofører. Eventuelle begrensninger bør i stedet følge av de øvrige egnethetskriterier som oppstilles i verdipapirregisterets regelverk. Dette skal som nevnt godkjennes av Finanstilsynet. Slike begrensninger kan dessuten følge av annen lovgivning.

Arbeidsgruppen har videre foreslått en hjemmel for departementet til å fastsette i forskrift at foretak som nevnt i opplistingen likevel ikke kan være kontofører, jf. lovutkastet § 5-2 tredje ledd.

Dette gjelder dersom denne typen foretaks konsesjonspliktige virksomhet er av en slik art at foretakene av denne type ikke anses egnet til å være kontofører. Formålet med forslaget er å sikre at ikke eventuelle endringer i lovgivningen om de aktuelle konsesjonstypene får uønskede konsekvenser for hvem som kan bli kontofører for et norsk verdipapirregister.

Videre foreslår arbeidsgruppen at verdipapirregisteret, som i dag, skal kunne fastsette i sitt regelverk at foretak av samme type som de ovennevnte fra land utenfor EU kan være kontoførere.

Arbeidsgruppen har dessuten foreslått at departementet i forskrift skal utvide og innskrenke kretsen av hvilke typer foretak som kan tillates å være kontoførere. I den forbindelse har arbeidsgruppen vist til at markedsutviklingen kan tilsa at også andre foretak, som ikke innehar de nevnte typene autorisasjoner, kan gis adgang til å være kontoførere, for eksempel foretak som yter fellestjenester på vegne av banker i en gruppering og som oppfyller krav til kompetanse, tekniske systemer, kapital mv.

Arbeidsgruppen foreslår også at det presiseres i loven at verdipapirregisteret selv kan være kontofører. Det vises til at lovens utgangspunkt er at verdipapirregisteret selv fører registeret, men at det kan velge å la eksterne kontoførere føre dette. Videre vises til at VPS også i dag forestår en del registreringer selv. Arbeidsgruppen antar at norske verdipapirregistre vil utsettes for sterkere konkurranse både fra andre verdipapirregistre og fra andre typer aktører i tiden fremover. En slik mulighet for registeret til å være kontofører selv kan gi verdipapirregisteret bedre mulighet til å tilpasse seg slik konkurranse og sikre en mest mulig hensiktsmessig distribusjon av kontoføringstjenester til investorer og utstedere. Arbeidsgruppen ser samtidig at en slik rett for verdipapirregisteret til å være kontofører selv kan gi visse utfordringer av konkurransemessig art, blant annet fordi verdipapirregisteret i prinsippet har tilgang til opplysninger om andre kontoførere og deres kunder. Arbeidsgruppen legger til grunn at verdipapirregisterets adgang til å utnytte slike opplysninger vil reguleres av den alminnelige lojalitetsplikten i kontraktsforhold og eventuelt av konkurranseretten.

Etter verdipapirregisterloven § 6-5 kan verdipapirregisteret fastsette regler om adgang til å foreta registreringer direkte i registeret. I NOU 2000: 10 (side 105) ble det blant annet nevnt at «*For eksempel vil internettløsninger kunne medføre at investorene selv kan registrere sine transaksjoner*

på samme måte som ved de tjenestene enkelte banker nå tilbyr for betaling via internett.» I VPS' regelverk er det åpnet for at VPS kan gi kontohavere og utstedere tilgang til å foreta enkelte registreringer i registeret. VPS kan også gi andre slik tillatelse, men da etter forutgående godkjenning fra Finanstilsynet. Det er ikke i disse tilfellene stilt krav om at kontohaver, utsteder m.v. må ha noen form for offentlig tillatelse. Likeledes er det etter dansk rett åpnet for at visse typer foretak skal kunne få adgang til å se og gjøre registreringer på *egne* kontoer. Arbeidsgruppen antar at denne typen registreringer ikke innebærer at de registreringsberettigede «*levere[r]*» kjerne-tjenester for et verdipapirregister, jf. artikkel 31 nr. 2. Arbeidsgruppen mener at det fortsatt bør være mulig for et norsk verdipapirregister å, etter godkjenning fra Finanstilsynet, åpne for at kontohavere og utstedere utfører visse registreringer i registeret selv. Dette antas å være særlig aktuelt for flytting mellom egne kontoer og for oppdatering av visse registrerte opplysninger om utsteder og kontohaver. Det dreier seg om registreringer som innebærer liten risiko eller som ikke har betydning for andre enn henholdsvis kontohaver og utsteder. Arbeidsgruppen foreslår derfor å videreføre verdipapirregistrenes adgang til å fastsette i sitt regelverk at blant annet kontohavere og utstedere kan foreta nærmere angitte registreringer selv.

Arbeidsgruppen foreslår at det, som i dag, skal være verdipapirregisteret som gir tillatelse til å være kontoførere. Arbeidsgruppen mener det er viktig med likebehandling av søkere, og har foreslått at det skal fastsettes nærmere krav til kontoførere for å ivareta risikoforhold, herunder krav til kompetanse, tekniske systemer og kapital, i verdipapirregisterets regelverk og godkjennes av Finanstilsynet. Kravene må sikre at kontoførerne har de nødvendige forutsetninger for å utføre de oppgaver som er lagt til dem. Kravene for å være kontofører for verdipapirkontoer vil derfor ikke nødvendigvis være de samme som kravene for å være kontofører for utstedere. Kravene må blant annet settes ut fra hvilken kompleksitet og risiko som knytter seg til de oppgavene som kontofører utfører.

17.3.3 Kontoførers plikter mv.

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 11.4.4 foreslått at en del av de mest sentrale pliktene for kontoførere fastsettes i lov, og at nærmere regler fortsatt inntas i verdipapirregisterets regelverk, som godkjennes av Finanstilsynet.

17.3.3.1 Gjennomføring av registreringer

Arbeidsgruppen har følgende forslag i rapporten pkt. 11.4.4.2:

«Etter arbeidsgruppens syn bør kontofører ha plikt til å oppfylle lovens krav til hvilke opplysninger som skal registreres når det er kontofører som forestår en registrering. Dette gjelder uansett om kontofører forestår registreringen på vegne av en kontohaver, utsteder eller andre. Det bør også lovfestes at kontofører har plikt til å oppdatere disse opplysningene.

En del typer registreringer foretas i dag av andre kontoførere enn den som er kontofører for den aktuelle kontoen, eller av verdipapirregisteret selv. Dette gjelder eksempelvis ved tvungen overføring av aksjer i datterselskaper, jf. bl.a. aksjeloven § 4-26, der aksjene flyttes fra minoritetsaksjeeiernes kontoer til morselskaps konto. Det vises til arbeidsgruppens forslag til § 4-2, hvor dette er hensyntatt. Adgangen for andre kontoførere til å forestå registreringer på en konto er foreslått regulert i verdipapirregisterets regelverk. Ved slik registrering er det den som forestår registreringen som er ansvarlig for at den gjennomføres i henhold til lov og regelverk, herunder for at den inneholder de nødvendige og korrekte opplysningene.

Som beskrevet i kapittel ... er det i svensk lov fastsatt krav til når registrering skal skje. Arbeidsgruppen foreslår at det lovfestes at verdipapirregisteret og kontofører skal behandle begjæring om registrering uten ugrunnet opphold. En slik regel følger av VPS' avtaler med kontoførerne, men arbeidsgruppen anser at dette er en helt sentral plikt som bør presiseres i lov. Det bør også presiseres at registreringen skal foretas uten ugrunnet opphold når vilkårene for registrering er oppfylt.

Finansavtaleloven § 14 fastsetter at en kunde skal underrettes om avslag uten ugrunnet opphold når ikke annet er bestemt i eller i medhold av lov. Arbeidsgruppen foreslår en tilsvarende bestemmelse for det tilfellet at noen nektes å få foretatt en registrering i et verdipapirregister. Bestemmelsen bør gjelde både for verdipapirregisteret og kontofører, avhengig av hvem som mottar begjæringen. Det vises til lovforslaget § 4-2.

Det foreslås videre at kontofører får plikt til å lagre dokumentasjon knyttet til registrering. CSDR artikkel 29, som skal utfylles av kommisjonsforordninger, pålegger verdipapir-

registeret en omfattende plikt til å lagre dokumentasjon og data for at myndigheten skal kunne påse at kravene i CSDR er oppfylt. Dokumentasjon av grunnlaget for registreringer ventes å inngå i det som skal lagres. Mye av den dokumentasjon og de dataene som skal lagres vil kontofører ikke ha tilgang til eller besitte. Lagringsplikten vil her ligge på verdipapirregisteret. Når det er kontofører som mottar anmodning om registrering, og ikke verdipapirregisteret, mener arbeidsgruppen at kontofører bør pålegges plikt til å ta vare på dokumentasjon for grunnlaget for registreringer. Det foreslås derfor at det fastsettes i loven at kontofører skal oppbevare dokumentasjon om grunnlaget for registreringer i registeret i minimum 10 år. Bestemmelsen innebærer at registreringsanmodninger må dokumenteres.»

17.3.3.2 Særskilt om kontoføreres plikt til å oppfylle krav i verdipapirsentralforordningen

I rapporten pkt. 11.4.4.3 har arbeidsgruppen følgende vurdering når det gjelder spørsmålet om hvilke plikter kontoførerne bør ha når det gjelder kontoåpning og prisinformasjon:

«Det følger av CSDR art 38 nr. 5 at:

«En deltager skal mindst tilbyde sine kunder valget mellem adskillelse af samlekonti og adskillelse af individuelle konti og oplyse dem om de omkostninger og de risici, der knytter sig til hver mulighed.»

Dersom verdipapirregisteret anvender kontoførere vil det i praksis være disse som har kontakt med investorene og som oppretter verdipapirkontoer. De har derfor en lignende rolle som oppgjørsdeltakere i en del andre markeder. Arbeidsgruppen mener at denne plikten etter norsk rett må legges på eventuelle kontofører. Det foreslås derfor at det presiseres i loven at kontofører må gi kontohavere og andre som vurderer å bli kontohaver den informasjon som følger av artikkel 38 nr. 5. Av dette følger at verdipapirregisteret og kontoførerne vil ha plikt til å gi opplysninger om de beskyttelsesnivåer og de omkostninger som er forbundet med de segregeringsnivåer som tilbys. Slik informasjon vil omfatte hvilke kontotyper som tilbys og fordelene / ulempene ved disse, blant annet angående rettsvern. Når det gjelder plikten til å tilby de ulike kontoene, så vises til omtalen i punkt Kontofører bør også ha plikt til å bidra til å oppfylle artikkel 38 nr. 6,

som fastsetter at verdipapirregistrene og deres deltakere skal offentliggjøre beskyttelsesnivå og kostnader ved ulike kontotyper, samt tilby disse på rimelige forretningsmessige vilkår. Oppgaven med å gi den informasjon disse kundene trenger, kan fordeles i verdipapirregisterets regelverk.

Av CSDR artikkel 34 nr. 5 følger at et verdipapirregister skal gi sine kunder informasjon som setter dem i stand til å vurdere de risikoer som er forbundet med tjenestene. Dersom verdipapirregisteret benytter kontoførere mot henholdsvis utstedere og investorer, er det som nevnt kontofører som har den direkte kontakten med denne kundegruppen. Arbeidsgruppen foreslår derfor at det fastsettes i verdipapirregisterloven at kontofører skal gi investorer og utstedere informasjon som setter dem i stand til å vurdere de risikoer som er forbundet med tjenestene. Med en slik løsning vil både verdipapirregisteret og kontofører ha plikt til å gi slik informasjon til disse kundegruppene. For å få til en hensiktsmessig løsning for slik utlevering, foreslås at verdipapirregisteret i sitt regelverk skal fastsette nærmere regler om gjennomføring av forordningens artikkel 34 nr. 1 dersom verdipapirregisteret benytter kontoførere. I regelverket må oppgaven med å gi den informasjon disse kundene trenger, fordeles.

CSDR artikkel 34 nr. 1 og 2 fastsetter at et verdipapirregister skal publisere prisen på sine kjernetjenester separat. Videre følger det av artikkel 34 nr. 3 og 4 at et verdipapirregister er bundet av de offentlige prisene på sine kjernetjenester. Registeret skal gi kundene opplysninger som setter dem i stand til å sammenholde fakturaen med de offentliggjorte prislister. Arbeidsgruppen har vurdert om det bør lovfestes at kravene til pristransparens med hensyn til verdipapirregisterets kjernetjenester også skal gjelde for eventuelle kontoførere. Formålet med forordningens krav til transparens er at utstedere, investorer og andre skal kunne sammenligne pris på kjernetjenester fra ulike verdipapirregistre. Dette tilsier at det også bør være transparente priser på den delen av kjernetjenestene som leveres av kontoførere, enten ved at kontoførerne selv publiserer disse eller ved at prisene oppgis til verdipapirregisteret som publiser disse. Arbeidsgruppen har samtidig merket seg at de øvrige nordiske landene ikke synes å lovfeste krav til pristransparens for kontoførers del av kjernetjenestene. Det er derfor uklart om kontoførernes priser vil offentlig-

gjøres hos de nærmeste konkurrentene til et norsk verdipapirregister. Arbeidsgruppen foreslår, blant annet av denne grunn, at det ikke lovfestes krav om pristransparens for kontoførerne. Det er foreslått at verdipapirregisteret fastsetter nærmere regler om kontoføring, herunder om kontoførers plikter i forbindelse med rollen som kontofører. Disse reglene skal godkjennes av Finanstilsynet. Arbeidsgruppen legger til grunn at en eventuell plikt for kontofører til å offentliggjøre prisene på de delene av kjernetjenestene som leveres av disse, eventuelt en plikt til å formidle til prisene til verdipapirregisteret for at disse skal offentliggjøre dem, vil kunne inntas i verdipapirregisterets regelverk.»

Arbeidsgruppen har videre i rapporten pkt. 11.4.4.4 vurdert om kontoførerne bør ha en lovfestet kontraheringsplikt overfor utstedere, jf. CSDR art. 49, men konkludert med at det ikke bør foreslås en slik lovbestemmelse.

Når det gjelder spørsmålet om hvilke plikter kontoførerne bør pålegges i forbindelse med emisjoners integritet, har arbeidsgruppen følgende vurdering i rapporten pkt. 11.4.4.5:

«Arbeidsgruppen foreslår at det fastsettes at CSDR art 36 gis virkning også for kontoførere. Bestemmelsen stiller krav til å sikre en utstedelses integritet, herunder til å ha robust kontoføringspraksis og kontroll, og å redusere og håndtere risikoen forbundet med oppbevaring av de finansielle instrumentene og oppgjøret av transaksjoner i disse. Nærmere regler om oppgavefordelingen mellom registeret og kontoførerne vil kunne gis i verdipapirregisterets regelverk etter godkjenning fra Finanstilsynet.

Arbeidsgruppen foreslår at også artikkel 37 nr. 3 gis anvendelse for kontoførere. Denne forbyr overtrekk og debitposisjoner, samt det å skape finansielle instrumenter. I utgangspunktet er det verdipapirregisteret som må innrette sine systemer slik at overtrekk ikke kan skje og debitposisjoner ikke kan oppstå. Samtidig anser arbeidsgruppen at dersom verdipapirregisteret overlater til kontofører å føre inn finansielle instrumenter i verdipapirregisteret, må også kontofører ha plikt til å påse at vedkommende ikke innfører finansielle instrumenter som ikke eksisterer.

Artikkel 37 nr. 2 fastsetter at i den grad utsteder, registrar, andre verdipapirregistre, transfer agents eller andre er involvert i avstemming skal verdipapirregisteret og disse andre organi-

sere et hensiktsmessig samarbeid og informasjonsutveksling med hverandre slik at emisjonens integritet opprettholdes. Denne plikten påhviler verdipapirregisteret. Nærmere regler om slik avstemming skal fastsettes i en utfyllende kommisjonsforordning. Blant annet på bakgrunn av det utkast til slike kommisjonsforordninger som så langt foreligger, er arbeidsgruppen i tvil om det er adgang til å dele ansvaret for slik avstemming mellom en kontofører og verdipapirregisteret. Når verdipapirregisteret har sekundærinnført finansielle instrumenter som allerede er innført i et annet register, vil avstemmingen forutsette minst to ledd:

1. Sammenligning av det antallet av det finansielle instrumentet (ISIN) som er registrert i hovedregisteret på vegne av det norske verdipapirregisteret (investor-CSD), med det antallet av ISIN'et som er innført i investor CSD.
2. Sammenligning av det antallet av ISIN'et som er innført i investor-CSD med det antallet av ISIN'et som er registrert på verdipapirkontoer i investor-CSD.

Arbeidsgruppen antar at ledd 2 i avstemmingen må forestås av verdipapirregisteret, ettersom det bare er verdipapirregisteret som har full oversikt over alle kontoene i verdipapirregisteret. Arbeidsgruppen mener det er uklart om CSDR åpner for at ansvaret for den løpende avstemmingen etter artikkel 37 nr. 2 kan være delt mellom to ulike parter. Arbeidsgruppen er ikke kjent med at slik ansvarsdeling benyttes i andre land. Arbeidsgruppen ser herunder at de frister og rutiner som er foreslått i utkast til utfyllende kommisjonsforordning, kan bli vanskelig å oppfylle hvis ansvaret er delt mellom to parter. Samtidig er VPS' nåværende løsning for sekundærinnføring basert på at kontoførerne utfører oppgaver i forbindelse med avstemmingen mot tredjemenn, herunder mot andre registre. Det er også kontoførerne som har avtaleforholdet mot de andre registrene, eventuelt via mellommenn. Arbeidsgruppen har også merket seg at artikkel 37 nr. 2 regulerer avstemmingssituasjoner med veldig ulik risiko-profil. Det kan være stor forskjell på avstemming mot utsteder av finansielle instrumenter der det sjelden er endringer i utstedt antall (eksempelvis aksjer eller obligasjoner) og mot den som fører andelseierregisteret for et verdipapirfond (typisk en transfer agent). I sistnevnte tilfelle vil det normalt være løpende utstedelse og innløsning av verdipapirfonds-

andeler. Arbeidsgruppen ser det ikke som ønskelig å stenge for slik ansvarsdeling dersom denne kan forestås på en juridisk og risikomessig forsvarlig måte. Arbeidsgruppen foreslår derfor en adgang for verdipapirregisteret til å fastsette, i sitt regelverk, at kontoførere kan tildeles ansvar i forbindelse med avstemmingen etter artikkel 37 nr. 2. Finanstilsynet kan i tilfelle vurdere om CSDR åpner for dette, hensyntatt blant annet de endelige utfyllende kommisjonsforordningene og eventuelle senere tolkningsuttalelser. Finanstilsynet kan også vurdere om dette vil være en forsvarlig løsning operasjonelt sett, herunder hvilke egnethetskrav som bør stilles til de kontoførere som bistår ved avstemmingen. Alternativt vil en eventuell bruk av kontoførere i forbindelse med avstemmingen måtte skje ved utkontraktering fra verdipapirregisteret.»

17.3.3.3 Taushetsplikt, innsynsrett og opplysningsplikt

Arbeidsgruppen har følgende vurdering i rapporten pkt. 11.4.4.6:

«Etter arbeidsgruppens vurdering bør ansatte hos kontoførere fortsatt ha taushetsplikt om opplysninger de mottar i forbindelse med kontoføreroppgavene. Slik taushetsplikt er i dag utledet av verdipapirregisterloven § 8-1 første ledd annet punktum, som fastsetter at taushetsplikten som påhviler et verdipapirregister og dets ansatte og tillitsvalgte også gjelder andre som utfører arbeid eller oppdrag på vegne av et verdipapirregister. Etter arbeidsgruppens vurdering bør kontoførernes taushetsplikt videreføres, men det anbefales at lovteksten endres slik at dette fremgår klarere av loven. Etter gjeldende rett er det i mange tilfeller kontofører som gir innsynsberettigede tilgang til opplysninger de har krav på etter verdipapirregisterloven § 8-2. Eksempelvis er det normalt kontofører som gir kontohaver opplysninger om hva som er registrert på vedkommendes konto. Etter arbeidsgruppens vurdering er det ikke behov for å klargjøre innsynsreglene på dette punktet.

Arbeidsgruppen har foreslått at det lovfestes at kontofører, i sin rolle som sådan, har opplysningsplikt overfor Finanstilsynet. Kontofører bør dessuten ha plikt til å gi verdipapirregisteret de opplysninger det trenger for å utføre sine oppgaver etter denne eller andre lover.»

17.3.4 Utkontraktering av oppgaver fra kontoførere

I rapporten pkt. 11.4.5 har arbeidsgruppen følgende vurdering av kontoførernes adgang til å utkontraktere oppgaver:

«Arbeidsgruppen har merket seg at både Sverige og Finland har regulert hvem kontofører kan utkontraktere kontoførervirksomhet til. Samtidig har den merket seg at det er valgt ulike løsninger i de to landene. I den svenske loven forutsettes at den det utkontrakteres til (oppdragstaker) selv er kontofører, mens det i Finland også er åpnet for utkontraktering til et foretak som ikke har rett til å drive virksomhet som kontofører. Det er i de finske forarbeidene vist til at:

«Aktörerna inom finansbranschen koncentrerar i allmänhet sina funktioner inom koncernen till olika bolag, varvid det inte är rimligt att kräva att varje enskild juridisk person inom koncernen av värdepapperscentralen ska ansöka om rättigheter för parter.»

Arbeidsgruppen mener at det bør være adgang til utkontraktering av kontoføreroppgaver. Konsentrering av funksjoner er en klar trend i finansbransjen. Arbeidsgruppen mener at også oppgaver knyttet til kontoførervirksomhet bør kunne konsentreres på samme måte forutsatt at ansvaret ligger igjen hos den utkontrakterende kontofører. Det vil, som forutsatt i det finske lovforslaget, kunne være ønskelig med utkontraktering til selskaper i samme konsern som kontofører selv om disse ikke selv er kontofører eller har de tillatelser som forutsettes etter lovutkastet § 5-2. Etter arbeidsgruppens vurdering kan det også være aktuelt med utkontraktering til andre foretak enn foretak i samme konsern, for eksempel hvor flere kontoførere tilhører en bankgruppering. Dette er vanlig i Norge i dag, herunder at foretak innen bankgrupperingen tilbyr fellestjenester til øvrige foretak. Etter arbeidsgruppens vurdering kan det være hensiktsmessig med en fleksibilitet i reguleringen av vilkårene for utkontraktering og det foreslås av denne grunn at det fastsettes i loven at utkontraktering av oppgaver som kontofører kan skje etter regler fastsatt i verdipapirregisterets regelverk. Disse skal godkjennes av Finanstilsynet.

CSDR oppstiller i artikkel 30 en rekke krav som må oppfylles dersom et verdipapirregister skal utkontraktere tjenester. Arbeidsgruppen legger til grunn at disse kravene også bør

gjelde ved kontoførers utkontraktering av kontoførertjenester. Det gjøres unntak fra artikkel 30 nr. 4 og nr. 5, ettersom disse ikke passer for utkontraktering av kontoførervirksomhet.»

17.3.5 Forholdet mellom verdipapirsentralen og kontoførerne

Arbeidsgruppen har videre foreslått at forholdet mellom verdipapirsentralen og dens kontoførere reguleres tydeligere i den nye loven enn det som følger av gjeldende rett, jf. kravet i verdipapirsentralforordningen art. 31 nr. 2. Dette vil ifølge arbeidsgruppen også bidra til å sikre at verdipapirsentralen og kontoførerne har en lik oppfatning om rollefordelingen. Etter arbeidsgruppens syn må en verdipapirsentral pålegges en viss oppfølging av sine kontoførere for å sikre at registreringsvirksomheten drives i henhold til krav i lover og annet regelverk. Siden bruk av kontoførere etter forordningen art. 31 er noe annet enn utkontraktering av kontoførertjenester, mener arbeidsgruppen at kravet til oppfølging fra verdipapirsentralens side skal være mindre omfattende enn ved utkontraktering. Arbeidsgruppen foreslår at det fastsettes i loven at et verdipapirregister har plikt til å føre en betryggende kontroll med at registreringsvirksomheten skjer i henhold til lov og regelverk, jf. lovutkastet § 5-5. Arbeidsgruppen foreslår også at det fastsettes i loven at verdipapirregisteret skal informere Finanstilsynet om alvorlige eller gjentatte forhold som strider mot bestemmelser i lov, forskrift eller regelverk. Fra arbeidsgruppens vurdering i rapporten pkt. 11.4.6 gjengis følgende:

«Uavhengig av myndighetenes tilsyn anser arbeidsgruppen at et norsk verdipapirregister må pålegges en viss oppfølging av kontoførere for å sikre at verdipapirregistervirksomheten drives i henhold til krav i lov og regelverk. Dette er etter gruppens vurdering en nødvendig konsekvens av at det sentrale registeret som kontoførerne leverer tjenester knyttet til, opereres av verdipapirregisteret. Feil i registeret vil kunne redusere tilliten til verdipapirregisterets virksomhet og i ytterste konsekvens føre til at registeret blir ansvarlig for feil. Det kan herunder ha uheldige konsekvenser for verdipapirregisterets brukere, som for eksempel kontohavere, rettighetshavere og utstedere.

Når det gjelder omfanget av tilsynet så viser arbeidsgruppen til at bruken av kontoførere under CSDR artikkel 31 er noe annet enn utkontraktering av kontoførertjenester. Dette

innebærer at kravet til oppfølging fra verdipapirregisterets side ikke skal være så omfattende som hvis det var snakk om utkontraktering av tjenester. Arbeidsgruppen foreslår, som fremgår ovenfor, å legge en del plikter direkte på kontoførere med hjemmel i lov. Det samme vil gjøres i verdipapirregisterets regelverk som er godkjent av Finanstilsynet. Foretak med autorisasjon som kontofører vil ha et selvstendig ansvar for å påse at de etterlever slike plikter og dette ansvaret må følges opp av foretakets styre og ledelse på samme måte som foretakets øvrige virksomhet. Manglende oppfyllelse vil kunne føre til tilsynsmessige reaksjoner fra Finanstilsynet eller tilsvarende utenlandsk myndighet.

Etter arbeidsgruppens vurdering må et verdipapirregister forventes å reagere dersom det blir kjent med eller får indikasjoner på at en kontofører ikke oppfyller sine plikter etter lov og regelverk eller dersom kontofører ikke lenger oppfyller vilkårene for å være kontoførere. Dette samsvarer med at verdipapirregisteret kan si opp kontoførere som ikke oppfyller slike krav. Arbeidsgruppen mener også at dersom verdipapirregisteret blir kjent med feil eller mangler hos en kontofører som det har grunn til å tro at også foreligger hos andre kontoførere, så bør registeret ta opp spørsmålet med andre kontoførere og eventuelt også foreta nærmere undersøkelser for å avdekke om feilen eller mangelen foreligger hos flere. Det samme gjelder dersom verdipapirregisteret blir kjent med forhold hos en kontofører som er av en slik art at en risikobetraktning tilsier at det bør undersøkes om andre kontoførere gjør samme feil eller har samme mangel.»

17.3.6 Oppsigelse av kontoførere og opphør av kontoførerordningen mv.

Arbeidsgruppen mener at verdipapirregisterets adgang til å kalle tilbake en kontoførers rett til å være kontofører, bør reguleres i lov, jf. rapporten pkt. 11.4.3. Dette er helt sentrale regler knyttet til bruk av eksterne kontoførere. Dette er også den løsningen som er valgt i Sverige og foreslått i Finland. Arbeidsgruppen har foreslått at et verdipapirregister skal kunne kalle tilbake, helt eller delvis, retten til å være kontofører dersom kontoføreren:

- Ikke lenger oppfyller vilkår for å være kontofører fastsatt i lov, forskrift eller i verdipapirregisterets regelverk

- vesentlig eller gjentatte ganger har overtrådt lov, forskrift eller verdipapirregisterets regelverk
- ikke har drevet virksomhet som kontofører de siste seks måneder
- ikke har startet sin virksomhet som kontofører i løpet av 12 måneder fra verdipapirregisteret ga vedkommende rett til å være kontofører
- har fått rett til å være kontofører ved hjelp av uriktige eller mangelfulle opplysninger av vesentlig betydning
- undergis konkursbehandling eller settes under offentlig administrasjon eller tvangsoppløses etter konkurs- og dekningslovens regler, selskapets styre beslutter å begjære selskapet konkurs, selskapet undergis gjeldsforhandling eller tvangsakkord, innstiller sine betalinger, eller det er besluttet oppløst
- ikke lenger oppfyller de vilkår som ble stilt for retten til å være kontofører
- ikke gir verdipapirregisteret de opplysninger det trenger for å utføre sine oppgaver etter loven her eller annen lov, eller ikke oppfyller sin opplysningsplikt overfor Finanstilsynet.

Arbeidsgruppen har videre uttalt:

«Dersom verdipapirregisteret kaller tilbake noens rett til å være kontofører, eller kontofører sier opp sin avtale med verdipapirregisteret, oppstår spørsmålet om hvordan virksomheten skal drives videre slik at kundenes interesser ivaretas. Arbeidsgruppen har foreslått at hva som skal skje i en slik situasjon, herunder hvem som skal overta og hvordan kundenes behov skal ivaretas, skal reguleres i verdipapirregisterets regelverk med godkjenning av Finanstilsynet.

Et særlig spørsmål gjelder verdipapirregisterets mulighet til å si opp avtalen med en eller flere kontoførere uten at det er knyttet til mislighold, insolvens eller lignende. Det vises til vurderingen ovenfor, der arbeidsgruppen har foreslått at verdipapirregisteret skal ha valgfrihet med hensyn til om det vil bruke kontoførere og i hvilken utstrekning. Arbeidsgruppen har vist til at en hel eller delvis avvikling av bruk av kontofører, eventuelt vesentlige endringer i denne bruken, vil kreve endringer i regelverket til verdipapirregisteret, og at slike endringer må godkjennes av Finanstilsynet. I arbeidsgruppens rapport pkt. 11.4.3 fremgår videre:

«Arbeidsgruppen anser imidlertid at det at verdipapirregisteret helt eller delvis slutter å bruke kontoførere vil kunne ha så stor betyd-

ning for det norske verdipapirmarkedet at en slik beslutning i seg selv bør kreve særskilt godkjenning av Finanstilsynet. Finanstilsynet vil blant annet måtte vurdere hvorvidt verdipapirregisteret, etter en slik endring, oppfyller lovens krav til hvordan virksomheten skal drives. Endringen må nektes godkjent dersom Finanstilsynet finner at dette ikke er tilfelle. Av hensyn til verdipapirregisterets behov for å kunne gjøre slike endringer raskt, eksempelvis for å tilpasse seg endringer i konkurransesituasjonen, mener arbeidsgruppen at Finanstilsynet bør avgjøre en slik søknad senest 6 måneder etter at fullstendig søknad er mottatt.

I tillegg anbefaler arbeidsgruppen at loven fastsetter en frist for iverksettelse av en slik beslutning for å hensynta interessene til berørte kontoførere. En slik frist kan også være viktig for å sikre at kontohavernes kunder, det vil si kontohavere og utstedere, får tilpasset seg endringen. Arbeidsgruppen tilrår derfor at det fastsettes i loven at vedtak om hel eller delvis avvikling av bruk av kontofører ikke skal kunne settes i kraft før 6 måneder etter at endringen er godkjent av Finanstilsynet og tidligst 12 måneder fra endringen i regelverket er besluttet av verdipapirregisteret. Dette forslaget, sammen med forslaget i ovennevnte avsnitt, vil gi involverte kontoførere mer enn 12 måneder til å tilpasse seg en slik endring.»

17.4 Høringsinstansenes merknader

Finans Norge har påpekt at kontoførerne er ansvarlig for de opplysninger som fremkommer på kontoen i verdipapirregisteret. Hvis verdipapirregisteret åpner for at investorer og utstedere kan foreta direkte registreringer i registeret på konti som en kontofører er ansvarlig for, må kontoføreren ha mulighet til å legge på kontrollmekanismer og begrensninger som gjør det mulig å verifisere informasjonen som registreres. Ellers vil kontofører påføres en unødvendig risiko. *Finans Norge* mener videre at forslaget om at kontoførere skal ha samme informasjonsplikt for omkostninger som verdipapirregisteret, ikke bør følges opp. Faste, forhåndssatte priser vil gi investorene en merkostnad sammenlignet med dagens situasjon, og vil være ugunstig for markedet. Dette gjelder særlig de større kundene, som benytter seg av sin forhandlingsmakt. Konkurransesituasjonen som ligger til grunn for kontoførers prissetting skiller seg ifølge *Finans Norge* vesentlig fra verdipapirregisterets. Når det gjelder arbeidsgruppens for-

slag om at en helt eller delvis avvikling av ordningen med kontoførere tidligst kan settes i kraft 12 måneder etter at endringen er besluttet av verdipapirregisteret, har Finans Norge uttalt:

«Finans Norge minner om at en slik endring vil ha stor påvirkning på investorer, kontoførere og andre berørte parter som må omstille seg. Utsteder og/eller investor vil få nye kontraktsmotparter og en del investorer vil også måtte gjennomføre «due diligence» prosesser og vurdere den nye motparten. Kontoførere vil måtte forholde seg til bortfall/endringer av arbeidsoppgaver, noe [som] for særlig de større kontoførerne vil være en større utfordring. Vi vil på denne bakgrunn understreke viktigheten av at arbeidsgruppens forslag om å gi aktørene den nødvendige tid til å tilpasse seg, følges opp ved utrulling av det nye regelverket.»

Finans Norge har i sin høringsmerknad dessuten uttalt at verdipapirsentralforordningen art. 37 nr. 2 om emisjoners integritet åpner for at kontoførere kan ha ansvar for avstemmingen mot eksterne registre. Bestemmelsen er ifølge Finans Norge nettopp oppsatt for å anerkjenne at flere parter enn verdipapirsentralen i praksis tar del i avstemmingen, der hvor utstedt mengde må stemmes av mot eksterne registre. Bestemmelsen åpner for å videreføre denne praksisen, ikke forhindre den.

Konkursrådet har uttalt:

«I forslaget til ny verdipapirregisterlov er det ikke gjort noen endringer når det gjelder skyldners legitimasjon overfor Verdipapirregisteret ved en konkurs. Skyldneren beholder sin legitimasjon overfor registeret inntil konkursoåpningen er registrert. Her skiller verdipapirregisterloven seg fra reglene for fast eiendom. For fast eiendom følger det av tinglysingsloven § 23 at rettsstiftelsen må være ført inn i dagboken senest dagen før konkursoåpning for at denne skal stå seg overfor en konkurs. Konkursrådet har ikke vurdert om dette bør endres slik at verdipapirregisterloven får en bestemmelse tilsvarende den i tinglysingsloven § 23.

At verdipapirregisterloven ikke inneholder en regel tilsvarende tinglysingsloven § 23 er imidlertid uheldig da det tar tid fra konkursoåpning til konkurs er registrert – bostyrer må skrive til Verdipapirregisteret og opplyse om at det er åpnet konkurs hos skyldneren, etter spørre opplysninger om hvorvidt skyldneren

har konto, vente på svar fra Verdipapirregisteret, og deretter skrive til verdipapirregisterføreren for sperring av konto. Dette medfører dessuten kostnader for boet, fordi verdipapirregisteret i dag tar betalt for å besvare bostyrers henvendelse.

For å avhjelpe dette, foreslå Konkursrådet det i lovens kapittel 5- som omhandler kontofører – at det inntas en bestemmelse som pålegger kontoføreren å abonnere på konkurskunngjøringer, automatisk sperre konti når konkurs er åpnet, samt en plikt til å varsle bobestyrer om skyldnerens konti. Dette vil spare ressurser og tid. ...»

Konkursrådet har videre vist til at Konkursregisteret tilbyr abonnement på konkurskunngjøringer, jf. konkursloven § 156a og konkursregisterforskriften, og at abonnementet er gratis og settes opp i samarbeid med Konkursregisteret. Konkursrådet har også beskrevet hvordan de ser for seg at løsningen vil fungere i praksis.

Nordea Bank AB (filial i Norge) mener at den foreslåtte fristen på 12 måneder for å avvikle ordningen med kontoførere, er for kort. En slik avvikling innebære betydelig bortfall av arbeidsoppgaver. Det er viktig med forutberegnelighet rundt arbeidsoppgaver og arbeidsplasser.

Statistisk sentralbyrå er positive til forslaget om å regulere forholdet mellom norske verdipapirregistre og kontoførere i loven enn det som er tilfelle etter gjeldende rett. Statistisk sentralbyrå har videre uttalt:

«Kontofører bør via lovhjemmel pålegges plikter knyttet til oppfølging av sitt ansvar for at informasjonen føres korrekt, og at det ikke blir omfattende mangler eller avvik i kontoføringen. En klargjøring av dette ansvaret vil kunne bedre kvaliteten på dataene som blant annet Statistisk sentralbyrå har behov for».

Verdipapirforetakenes Forbund (VPPF) støtter arbeidsgruppens valg av modell, som gjør det mulig å opprettholde dagens ordning med kontoførere for investorer og utstedere uten at dette anses som utkontraktering. Dagens ordning fungerer effektivt og godt i det norske markedet, og reduserer ressursbruk og kostnader. VPPF mener videre at det bør vurderes om den foreslåtte plikten for kontoførere til å oppbevare dokumentasjon i 10 år i arbeidsgruppens lovutkast § 5-7 siste ledd i stedet bør være fem år, jf. at hovedregelen om lagringstid etter regnskapsloven ble redusert fra 10 til fem år fra 1. januar 2015.

Verdipapirsentralen ASA (VPS) har foreslått at «alvorlige» endres til «vesentlige» i arbeidsgruppens lovutkast § 5-5, der det fremgår at verdipapirregisteret skal melde fra til Finanstilsynet dersom en kontofører alvorlige eller gjentatte ganger begår overtredelser. Når det gjelder plikt til å opplyse om priser for tjenester, mener VPS at lovutkastet § 5-8 ivaretar kravet til at investorer og forvaltere skal kunne sammenligne pris på kjerne-tjenesten kontoopprettelse og vedlikehold. Når det gjelder de øvrige kravene i forordningen art. 34 om pristransparens, støtter VPS lovforslaget, som går ut på at verdipapirregisteret har mulighet til å innta krav om dette i sitt regelverk. Det samme gjelder forslaget om at verdipapirregisteret skal fastsette nærmere regler om kontoførers adgang til å utkontraktere oppgaver i sitt regelverk, jf. lovutkastet § 5-9.

17.5 Departementets vurdering

17.5.1 Om den nasjonale valgmuligheten i art. 31 bør benyttes

Departementet viser til at verdipapirsentralforordningen åpner for et nasjonalt valg i art. 31, slik at medlemsstatene på visse vilkår kan tillate at andre enn verdipapirsentralen selv forestår registreringer direkte på verdipapirkontoer som forvaltes av verdipapirsentraler. Forutsetningen er at det i nasjonal rett fastsettes hvilke krav som skal gjelde, herunder hvilke av bestemmelsene i forordningen som også skal gjelde for den andre parten, jf. forordningen art. 31 nr. 2. Det heter videre i punkt 39 i fortalen til forordningen at det «*under særlige omstendigheter og i henhold til strenge lovbestemmelser bør ... være mulig å dele ansvaret mellom en verdipapirsentral og den berørte part eller å gi den andre part eneansvar for visse aspekter knyttet til forvaltning av verdipapirkontoer på høyeste nivå ...*». En videreføring av dagens ordning med kontoførere, krever derfor at det fastsettes klare regler om kontoførerne og forholdet mellom dem og verdipapirsentralen med videre, jf. nedenfor.

Når det gjelder spørsmålet om valgmuligheten etter forordningen art. 31 bør benyttes, synes alle høringsinstansene å være positive til forslaget om å benytte seg av valgmuligheten etter art. 31, slik at verdipapirsentralene fortsatt kan velge å bruke kontoførere. Departementet er enig med arbeidsgruppen og høringsinstansene i at det norske systemet med kontoførere, det vil si sentralt register med desentral registrering, er velfungerende. I Norge er det i praksis kontoførerne som har kontakten med investorene og utstederne. I de

fleste EØS-landene utenfor Norden synes det å være vanlig at det er deltakerne i verdipapiroppgjørssystemet som har kontoer på det øverste nivået i verdipapirsentralene, mens investorene har kontoer hos forvaltere mv. Verdipapirene registreres i slike tilfeller på omnibus-kontoene til deltakerne i verdipapiroppgjørssystemet, med deltakeren som kontohaver. Med et slikt system blir antallet kontohavere i verdipapirsentralen vesentlig mindre enn det som er tilfelle i Norge og de andre nordiske landene. Både Sverige, Danmark og Finland ser ut til å ha videreført ordningen med kontoførere etter at verdipapirsentralforordningen trådte i kraft i EU. Departementet mener at vilkårene i forordningen art. 31, jf. punkt 39, i fortalen er oppfylt for Norges vedkommende, og foreslår at adgangen til å tillate at andre enn verdipapirsentralen har ansvar for posteringer på verdipapirkontoer som forvaltes av verdipapirsentralen etter art. 31, benyttes.

Når det gjelder spørsmålet om bruk av kontoførere bør være obligatorisk eller ikke i norsk rett, uttalte departementet i forarbeidene til gjeldende verdipapirregisterlov at den raske teknologiske utviklingen og endringer som kan inntre i den finansielle infrastrukturen, tilsier at verdipapirregistre bør ha valgfrihet når det gjelder organiseringen av registervirksomheten på dette punkt, jf. Ot.prp. nr. 39 (2001–2002) kapittel 10.5.1. Departementet mener disse hensynene fortsatt gjør seg gjeldende. I tillegg kommer nå det forhold at verdipapirsentralforordningen gjør det sannsynlig at norske verdipapirsentraler kan bli utsatt for sterkere konkurranse fra utenlandske verdipapirsentraler. Dette tilsier at verdipapirsentralene ikke bør være låst til dagens modell på dette punkt ved lov. I de svenske forarbeidene til verdipapirsentralforordningen er det lagt vekt på tilsvarende konkurransemessige hensyn som argument for at svenske verdipapirsentraler bør ha en slik valgmulighet. Departementet antar, i likhet med arbeidsgruppen, at utviklingen i teknologi og/eller markedspraksis kan medføre at rollene i verdipapirmarkedet endres i oppgave og form. Det er derfor ønskelig med noe fleksibilitet og valgfrihet når det gjelder hvordan verdipapirsentralene organiserer foringen av registeret. Departementet viser på denne bakgrunn til lovforslaget § 6-1 første ledd, der det foreslås å lovfeste tydeligere det som anses gjeldende rett. Det vil si at verdipapirsentralen kan velge å benytte kontoførere til å forestå registreringer i registeret. Departementet foreslår å gjøre det tydeligere i lovt teksten at det er meningen å beholde både adgangen til å benytte

kontoførere for utstedere og for investorer, jf. lovforslaget § 6-1 første ledd.

17.5.2 Hvem som kan være kontoførere, krav om tillatelse

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det bør lovfestes at det er verdipapirsentralen som kan gi tillatelse til kontoførere, jf. lovforslaget § 6-2 første ledd.

Departementet er også enig i at det bør fremgå av loven hvilke typer foretak som kan få tillatelse til å være kontoførere for en verdipapirsentral. Dette vil for det første bidra til å oppfylle forordningens krav om regulering i nasjonal lovgivning, jf. art. 31 og punkt 39 i fortalen. Videre vil det etter departementets syn gi større grad av forutberegnelighet for aktører som ønsker å være kontoførere og brukerne av tjenestene. Når det gjelder den konkrete utformingen av lovbestemmelsen, foreslår departementet å forkorte og forenkle oppregningen i lovteksten noe sammenlignet med arbeidsgruppens forslag. Departementet foreslår at det ikke skilles i lovteksten mellom aktører etablert i Norge eller i andre land. Departementet legger til grunn at henvisningene i lovforslaget § 6-2 første ledd til at de ulike foretakene må ha tillatelse etter det aktuelle EØS-regelverket som de er underlagt, sikrer at det bare er foretak som er underlagt betryggende tilsyn og regulering som kan gis tillatelse til å være kontoførere. Departementet foreslår at sentralbanker, andre verdipapirsentraler, sentrale motparter, verdipapirforetak, banker, kredittforetak og forvaltningsselskap for verdipapirfond kan få tillatelse til å være kontoførere. Eventuelle begrensninger innenfor en type foretak bør i stedet kunne fastsettes i verdipapirsentralens regelverk, slik arbeidsgruppen har foreslått, jf. lovforslaget § 2-2, se også nedenfor.

Departementet foreslår videre, i tråd med høringsutkastet, at nærmere krav til kontoførere, herunder krav til kompetanse, tekniske systemer og kapital, kan fastsettes i verdipapirsentralens regelverk, som skal godkjennes av Finanstilsynet, jf. lovforslaget § 2-2. Som arbeidsgruppen har nevnt i sin rapport, kan er det for eksempel naturlig at kravene for å være kontofører for investorer og kontofører for utstedere, er ulike.

Departementet foreslår også en forskriftshjemmel i § 6-2 tredje ledd, slik at departementet i forskrift kan gi regler som innsnevrer og/eller utvider kretsen av foretak som verdipapirsentralen kan gi tillatelse til å være kontofører. Dette kan for eksempel være aktuelt dersom en undertype av foretakene i første ledd sine konsesjonstyper

ikke anses å gi et godt grunnlag for å være kontoførere. I VPS' regelverk skilles det for eksempel i dag mellom verdipapirforetak med ulike typer konsesjoner etter verdipapirhandeloven.

Departementet mener videre at dersom en verdipapirsentral velger å benytte kontoførere, bør det lovfestes en plikt for verdipapirsentralen til å likebehandle foretak som ønsker å bli kontoførere, jf. lovforslaget § 6-2 annet ledd. Dette er i tråd med arbeidsgruppens forslag.

Arbeidsgruppen har dessuten foreslått at det presiseres i loven at reglene om kontoførere ikke er til hinder for at verdipapirsentralen selv kan være kontofører. Etter departementets syn kan det argumenteres for at en slik bestemmelse er overflødig, både fordi verdipapirsentralen selv velger hvorvidt det vil benytte en ordning med kontoførere, og fordi utgangspunktet etter verdipapirsentralforordningen er at verdipapirsentralen selv fører kontoer på høyeste nivå. For å unngå enhver tvil om dette, og av informasjonshensyn, foreslår departementet at denne delen av høringsforslaget også følges opp, jf. lovforslaget § 6-1 tredje ledd.

Når det gjelder høringsmerknaden fra Finans Norge om at kontoførerne må kunne legge på kontrollmekanismer og begrensninger som gjør at informasjon som registreres direkte av investorer og utstedere på kontoer i verdipapirregisteret som en kontofører er ansvarlig for, legger departementet til grunn at dette kan løses i verdipapirsentralens regelverk, jf. lovforslaget § 2-2.

17.5.3 Kontoførers plikter mv.

17.5.3.1 Gjennomføring av registreringer mv.

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at kontoførerne bør ha en lovfestet plikt til å oppfylle lovens krav til registreringer med videre når det er kontoføreren som står for en registrering. Dette omfatter både plikten til å behandle begjæringer om registreringer uten ugrunnet opphold, underrette om avslag på begjæringer om registrering, kravene til hvilke opplysninger som skal registreres, rette feil og oppdatere opplysninger med videre. Departementet legger til grunn at det i prinsippet ikke bør være forskjeller i hva som kreves når det gjelder utførelsen av oppgaver i forbindelse med innføring av finansielle instrumenter, registrering av rettigheter til disse og vedlikehold av kontoer med videre avhengig av om oppgavene gjennomføres av verdipapirsentralen selv eller av dens kontoførere. Departementet foreslår en generell bestemmelse om at kontoføreren har ansvar for at de verdipapirkontoene og finansielle

instrumentene som vedkommende er kontofører for, til enhver tid oppfyller de krav som følger av lov, forskrift og verdipapirsentralens regelverk. Det overordnede ansvaret for verdipapirregisteret påhviler fortsatt verdipapirsentralen. Departementet foreslår i forlengelsen av dette å presisere uttrykkelig at reglene om registrering av rettigheter til finansielle instrumenter mv. i lovens kapittel 5 gjelder tilsvarende for kontoførere som mottar begjæringer om registrering, men slik at plikten knytter seg til de tilfellene der en kontofører mottar en begjæring om registrering. Det vises til lovforslaget § 6-3 første ledd.

Når det gjelder hvordan bestemmelsen om rett til å få opprette konto i § 4-2 skal oppfylles, er det etter departementets syn vesentlig at bruk av kontoførere ikke hindrer eller svekker oppfyllelsen av bestemmelsen. Samtidig er det lagt opp til at ikke alle kontoførere nødvendigvis skal utføre alle typer tjenester, jf. for eksempel gjeldende ordning der det er ulike ordninger for kontoførere for utstedere og kontoførere for investorer. Departementet legger til grunn at verdipapirsentralen i sitt regelverk kan fastsette nærmere bestemmelser om hvordan reglene om rett til å få opprettet konto i praksis gjennomføres under en ordning med bruk av kontoførere, jf. § 2-2. Regelverket skal godkjennes av Finanstilsynet, jf. § 2-2 annet ledd. På tilsvarende måte kan verdipapirsentralen fastsette i sitt regelverk at kontoføreren kan innhente bekreftelser fra forvaltere, jf. § 2-2.

Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om at kontoførerne skal oppbevare opplysninger om grunnlaget for registreringer i minst 10 år, har Verdipapirforetakenes Forbund bedt om at det vurderes om plikten til å oppbevare dokumentasjon i stedet bør være fem år.

Departementet viser til at verdipapirsentraler ifølge verdipapirsentralforordningen art. 29 og gjennomføringsforordning (EU) 2017/392 har plikt til å oppbevare nærmere angitt dokumentasjon i 10 år. Plikten til å oppbevare opplysninger synes å omfatte grunnlaget for registreringer. Formålet med oppbevaringsplikten etter forordningen er at myndighetene skal kunne føre tilsyn med at forordningens krav er oppfylt. Når en kontofører mottar begjæringer om registrering, vil det være kontoføreren som besitter den aktuelle dokumentasjonen. Etter departementets syn bør det være samsvar mellom oppbevaringstiden for verdipapirsentraler og for kontoførere på dette punkt, for å sikre at formålet med forordningens bestemmelser oppnås. Etter departementets syn bør arbeidsgruppens forslag følges opp, slik at kontoførere plikter å oppbevare dokumentasjon

om grunnlaget for registreringer i minst 10 år, jf. lovforslaget § 6-3 tredje ledd.

Konkursrådet har i sin høringsmerknad foreslått at kontoførere skal få en lovfestet plikt til å abonnere på konkursskunnføringer fra Konkursregisteret, automatisk sperre konti når konkurs er åpnet og varsle bobestyrer om skyldnerens konti. Departementet viser til at forslaget ikke har vært på høring, og at de praktiske sidene og konsekvensene av forslaget, herunder kostnader og tekniske løsninger, ikke er utredet. Departementet foreslår en hjemmel til å gi regler om dette i forskrift, slik at ulike sider ved forslaget og konsekvensene av det kan vurderes nærmere. Det vises til forskriftshjemmelen i § 6-2 tredje ledd.

17.5.3.2 Særskilt om kontoføreres plikt til å oppfylle krav i verdipapirsentralforordningen

Departementet viser til at forordningen art. 31 nr. 2 krever at medlemsstater som tillater at andre enn verdipapirsentralen yter noen av hovedtjenestene i avsnitt A i vedlegget til forordningen, skal fastsette i nasjonal rett hvilke av bestemmelsene i forordningen som også skal gjelde for den andre parten. Innføringstjeneste og sentral kontoføringstjeneste er hovedtjenester etter forordningen, jf. nærmere om tjenestene i kapittel 8, se blant annet underkapittel 8.2.1. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at forordningen tilsier at det bør gis bestemmelser om dette i loven. Lovregulering vil etter departementets syn også gi større grad av klarhet og forutberegnelighet for verdipapirsentralen, kontoførerne og brukerne av tjenestene.

Når det gjelder kontoåpning og informasjon om priser, har arbeidsgruppen foreslått at kontoførere skal ha samme plikt til å informere om kostnader med videre som verdipapirsentralen har etter verdipapirsentralforordningen art. 38 nr. 5 og 6. Finans Norge mener at denne delen av forslaget ikke bør følges opp, mens VPS støtter forslaget, jf. ovenfor. Departementet viser til at der verdipapirsentralen benytter kontoførere, er det i praksis kontoførerne som har direkte kontakt med investorene, og som oppretter verdipapirkontoer. Et sentralt formål med art. 38 nr. 5 og 6 er at investorer og andre skal kunne sammenligne priser på kjernetjenester fra ulike verdipapirsentraler. Departementet mener at for å sikre art. 38 nr. 5 og 6 skal få virkning etter sitt formål også der verdipapirsentralen benytter kontoførere, bør kontoførere pålegges å oppfylle kravene i forordningen på dette punkt, slik arbeidsgruppen har foreslått. Det vises til lovforslaget § 6-3 annet ledd.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at art. 36 om emisjoners integritet bør gjelde tilsvarende for kontoførerne for de registreringene som kontoføreren utfører. Det samme gjelder art. 37 nr. 3 om forbud mot å skape finansielle instrumenter, jf. arbeidsgruppens vurdering i kapittel 16.3.3 ovenfor, som departementet slutter seg til og til lovforslaget § 6-3 annet ledd.

Når det gjelder kontoførernes plikt til å oppfylle kravene i forordningen art. 36 og 37 om emisjoners integritet, har Finans Norge uttalt at også art. 37 nr. 2, som gjelder samarbeid i avstemningsprosessen, bør få anvendelse for kontoførere. Departementet er enig med Finans Norge i at bestemmelsens ordlyd tyder på at den anerkjenner at flere parter enn verdipapirsentralen kan ta del i avstemmingen. Departementet mener imidlertid at arbeidsgruppens forslag om at verdipapirsentralen i sitt regelverk kan fastsette at art. 37 nr. 2 skal gjelde for kontoførere, er hensiktsmessig på dette punkt, jf. arbeidsgruppens begrunnelse inntatt i kapittel 16.3.3 ovenfor. Finanstilsynet kan ved godkjenningen av verdipapirsentralens regelverk vurdere om løsningen vil være forsvarlig og forholdet til utfyllende EØS-regelverk eventuelle senere tolkningsuttalelser i EU. Det vises til lovforslaget § 2-2.

I rapporten pkt. 11.4.4.3 har arbeidsgruppen også foreslått at verdipapirsentralen i sitt regelverk skal fastsette nærmere regler om gjennomføring av forordningens artikkel 34 nr. 5, som gjelder plikt til å gi informasjon til kundene som setter dem i stand til å vurdere risikoene som er forbundet med tjenestene. Departementet foreslår at slik bestemmelse tas inn i § 2-2 første ledd.

17.5.3.3 *Taushetsplikt, innsynsrett og opplysningsplikt*

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at kontoførernes taushetsplikt bør fremgå uttrykkelig av loven, jf. lovforslaget § 8-1 første ledd.

Departementet foreslår også å følge opp arbeidsgruppens forslag om at kontoførerne bør få en uttrykkelig plikt til å gi opplysninger til Finanstilsynet i egenskap av å være kontofører for en verdipapirsentral, jf. lovforslaget § 11-3.

Kontoførernes erstatningsansvar behandles i kapittel 19.

17.5.4 **Utkontraktering av oppgaver fra kontoførere**

Når det gjelder kontoføreres adgang til å utkontraktere oppgaver, slutter departementet seg til

arbeidsgruppens begrunnelse og forslag, jf. redegjørelsen for høringsforslaget i kapittel 16.3.4 ovenfor og lovforslaget § 6-4.

17.5.5 **Forholdet mellom verdipapirsentralen og kontoførerne**

VPS har i sin høringsmerknad foreslått at «alvorlige» endres til «vesentlige» i arbeidsgruppens lovutkast § 5-5, der det fremgår at verdipapirregisteret skal melde fra til Finanstilsynet dersom en kontofører begår overtredelser.

Etter departementets syn bør lovforslaget justeres i tråd med høringsmerknaden fra VPS, slik at terskelen for når en verdipapirsentral plikter å melde fra til Finanstilsynet, er ved gjentatte eller vesentlige overtredelser fra en kontoførers side, jf. lovforslaget § 6-5 annet ledd. Departementet foreslår også å lovfeste at verdipapirsentralen skal føre en betryggende kontroll med at kontoførernes registreringsvirksomhet skjer i henhold til lover, forskrifter og verdipapirregisterets regelverk, slik arbeidsgruppen har foreslått. Det vises til lovforslaget § 6-5 første ledd.

Videre bør etter departementets syn forslaget om at kontoførerne skal ha en lovfestet plikt til å gi verdipapirsentralen de opplysninger som verdipapirsentralen trenger for å oppfylle sin plikter etter lov eller forskrift, også følges opp. Det vises til arbeidsgruppens vurderinger i kapittel 16.3.5 ovenfor, som departementet slutter seg til. Det vises også til lovforslaget § 6-5 tredje ledd.

17.5.6 **Oppsigelse av kontoførere og opphør av kontoførerordningen mv.**

I det følgende behandles først verdipapirsentralens adgang til å kalle tilbake den enkelte kontoførers tillatelse ved mislighold av plikter med videre. Deretter behandles verdipapirsentralens adgang til å avvikle hele eller deler av ordningen med bruk av kontoførere som sådan.

Når det gjelder verdipapirsentralens adgang til å kalle tilbake tillatelsen til en kontofører i det enkelte tilfelle, er departementet er enig med arbeidsgruppen i at dette bør lovfestes. Dette har til nå vært regulert i avtaler mellom verdipapirregisteret og kontoførerne. En lovregulering av dette vil bidra til å oppfylle forutsetningene i forordningen om lovregulering av kontoførernes rolle. Videre er dette er regler som er av stor betydning for kontoførerne, slik at hensynet til klarhet og forutberegnelighet tilsier at de fremgår av loven. Departementet foreslår derfor at dette reguleres, slik arbeidsgruppen har foreslått. Det

vises til arbeidsgruppens redegjørelse ovenfor for hvilke situasjoner som kan gi grunnlag for tilbakekall, og til lovforslaget § 6-6. Lovforslaget er omskrevet og forenklet noe sammenlignet med arbeidsgruppens forslag, men innholdet er ment å være det samme.

Departementet foreslår videre at verdipapirsentralen skal behandle saker om tilbakekall av tillatelsen til en kontofører etter de samme saksbehandlingsreglene som gjelder for klager, jf. verdipapirsentralforordningen art. 32 nr. 2. Bestemmelsen stiller krav om at verdipapirsentraler skal ha gjennomsiktede regler for behandling av klager. Det vises til lovforslaget § 6-6 annet ledd. Forslaget er nytt sammenlignet med høringsforslaget.

I likhet med arbeidsgruppen, mener departementet det er hensiktsmessig at det gis bestemmelser i verdipapirsentralens regelverk om blant annet hva som skal skje med kontoførerens registreringsvirksomhet der tillatelsen tilbakekalles, slik at investorenes og andre markedsaktørers interesser ivaretas. Departementet viser til lovforslaget § 2-2.

Det neste spørsmålet er hvordan en verdipapirsentral adgang til å avvike hele eller deler av ordningen med bruk av kontoførere som sådan bør reguleres.

Arbeidsgruppen har foreslått å lovfeste at dersom en verdipapirsentral ønsker å slutte å bruke kontoførere helt eller delvis, må dette godkjennes av Finanstilsynet, og at en slik beslutning fra verdipapirregisterets side først kan tre i kraft 12 måneder etter den er fattet. Arbeidsgruppen har videre foreslått at Finanstilsynet skal avgjøre søknaden innen 6 måneder etter at fullstendig søknad er mottatt. Arbeidsgruppen har blant annet vist til at Finanstilsynet må vurdere hvorvidt verdipapirregisteret etter en slik endring oppfyller lovens krav til hvordan virksomheten skal drives.

Ingen av høringsinstansene er imot at adgangen til å avvike ordningen med kontoførere lovfestes. Finans Norge har påpekt at en avvikling av bruken av kontoførere får store konsekvenser for investorer og kontoførerne, og at det er viktig at aktørene gis tid til å tilpasse seg eventuelle endringer. Nordea Bank ABs filial i Norge mener en frist på 12 måneder er for kort fordi det vil føre til betydelig bortfall av arbeidsplasser.

Etter departementets syn bør spørsmålet om lovregulering av en verdipapirsentral adgang til helt eller delvis å slutte å bruke kontoførere, ses i sammenheng med at det ikke foreslås noen plikt for verdipapirsentralen til å benytte kontoførere. I dag reguleres dette av verdipapirregisterets regelverk og avtaler med kontoførerne. Departementet

viser til at de samme hensyn som tilsier at en verdipapirsentral selv bør kunne velge om det vil benytte kontoførere, også tilsier at verdipapirsentralen bør kunne velge å avvike kontoførerordningen helt eller delvis, jf. vurderingen av dette ovenfor i kapittel 16.5.1. Dette omfatter blant annet den teknologiske utviklingen og konkurransemessige forhold, som begrunner at en verdipapirsentral ikke bør være bundet til å bruke kontoførere i all fremtid.

Samtidig tilsier hensynet til kontoførerne at disse bør få tid til å innrette seg dersom større deler av deres virksomhet faller bort. Også hensynet til brukerne av tjenestene kan tilsi at ordningen ikke avvikes brått. I utgangspunktet anser departementet det som mest naturlig at en hel eller delvis avvikling av kontoførerordningen reguleres i avtaler mellom verdipapirsentralen og kontoførerne. Samtidig har både arbeidsgruppen og høringsinstansene gitt uttrykk for at spørsmålet er av så sentral betydning for kontoførerne at det bør reguleres i lov. Departementet foreslår på denne bakgrunn en lovbestemmelse om avvikling av ordningen med kontoførere.

Når det gjelder den nærmere utformingen av lovbestemmelsen, synes høringsinstansene å være positive til at det kreves at beslutningen om å avvike kontoførerordningen tidligst kan tre i kraft 12 måneder etter at beslutningen er fattet. Departementet viser til at en såpass lang lovfestet frist innebærer at verdipapirsentralens valgmulighet og fleksibilitet når det gjelder bruken av kontoførere innsnevres. Samtidig vil en så lang frist gi kontoførerne tid til å innrette seg etter endringene. Etter departementets syn utgjør en frist på 12 måneder en hensiktsmessig balanse mellom de hensyn som gjør seg gjeldende. Departementet foreslår at fristen på 12 måneder skal løpe fra verdipapirsentralen har sendt varsel til kontoførerne om at ordningen vil opphøre, jf. lovforslaget § 6-7 første ledd.

Når det gjelder den delen av høringsforslaget som innebærer at Finanstilsynet skal godkjenne en beslutning om å avvike kontoførerordningen, er det etter departementets syn noe uklart om arbeidsgruppen mener at det skal ligge i dette at Finanstilsynet kan nekte en verdipapirsentral å avvike ordningen med kontoførere. Departementet viser i den sammenheng til forutsetningene om at verdipapirsentralen selv skal kunne velge om det vil benytte kontoførere, og at en verdipapirsentral ikke bør være låst til en forretningsmodell. Etter departementets oppfatning bør det i stedet for krav om søknad og godkjenning fra Finanstilsynet, heller kreves at verdipapirsentra-

len sender melding til Finanstilsynet om at det har besluttet å avvikle ordningen med kontoførere, slik at Finanstilsynet ved behov, og innen en viss frist, kan gripe inn og stille vilkår for hvordan avviklingen skal gjennomføres. Dette vil også gi

Finanstilsynet tid til å undersøke om den planlagte endringen innebærer at virksomheten til verdipapirsentralen fortsatt drives forsvarlig. Det vises til lovforslaget § 6-7.

18 Rettsvirkninger av registrering (rettsvern og negotiabilitet mv.)

18.1 Innledning, begreper

Som det er redegjort for ovenfor i kapittel 8 i forbindelse med tillatelse for verdipapirsentraler, er det konsesjonsplikt etter gjeldende verdipapirregisterlov for å drive «[v]irksomhet som består i registrering av finansielle instrumenter med de virkninger som bestemt i denne lov», jf. § 3-1 første ledd. Det betyr i praksis først og fremst rettsverns- og negotiabilitetsvirkninger, jf. gjeldende verdipapirregisterlov kapittel 7. Etter verdipapirsentralforordningen er det konsesjonsplikt for å drive et verdipapiroppgjørssystem kombinert med en av de andre hovedtjenestene første innføring av verdipapirer i et kontobasert system, eller levering og vedlikehold av verdipapirkontoaer på høyeste nivå.

Begrepene «rettsvern» og «negotiabilitet» er beskrevet slik i NOU 2000: 10 Lov om registrering av finansielle instrumenter – (Verdipapirregisterloven) kapittel 18.1.1:

«...Uttrykket «rettsvern» brukes først og fremst om erververens beskyttelse mot avhenderens kreditorer. At en kjøper av f.eks. aksjer har fått rettsvern, betyr at selgerens konkursbo ikke kan beslaglegge aksjene, og at selgerens kreditorer heller ikke kan ta utlegg i dem til fortrengsel for kjøperens rett. På samme måte innebærer rettsvern for en panthaver at pantet har prioritet foran konkursbeslag og foran utlegg i aksjen. Det er for øvrig ikke bare frivillige rettsstiftelser som kan få rettsvern. En utleggstaker kan på samme måte oppnå rettsvern mot andre utlegg i samme finansielle instrument og mot konkursbeslag.

Uttrykket «rettsvern» brukes til dels også om beskyttelse av en rettighet (fullt erverv eller begrenset rettighet) mot (andre) frivillig stiftede rettigheter i samme formuesgode. En kjøper eller en panthaver mv. kan få rettsvern mot (andre) kjøpere eller panthavere mv., i den forstand at førstnevnte kjøpers/panthavers rett har best prioritet. På samme måte kan et utlegg oppnå rettsvern mot frivillig stiftede rettigheter som kjøp, pant osv.

...

Registeret har for det andre en funksjon som grunnlag for *negotiabilitetsvirkninger*. Negotiabilitet betyr i denne sammenheng at rettigheter kan skapes og utslettes gjennom disposisjoner knyttet til registerets innhold, uavhengig av om dette innholdet stemmer med de virkelige rettsforhold. Erverv av rettighet fra den som er oppført som berettiget i registeret, kan påberopes av erververen selv om det i virkeligheten var en annen som var berettiget, helt eller delvis. Dette gjelder erverv av såvel fulle rettigheter (eiendomsrett til aksjer, kreditorposisjon til obligasjoner mv.), som begrensede rettigheter (for eksempel panterett). Rettighetserverv på bekostning av den som egentlig er berettiget, kalles gjerne for *ekstinktivt* (utslukkende) erverv, idet den tidligere rettigheten slukkes ut helt eller delvis som følge av ervervet. Det er knyttet en del vilkår til muligheten for ekstinktivt erverv av denne typen. Vilkårene gjelder både ervervets art (for eksempel vil ikke utlegg og annet kreditorbeslag virke «ekstinktivt» i denne forstand), og til omstendighetene omkring ervervet (for eksempel må erververen være i god tro om at registerets innhold er korrekt). På samme måten kan erverv av rettighet gi grunnlag for ekstinksjon av innsigelser som utstederen av vedkommende finansielle instrument har, men som ikke er kommet til uttrykk i registeret. Dessuten kan utstederen foreta utbetalinger med frigjørende virkning i henhold til registerets opplysning om hvem som er rettighets-haver, selv om registeret viser seg ikke å stemme med de virkelige rettsforhold.

...

Registeret har for det tredje en viktig funksjon ved at registrering i registeret gir uttrykk for *oppfyllelse (gjennomføring) av avtaler* om rettigheter til eller i finansielle instrumenter. I et dokumentløst system vil oppfyllelse av avtaler om rettigheter til finansielle instrumenter ikke ha annet ytre uttrykk enn at transaksjonen registreres i registeret. Det kan riktignok fin-

nes dokumenter knyttet til selve avtaleslutningen, for eksempel sluttseddel ved kjøp av aksjer. Men avtalen gjennomføres (oppfylles) ved at transaksjonen registreres i registeret, som dermed oppdateres og deretter gir uttrykk for de nye rettsforholdene.

Registerets funksjon ved oppfyllelse av avtaler om finansielle instrumenter er på sett og vis dets viktigste funksjon i praksis. Mens spørsmål om rettsvern og ekstinksjon oppstår forholdsvis sjelden, vil registerets oppfyllelsesfunksjon gjøre seg gjeldende ved enhver overføring av rett til vpsregistrerte finansielle instrumenter.

Oppfyllelsesfunksjonen viser seg tydeligst ved kjøp og salg av finansielle instrumenter og ved annen overgang av fulle rettigheter (ved arv eller gave). Det er ikke like naturlig å betegne registrering av begrensede rettigheter som oppfyllelse av en tidligere inngått avtale. Registrering av panterettigheter har neppe noen annen funksjon enn å gi rettsvern eller å danne grunnlag for negotiabilitetsvirkninger. For utleggspant og andre tvungne rettsstiftelser, har registreringen utelukkende en rettsvernsfunksjon.»

18.2 Gjeldende rett

18.2.1 Rettsvern, negotiabilitet mv.

Verdipapirregisterloven kapittel 7 inneholder regler om rettsvirkningene av registrering i et verdipapirregister som har tillatelse etter § 3-1.

For det første omfatter rettsvirkningene av registrering i et verdipapirregister forholdet mellom flere rettighetshavere som avleder konkurrerende rettigheter fra samme avhender. Dette omtales gjerne som «dobbeltsuksesjon» i juridisk litteratur. En registrert rettighet går foran senere registrerte erverv og uregistrerte erverv, men slik at en avtaleerhverver må respektere eldre uregistrerte erverv som vedkommende kjente eller burde kjenne til, jf. verdipapirregisterloven § 7-1. Kravet om at en rettighet må være registrert i verdipapirregisteret for å få rettsvern gjelder alle typer «rettigheter», også utleggspant og konkurs. Ifølge § 7-1 tredje ledd går en eldre rettighet uten hensyn til første ledd foran en yngre rettighet, dersom den yngre rettigheten er ervervet ved arv.

Verdipapirregisteret skal fastsette regler for når en rettighet er registrert, jf. § 7-1 fjerde ledd. Reglene skal godkjennes av departementet. Det fremgår av «VPS Regelverk for registrering av finansielle instrumenter» punkt 4.8 at en rettighet er registrert når det er foretatt en automatisk sys-

temkontroll av at transaksjonen inneholder de opplysninger som er nødvendige for å foreta registreringen. I praksis skjer registreringen tilnærmet samtidig med at denne kontrollen foretas. Rettigheter som registreres via VPS' verdipapiroppgjørssystem (VPO), anses som registrert allerede ved oppstarten av oppgjøret.

For det andre omfatter rettsvirkningene av registrering i verdipapirregisterloven kapittel 7 erververs rettsstilling i forhold til avhenders hjemmelsmann. Dette omtales gjerne som «hjemmelskonflikten» i juridisk litteratur. Når en rettighet som er ervervet ved avtale er registrert i et verdipapirregister, kan det ikke gjøres gjeldende mot en avtaleerhverver at avhenderens rett ikke var i samsvar med registerets innhold, jf. verdipapirregisterloven § 7-2. Dette gjelder ikke dersom erververen var eller burde ha vært kjent med avhenderens manglende rett da rettigheten ble registrert. Det innebærer at hvis en avtaleerhverver som er i aktsom god tro har fått rettsvern, ekstingverer (utsletter) vedkommende innsigelse fra avhenderens hjemmelsmann.

Videre regulerer verdipapirregisterloven § 7-3 hvilke innsigelser utstederen av det finansielle instrumentet kan gjøre gjeldende mot erververen. Hovedregelen er at en avtaleerhverver som i aktsom god tro har fått rettsvern til andre finansielle instrumenter enn aksjer og egenkapitalbevis, ekstingverer (utsletter) utstederens innsigelser. Dette gjelder ikke innsigelser som nevnt i gjeldsbrevloven § 16 og § 17, det vil si forfalskning, underskrift uten fullmakt med videre.

Verdipapirregisterloven § 7-4 inneholder videre regler om frigjørende betaling. En debitor som er i aktsom god tro, kan betale med frigjørende virkning til den som ifølge registeret er berettiget til å motta betaling på forfallstidspunktet, selv om mottakeren ikke hadde rett til å ta imot betaling.

Felles for disse bestemmelsene, er at beskyttelse oppnås ved «registrering» i verdipapirregisteret. Det betyr at registrering i verdipapirregisteret er rettsvernsakten.

Verdipapirregisterloven § 7-5 inneholder en særregel om hvordan rettigheter til finansielle instrumenter registrert på en forvalterkonto i et verdipapirregister får rettsvern. Rettsvirkninger etter § 7-1 og § 7-2 inntreer når forvalteren får melding om disposisjonen. Det vil si at rettsvernsakten er melding til forvalteren. Rettsvirkninger etter § 7-5 inntreer bare dersom forvalteren er godkjent av Finanstilsynet etter verdipapirregisterloven § 6-3 første ledd. Rettsvernsakten er i disse tilfellene melding til forvalteren.

Verdipapirregisterloven § 2-2 annet ledd stenger for innføring av et finansielt instrument dersom det allerede er utstedt et dokument som representerer det finansielle instrumentet på en måte som kan komme i strid med det som følger av verdipapirregisterloven. De kan likevel innføres dersom det sikres at dokumentet ikke kan komme i omsetning, eksempelvis ved at det makuleres eller legges i sikkert depot.

Videre følger det av verdipapirregisterloven § 2-2 tredje ledd at finansielle instrumenter ikke kan føres inn i et verdipapirregister med rettsvirkninger etter verdipapirregisterloven «*dersom det finansielle instrumentet allerede er innført i et annet norsk verdipapirregister, eller i et utenlandsk register med rettsvirkninger som kan komme i strid med denne loven*». Bestemmelsen viser til «innføring etter første ledd», og gjelder ikke aksjer og tegningsrettigheter i norske allmennaksjeselskaper og norske ihendehaverobligasjoner. Dette synes å ha sammenheng med allmennaksjeloven § 4-10, som fastsetter at «et annet norsk verdipapirregister kan, etter forskrift gitt av Kongen, opprette et delregister som føres inn i aksjeeierregisteret på vegne av aksjeeier». Innføring i strid med verdipapirregisterloven § 2-2 tredje ledd er uten rettsvirkninger som nevnt i verdipapirregisterloven kapittel 7, det vil si at den ikke gir rettsvernsvirkninger. Bestemmelsen tar sikte på å hindre regelkonflikter som følge av registrering i flere registre.

I tillegg til reglene i verdipapirregisterloven, inneholder også andre lover bestemmelser knyttet til rettsvern for finansielle instrumenter registrert i et verdipapirregister.

I allmennaksjeloven § 4-13 første ledd er det fastsatt at «*Om rettsvirkninger av registrering i et verdipapirregister gjelder reglene i verdipapirregisterloven §§ 7-1, 7-2 og 7-4*». Det betyr at reglene i verdipapirregisterloven om henholdsvis kolliderende rettigheter, mangler ved avhenderens rett og frigjørende betaling gjelder for aksjer i allmennaksjeselskaper. Videre fremgår det i allmennaksjeloven § 4-15a at pant i aksjer i allmennaksjeselskaper får rettsvern etter reglene i verdipapirregisterloven.

Finansforetaksloven § 10-15 regulerer overdragelse og pantsettelse av egenkapitalbevis. Ifølge finansforetaksloven § 10-15 første ledd gjelder allmennaksjeloven §§ 4-12 til 4-14 tilsvarende for overdragelse av eierskap og tegningsretter til egenkapitalbevis. Etter finansforetaksloven § 10-15 tredje ledd gjelder allmennaksjeloven § 4-15a tilsvarende for pantsettelse av egenkapitalbevis.

Ifølge panteloven § 4-1 tredje ledd kan finansielle instrumenter registrert i verdipapirregister pantsettes ved registrering i verdipapirregisteret. Utleggspant i finansielle instrumenter som er registrert i et verdipapirregister oppnår rettsvern ved registrering i verdipapirregisteret, jf. panteloven § 5-7 syvende ledd.

Bostyreren i et konkursbo skal sørge for at melding om at konkurs er åpnet i skyldnerens bo registreres i et verdipapirregister, dersom det er registrert rettigheter der som bostyreren mener er omfattet av boets beslagsrett, jf. konkursloven § 79 fjerde ledd nr. 2. Vedtak om åpning av offentlig administrasjon av finansforetak skal også registreres i et verdipapirregister, jf. finansforetaksloven § 21-11 tredje ledd.

For sammenhengens skyld nevnes også at aksjeloven § 4-13 inneholder legitimasjons- og rettsvernsregler ved eierskifte mv. for aksjer som ikke er innført i et verdipapirregister. Avtalepant i aksjer får rettsvern ved melding til selskapet, jf. aksjeloven § 4-8. Det vil si at rettsvernsakten er melding til utstederen. Ifølge aksjeloven § 4-4 kan det bestemmes i vedtektene at selskapets aksjer skal registreres i et verdipapirregister. I så fall gjelder reglene i allmennaksjeloven om slik registrering, herunder § 4-10 om forvalterregistrering.

Når det gjelder finansielle instrumenter som ikke er innført i et norsk verdipapirregister, men som er registrert hos en norsk forvalter, redegjorde Forvalterregistreringslovutvalget slik for gjeldende rett i NOU 2005: 13 kapittel 12.2.3:

«Ettersom det ikke foreligger lovregler om rettsvern for rettigheter til finansielle instrumenter registrert hos en forvalter, må spørsmålet løses ut fra ulovfestet rett. Etter *utvalgets* oppfatning er det nærliggende å legge den samme løsningen til grunn ved overføringer av forvalterregistrerte instrumenter som ved overdragelse av negotiable dokumenter som ligger i depot hos tredjemann. Det følger av ulovfestet rett at overdragelse av instrumentene får rettsvern ved at depositaren får melding om transaksjonen. Ved pantsettelse av slike dokumenter er løsningen lovregulert, jf. panteloven § 4-1 første ledd som viser til panteloven § 3-2 tredje ledd. Etter det *utvalget* er kjent med er det på grunn av rettsusikkerheten en begrenset praksis med pantsettelser og overdragelser i sikringsøyemed av utenlandske finansielle instrumenter som er registrert hos norske forvaltere. I den grad dette likevel forekommer, har *utvalget* inntrykk av at notifi-

kasjonsinstituttet (melding til depositar) legges til grunn som rettsvernsregel.»

18.3 Forordningen mv.

Verdipapirsentralforordningen inneholder ikke regler om rettsvern eller andre rettsvirkninger av registrering i et verdipapirregister. I avsnitt 57 i fortalen til forordningen heter det:

«I lys av det økende omfanget av innehav og overføring av verdipapirer over landegrensene, som denne forordning fremmer, er det ytterst nødvendig og viktig å fastsette klare regler for hvilken lovgivning som får anvendelse på eiendomsrettslige aspekter i forbindelse med verdipapirer på kontoer som forvaltes av verdipapirsentraler. Dette er imidlertid et horisontalt spørsmål som ikke omfattes av denne forordnings virkeområde, og som kan behandles i framtidige unionsregelverksakter».

EU-kommisjonen har tidligere hatt flere konsultasjoner om utkast til «Securities Law Legislation», der en rekke problemstillinger som gjelder grensekryssende handel med finansielle instrumenter er tatt opp.

Videre hadde EU-kommisjonen i perioden 7. april til 30. juni 2017 en konsultasjon om «*conflict of laws rules for third party effects of transactions in securities and claims*». Konsultasjonen endte ikke i et formelt forslag til rettsakt om lovvalg for handel med finansielle instrumenter, men i en meddelelse fra Kommisjonen til Europaparlamentet, Rådet og Det europeiske økonomiske og sosiale utvalg og regionsutvalget 12. mars 2018 om «*hvilken lovgivning der finder anvendelse med hensyn til de formuereilig virkninger af værdipapirtransaksjoner*» (dansk oversettelse).

18.4 Reguleringen i andre land

18.4.1 Sverige

Ifølge lag 1998:1479 om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (kontoföringslagen) 6. kapittel 1 § anses den som er registrert som eier på «avstänningskonto» å ha rett til å forføye over det finansielle instrumentet. «Avstänningskonto» ser ut til å tilsvare det som i norsk rett omtales som verdipapirkonto.

En erverver får rettsvern overfor konkurrerende rettsstiftelser og kreditorbeslag fra tids-

punktet for registreringen av overdragelsen på avhenders konto. Unntak gjelder dersom erververen eller pantaveren ikke var i aktsom god tro. Også erverv som har skjedd ved arv og skifte med videre, må registreres for å få vern overfor senere erververe (kontoföringslagen 6. kapittel 3 §).

Den svenske reguleringen av hjemmelskonflikter tilsvarer den norske (kontoföringslagen 6. kapittel 4 §).

Når det gjelder hvilke innsigelser en utsteder av låneinstrumenter beholder overfor en erverver som er i god tro, viser kontoföringslagen 6. kapittel 5 § til lagen om skuldbrev. Registrering i verdipapirregisteret trer i stedet for besittelse av eller anmerkning på «skuldbrevet».

Når det gjelder låneinstrumenter, kan en debitor som er i god tro betale med frigjørende virkning til den som på forfallsdagen er oppført som eier i registeret, jf. kontoföringslagen 6. kapittel 6 §.

For forvalterregistrerte finansielle instrumenter, gir underretning til forvalteren om overdragelse eller pantsettelse samme rettsvirkning som registrering i et «avstänningsregister», jf. kontoföringslagen 3. kapittel 10 §. Ved forvalterregistrerte finansielle instrumenter er det derfor ikke registreringstidspunktet som er avgjørende for rettsvirkningene overfor tredjemann. Eierskap til finansielle instrumenter, pantsettelse og utlegg fremgår derfor bare av forvalterens register. I den svenske lovproposisjonen om verdipapirsentralforordningen (Prop. 2015/16:10) fremgår på side 156 at bestemmelsene om rettsvern ved forvalterregistrering ikke gjelder der forvalteren selv fører et avstänningsregister. Reglene gjelder med andre ord ikke dersom forvalteren selv er en verdipapirsentral.

Etter kontoföringslagen 4 kapittel 3 § kan en verdipapirsentral registrere låneinstrumenter og andre svenske eller utenlandske finansielle instrumenter i et «avstänningsregister» for utstederen. Ifølge kontoföringslagen 4 kapittel 4 § skjer registrering som nevnt etter avtale mellom verdipapirsentralen og utstederen. Hvis de finansielle instrumentene er utstedt i et annet land enn Sverige, kan slik registrering også skje etter avtale mellom verdipapirsentralen og en utenlandsk verdipapirsentral, hvis de finansielle instrumentene er skilt ut for et slikt formål. Det er i bestemmelsen presisert at indirekte linker (forbindelser) som definert i verdipapirsentralforordningen artikkel 2(1) nr. 32 skal likestilles med nevnte avtaler.

For sammenhengens skyld nevnes også at svensk rett inneholder en lovvalgsregel i Lag

(1991:980) om handel med finansielle instrumenter 5. kapittel 3 §, som lyder:

«3 § Vid overlåtelse, pantsætning eller annat forfølgende over finansielle instrumenter for hvilke aktiebrev, skuldebrev eller annan motsvarande skriftlig handling inte har utfärdats eller, där en sådan handling har utfärdats, det genom förvaring eller på liknande sätt har säkerställts att handlingen inte kommer i omlopp skall, när förvärvarens rätt till de finansiella instrumenten har registrerats enligt lag, lagen i det land där registret förs tillämpas beträffande rättsverkningarna i förhållande till andra än parterna. Lag (1999:1311).»

Når det gjelder spørsmålet om reglene om rettsvern mv. måtte endres som følge av verdipapirsentralforordningen, har det svenske Finansdepartementet i Prop. 2015/16:10 (side 156 flg.) vist til at forordningen ikke regulerer rettsvirkningene av registrering hos et verdipapirregister, og at medlemsstatene selv kan regulere de privatretslige rettsvirkningene av registrering. Dette gjelder både registrering på høyeste nivå etter forordningen og på lavere nivåer. Forordningen gir ifølge det svenske Finansdepartementet ikke noen foranledning til å endre reglene i kontoföringslagen 6. kapittel om rettsvirkninger av registrering. Reglene i kontoföringslagen om rettsvirkninger av registrering ble derfor videreført uten realitetsendringer. Det ble imidlertid fastsatt en ny definisjon i kontoföringslagen, som innebærer at bare verdipapirsentraler med konsekvens fra den svenske Finansinspektionen kan føre avstämningregister, jf. blant annet proposisjonen kapittel 7.1 og 7.2. Avstämningregister består av avstämingskontoer som legges opp for eiere av finansielle instrumenter som registreres etter kontoföringslagen, jf. kontoföringslagen 4. kapittel 1 §.

18.4.2 Danmark

Etter at arbeidsgruppen avga sin rapport, har lov om kapitalmarkeder (650 af 08/06/2017) blitt vedtatt i Danmark. Lovens kapittel 34 inneholder regler om «registrering af rettigheder over fondsaktiver i en værdipapircentral (CSD)». Reglene viderefører i hovedsak regler om rettsvern som tidligere stod i den danske loven om værdipapirhandel m.v. § 66 flg.

Ifølge lov om kapitalmarkeder § 184 skal registrering i en verdipapirsentral fortsatt gi beskyttelse mot konkurrerende avtaleerhververe og avhen-

ders kreditorer. For at et avtaleervert eller en kreditorforfølgning skal kunne fortrenge en uregistrert rettighet, må denne selv være registrert, og erververen må være i aktsom god tro. Rettsvirkningene av registrering regnes fra tidspunktet for endelig registrering i verdipapirsentralen. Kontoførere skal straks rapportere mottatte meldinger om registrering til verdipapirregisteret.

Hvis en kontofører er i tvil om faktiske eller rettslige forhold av betydning for registreringen, eller hvis noen gjør gjeldende at registrering vil krenke deres rettigheter, skal det «foretage indrapportering til foreløpig registrering», jf. § 185. Verdipapirsentralen treffer beslutning om hvordan den endelige registreringen skal skje.

Når en avtale om rettigheter knyttet til finansielle instrumenter er endelig registrert i en verdipapirsentral, kan en godtroende erverver ikke møtes med innsigelser om at avtalen er ugyldig, jf. § 186. Unntak gjelder for innsigelser om dokumentfalsk, at utstedelsen er rettsstridig fremkalt ved vold eller trusler om vold og at utstederen var umyndig ved utstedelsen.

Endelig registrering i en verdipapirsentral er «uanset § 15 i lov om gældsbreve» den relevante sikringsakten for finansielle instrumenter som tilsvarende omsetningsgjeldsbrev, jf. § 187.

§ 188 inneholder en bestemmelse om betalingsforbehold. Der fremgår det at en selger som er kontofører, kan gjøre kjøperens «adkomst» betinget av at kjøpesummen betales innen en nærmere fastsatt frist.

18.5 Høringsforslaget

18.5.1 Alternative løsninger – regulering av foretak som kun tilbyr registrering av finansielle instrumenter?

Arbeidsgruppen har i rapporten punkt 8.1.2.2, som gjelder konsesjonsplikt for verdipapirregistre, vurdert om norsk rett fortsatt bør regulere foretak som kun tilbyr registrering av finansielle instrumenter uten å drive et verdipapiroppgjørssystem:

«Arbeidsgruppen har drøftet om norsk rett fortsatt bør regulere foretak som driver virksomhet som definert i gjeldende verdipapirregisterloven §§ 1-3 og 3-1, det vil si registrering av finansielle instrumenter med rettsvernsvirkninger, uten å drive et verdipapiroppgjørssystem. Disse foretakene er ikke å anse som verdipapirregistre etter CSDR, og det er derfor mulig å videreføre gjeldende norsk regulering

av dem. Etter arbeidsgruppens forslag ... vil registreringer i verdipapirregistre med norsk tillatelse etter CSDR ha tilsvarende rettsvirkninger som de som følger av verdipapirregisterloven kapittel 7. Dette innebærer at verdipapirregistre med norsk tillatelse fortsatt vil være å anse som rettsvernsregistre. Arbeidsgruppen viser videre til at det bare er verdipapirregistre med tillatelse etter CSDR som kan benyttes til registrering av omsettelige verdipapirer som handles på markedsplass eller som benyttes til finansiell sikkerhetsstillelse, jf. CSDR artikkel 3 nr. 2 og drøftelsen i kapittel ... Hensyntatt dette, samt at det av hensyn til utstedere og investorer, fortsatt vil være nødvendig å oppstille omfattende krav til et slikt registreres kapital, organisering, IKT-systemer mv, er det usikkert om det vil være interesse for å etablere rettsvernsregistre som ikke kan være operatør av et verdipapiroppgjørssystem. Arbeidsgruppen har derfor ikke foreslått slik regulering. Arbeidsgruppen har her merket seg at Verdipapirsentralen ASA, selv om lovverket åpner for etablering av flere verdipapirregistre, hele tiden har vært alene om å drive virksomhet som verdipapirregister etter verdipapirregisterloven.»

18.5.2 Melding til utsteder som rettsvernsakt i stedet for registrering i en verdipapirsentral?

Videre har arbeidsgruppen i kapittelet om rettsvern i rapporten punkt 12.5.2 under overskriften «Alternative løsninger» uttalt:

«Ettersom nåværende registreringsplikt for allmennaksjeselskaper foreslås opphevet, har arbeidsgruppen for ordens skyld vurdert om det bør innføres regler om rettsvern som gjelder uavhengig av hvor de finansielle instrumentene er registrert. Rettsvernsreglene vil i tilfelle også gjelde for norske finansielle instrumenter som innføres i et utenlandsk verdipapirregister eller som ikke registreres. En slik løsning kunne eksempelvis ha tilsvart det som gjelder for aksjer etter aksjeloven § 4-8. Der fremgår det at avtalepart i aksjer får rettsvern ved at selskapet får melding om pantsettelsen. I så fall ville rettsvern for avtalepart, utlegg, konkurs mv. i finansielle instrumenter ha fått rettsvern ved melding til utsteder. Arbeidsgruppen antar at de fleste rettighetshavere vil foretrekke at rettsvernsakten, der det er mulig, er knyttet til registrering i et

verdipapirregister. En norsk rettsvernsregel som gjelder uavhengig av hvor det finansielle instrumentet er innført vil dessuten kunne begrense hvilke verdipapirregistre utsteder kan velge, ettersom det er risiko for regelkonflikt med det andre registerets regler. Arbeidsgruppen har derfor ikke foreslått slike regler.»

18.5.3 Videreføring av gjeldende ordning med enkelte endringer

18.5.3.1 Innledning

Arbeidsgruppen har i sin rapport punkt 12.5.1 under overskriften «Generelt» uttalt:

«Det fremgår av arbeidsgruppens mandat at den skal vurdere hvordan gjeldende norske rettsvernsregler kan videreføres ved en gjennomføring av CSDR i norsk rett, og foreslå de nødvendige bestemmelser for å sikre dette. CSDR inneholder ikke regler om rettsvern eller andre rettsvirkninger av registrering. Etter arbeidsgruppens vurdering er forordningen ikke til hinder for at bestemmelsene om rettsvern mv. i verdipapirregisterloven kapittel 7 kan videreføres. Arbeidsgruppen har merket seg at svenske og danske myndigheter synes å ha samme vurdering, ...

Arbeidsgruppen foreslår å videreføre hovedtrekkene i gjeldende rettsvernsregler, men slik at det foretas noen justeringer i forhold til enkelte av bestemmelsene i gjeldende verdipapirregisterlov kapittel 7. ...

I likhet med det som følger av gjeldende rett, mener arbeidsgruppen at rettsvernsreglene bør gjelde for alle finansielle instrumenter som er innført i et norsk verdipapirregister, det vil si der verdipapirregisteret er «utsteder-CSD», uavhengig av om de finansielle instrumentene er norske eller utenlandske. Det er gjort unntak for reglene om utsteters innsigelser, jf. kapittel ..., som etter forslaget bare skal gjelde gjeldsinstrumenter utstedt etter norsk rett.

Arbeidsgruppen gjør for ordens skyld oppmerksom på at den har foreslått endringer i verdipapirregisterloven § 2-1 og i allmennaksjeloven § 4-4. Utstedere av aksjer og tegningsretter i norske allmennaksjeselskaper og av norske ihendehaverobligasjoner kan derfor velge å innføre de finansielle instrumentene i verdipapirregistre i andre EØS-stater, jf. nærmere omtale av dette i kapittel ... Når gjeldende registreringsplikt i et norsk verdipapirregister

er foreslått opphevet, kan det føre til at flere norske utstedere, herunder enkelte allmennaksjeselskaper, vil velge å bruke et utenlandsk verdipapirregister. Reglene om rettsvern mv. i lovforslaget kapittel 6 vil, i likhet med det som følger av gjeldende rett, bare gjelde ved registrering i et verdipapirregister med tillatelse fra norske myndigheter.»

18.5.3.2 Dobbeltsuksesjon og hjemmelskonflikter

Når det gjelder dobbeltsuksesjon og hjemmelskonflikter, har arbeidsgruppen foreslått følgende i rapporten punkt 12.5.3:

«At rettsvern for rettigheter til finansielle instrumenter som er registrert i et verdipapirregister oppnås ved registrering i registeret, er en ordning som etter arbeidsgruppens oppfatning er velfungerende og godt innarbeidet i norsk rett.... Arbeidsgruppen foreslår derfor å videreføre gjeldende regler i verdipapirregisterloven §§ 7-1 og 7-2, slik at registrering i et verdipapirregister vil gi beskyttelse mot avhenders hjemmelsmenn, samt mot konkurrerende rettigheter og kreditorfølging hos avhender som i dag.»

18.5.3.3 Utstederens innsigelser

I rapporten punkt 12.5.5 har arbeidsgruppen foreslått følgende om regulering av utsteders innsigelser:

«Det følger av verdipapirregisterloven § 7-3 at når en rettighet som er ervervet ved avtale er registrert, kan ikke utstederen av det finansielle instrumentet gjøre gjeldende innsigelser som nevnt i gjeldsbrevloven § 15 mot erververen. Dette er blant annet innsigelser om at det foreligger svake ugyldighetsgrunner etter avtaleloven, at gjeldsbrevet er utgitt uten utstederens vilje etter at vedkommende skrev under på det, eller at gjeldsbrevet er bortfalt eller endret. Likeledes gjelder det innsigelser om at utsteder ikke har fått det avtalte vederlaget eller at gjeldsbrevet er innfridd. Innsigelsen kan likevel gjøres gjeldende dersom erververen ikke var i aktsom god tro da rettigheten ble registrert.

Videre avskjæres utsteders adgang til å bruke et krav på avhenderen til motregning overfor erververen, jf. gjeldsbrevloven § 18. Motregning kan likevel skje dersom erververen både var kjent med motkravet og med at

skyldner ville lide tap om avhendelsen skulle stenge for slik motregning.

Utsteder kan i alle tilfeller gjøre gjeldende innsigelser som nevnt i gjeldsbrevloven §§ 16 og 17. Dette er innsigelser om at vedkommende har betalt rente mv. som forfalt før det finansielle instrumentet ble avhendt, og innsigelser om falsk, forfalskning, grov tvang, umyndighet, mortifikasjon mv.

Arbeidsgruppen mener at gjeldsbrevlovens bestemmelser om avskjæring av utsteders innsigelser fortsatt bør få anvendelse på norske gjeldsinstrumenter innført i et verdipapirregister. Med gjeldsinstrumenter forstås finansielle instrumenter som ville vært omfattet av gjeldsbrevloven § 11 dersom fordringen var knyttet til et dokument. Dermed er reglene for avskjæring av utsteders innsigelser like, uavhengig av om gjeldsinstrumentet er registrert i et verdipapirregister eller ikke. Arbeidsgruppen nevner for ordens skyld at det antas lite praktisk at andre gjeldsinstrumenter enn ihendehaverobligasjoner, herunder sertifikater, registreres i et verdipapirregister. Dessuten er flere av de innsigelser som er regnet opp i gjeldsbrevloven §§ 15-18 lite praktiske for registrerte finansielle instrumenter, eksempelvis innsigelser om umyndighet. En innsigelse kan være begrenset til deler av en utstedelse (ISIN), eksempelvis dersom datakriminalitet medfører at det utstedes flere obligasjoner enn det som følger av låneavtalen. Det kan i disse tilfelle fremstå som tilfeldig hvilke av annenhåndserververne av det finansielle instrumentet som blir rammet. I en del av disse tilfellene vil verdipapirregisteret være erstatningsansvarlig.

Verdipapirregisterloven § 7-3 er imidlertid ikke begrenset til gjeldsinstrumenter, men gjelder alle andre finansielle instrumenter enn aksjer og egenkapitalbevis. Den omfatter dermed eksempelvis registrerte derivater og verdipapirfundsandeler. Reguleringen av disse finansielle instrumentene inneholder, i motsetning til aksjelovene og gjeldsbrevloven, ikke eksplisitte bestemmelser om avskjæring av utsteders innsigelser. Selv om prinsippene i gjeldsbrevloven i mange tilfeller vil passe også for andre finansielle instrumenter enn gjeldsinstrumenter, kan det tenkes tilfeller der reguleringen av det aktuelle finansielle instrumentet vil gi et annet resultat enn det som følger av verdipapirregisterloven § 7-3. Det er heller ikke gitt at behandlingen av utstedere av finansielle instrumenter bør avhenge av om de finansielle instrumentene er registrert på en

konto i et norsk verdipapirregister eller ikke. Arbeidsgruppen har for øvrig merket seg at de tilsvarende bestemmelsene etter svensk og dansk rett er begrenset til gjeldsinstrumenter.

Ordlyden i verdipapirregisterloven § 7-3 trekker i retning av at bestemmelsen også gjelder for utenlandske finansielle instrumentene. Arbeidsgruppen legger til grunn at spørsmålet om hvilke innsigelser utsteder kan gjøre gjeldende mot en erverver i utgangspunktet reguleres av hjemlandets rett. Det kan derfor ikke sees å være behov for å regulere dette i norsk rett. Norsk særregulering av dette spørsmålet kan dessuten gi opphav til regelverkskonflikter og vil i tilfelle avskjære enkelte utenlandske utstedere fra å benytte norske verdipapirregistre. Det vises til arbeidsgruppens lovforslag § 2-2 første ledd.

Arbeidsgruppen anbefaler, i lys av ovennevnte, at reguleringen av utsteders innsigelser begrenses til å gjelde gjeldsinstrumenter utstedt etter norsk rett. Det vises til arbeidsgruppens lovforslag § 6-5.»

18.5.3.4 Frigjørende betaling

Når det gjelder frigjørende betaling, har arbeidsgruppen foreslått følgende i rapporten punkt 12.5.4:

«Det følger av verdipapirregisterloven § 7-4 at utbetaling fra en skyldner til den som etter registeret er berettiget til å ta imot betaling på forfalltidspunktet i henhold til registerets innhold er frigjørende for skyldneren selv om motakeren ikke hadde rett til å ta imot betaling. Forutsetningen er at skyldneren var i aktsom god tro på tidspunktet for utbetalingen. Dette omtales ofte som «kvitteringslegitimasjon».

Allmennaksjeloven § 4-13 annet ledd inneholder særregulering av andre utdelinger enn utbytte. Disse er kun frigjørende i forhold til senere godtroende erververe dersom de er registrert på aksjeeierens konto i verdipapirregisteret. Bestemmelsen gjelder typisk utbetalinger i forbindelse med kapitalnedsettelse, fusjon, fisjon og likvidasjon.

Verdipapirregisterloven § 7-4 gjelder alle typer finansielle instrumenter, og alle utbetalinger. Det samme gjelder den danske verdipapirhandelsoven § 71, som derimot gjør unntak for tilfeller av falsk eller «voldelig tvang». Det ser imidlertid ikke ut til at den danske kapitalmarkedsloven, som bl.a. skal gjennomføre CSDR, vil inneholde regler om frigjørende betaling. I

svensk rett er bestemmelsen om frigjørende betaling begrenset til å gjelde låneinstrumenter.

Arbeidsgruppen legger til grunn at det fortsatt er behov for en vid bestemmelse om frigjørende betaling. Det er vanlig at utstederne forestår utbetalinger av blant annet renter og utbytte gjennom verdipapirregisteret, selv om dette ikke er obligatorisk. Normalt vil det være kontohaver som er berettiget til å motta betalingen, enten fordi vedkommende selv eier av de finansielle instrumentene eller fordi kontohaver er forvalter for reell eier. Det kan imidlertid tenkes unntak. Det vises blant annet til panteloven § 1-6, som fastsetter at den som har pant i finansielle instrumenter registrert i et verdipapirregister kan kreve å motta renter, utbytte og avdrag som forfaller mens panteretten består. Det at utsteder kan betale til den som etter registeret er berettiget, slik at den som etter det underliggende rettsforholdet skal motta utbetalingen må påse at dette fremgår av verdipapirregisteret, anses å gi en effektiv løsning. Det vises her til at det kan være et svært stort antall eiere som er berettiget til utbetaling. Det kan derfor være vanskelig for utsteder å sikre at utbetaling skjer til rett person/foretak hvis ikke den som etter registeret fremstår som berettiget også er legitimert til å motta betaling med frigjørende virkning for utsteder. Reglene om frigjørende betaling foreslås derfor videreført.

Arbeidsgruppen mener imidlertid at lovteksten bør presiseres for å klargjøre at andre tidspunkt enn forfalltidspunktet kan være avgjørende for hvem som er berettiget til å motta betaling. Eksempelvis er det normalt den som er aksjeeier på tidspunktet for utbyttebeslutningen, jf. allmennaksjeloven § 8-3, som er berettiget til utbyttet. Det er imidlertid vanlig at utbyttet utbetales på et senere tidspunkt. Utbetalingen skjer da til den som fremstod som berettiget på beslutningstidspunktet («record date»). Dersom utsteder ved en feil betaler til den som senere har ervervet de finansielle instrumentene, vil ikke utbetalingen ha frigjørende virkning for utsteder. En mer praktisk situasjon er imidlertid at forsinket oppgjør av en handel medfører at det er avhender som fremstår som berettiget til utbyttebetalingen på record date selv om erverver har kjøpt aksjene med utbytterettigheter. I disse tilfellene kan ikke erverver kreve at utsteder betaler utbyttet på nytt. Dette vil normalt korrigeres ved at det forestås et etteroppgjør av utbyttet direkte mellom erverver og avhender.

Arbeidsgruppen har fått opplyst at utenlandsk rett i noen få tilfeller utpeker som berettiget en annen enn den som fremgår av registret. Dersom en slik situasjon skulle oppstå, vil skyldneren i utgangspunktet sies å «*være eller burde være kjent med betalingsmottakerens manglende rett da utbetalingen fant sted*». Utstederen vil i tilfelle, dersom vedkommende likevel velger å betale til de som etter registeret fremstår som berettiget, risikere å måtte betale på nytt til den som etter hjemlandets rett skal motta betalingen.»

18.5.3.5 Rettsvern for forvalterregistrerte finansielle instrumenter

Når det gjelder rettsvern for finansielle instrumenter som er registrert på en forvalterkonto, har arbeidsgruppen foreslått følgende i rapporten punkt 12.5.6:

«Verdipapirregisterloven § 7-5 fastsetter at disposisjoner over finansielle instrumenter registrert på forvalterkonto i et verdipapirregister med norsk tillatelse får rettsvirkninger som nevnt i § 7-1 (kolliderende rettigheter) og 7-2 (mangler ved avhenderens rett) når forvalteren får melding om disposisjonen. ...

Etter sin ordlyd gjelder bestemmelsen for samtlige godkjente forvaltere av forvalterkontor i et norsk verdipapirregister, det vil si både norske og utenlandske foretak. Utenlandske forvaltere fører imidlertid normalt sine underregistre i hjemlandet. Rettsvernsreglene i landet der underregistrene føres, herunder rettsvernsakten, kan avvike fra de norske. Det er derfor risiko for at verdipapirregisterloven § 7-5, tolket etter sin ordlyd, gir regelverkskonflikter. Det er ikke klare lovvalgsregler på området, men arbeidsgruppen ser det som mest sannsynlig at den internasjonale privatretten vil vise til hjemlandets rettsvernsregler som følge av den såkalte PRIMA-regelen. Denne regelen ligger blant annet til grunn for lovvalgsregelen i lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 9, som igjen bygger på direktiv 2002/47/EF artikkel 9. Finanstilsynet har, som følge av dette, ikke pålagt utenlandske forvaltere å fastsette regler som nevnt i verdipapirregisterloven § 6-3 sjette ledd.

Arbeidsgruppen anbefaler derfor at det foretas endringer i forhold til gjeldende verdipapirregisterlov § 7-5 for å klargjøre at reglene om rettsvirkningene av meldinger til forvalter bare gjelder forvaltere med hovedsete i Norge.

Slik det fremgår av kapittel ... foreslår arbeidsgruppen at innehavere av forvalterkontor i norske verdipapirregistre ikke lenger skal godkjennes av Finanstilsynet. Ordlyden er endret for å reflektere dette. Det vises til arbeidsgruppes lovforslag § 3-5.

Arbeidsgruppen anser spørsmålet om hvordan rettsvern oppnås for forvalterregistrerte finansielle instrumenter som en del av forvalterreguleringen. Bestemmelsen er derfor foreslått flyttet fra rettsvernskapitlet til lovforslagets kapittel 3 om blant annet forvalterregistrering.»

18.5.3.6 Særregler for utenlandske finansielle instrumenter der den norske verdipapirsentralen er utsteder-CSD

I arbeidsgruppens rapport punkt 12.5.7 fremgår følgende:

«... [A]rbeidsgruppen [mener] at reglene om håndtering av kolliderende rettigheter, jf. lovforslaget § 6-3, samt om mangler ved avhenders rett, jf. lovforslaget § 6-4 også bør gjelde utenlandske finansielle instrumenter. Det samme gjelder reglene om frigjørende betaling.

Det bør imidlertid unngås at finansielle instrumenter registrert i et norsk verdipapirregister samtidig er underlagt rettsregler som kan komme i strid med de norske rettsvernsreglene. Dette anses nødvendig selv om arbeidsgruppen antar at risikoen for regelverkskonflikt reduseres ved at bestemmelsene om utsteders innsigelser, jf. lovutkastet § 6-5, er foreslått begrenset til *norske* gjeldsinstrumenter.

Gjeldende verdipapirregisterlov § 2-2 annet ledd begrenser adgangen til å innføre finansielle instrumenter der det kan oppstå konflikt med de norske rettsvernsreglene. Etter sin ordlyd regulerer bestemmelsen bare tilfeller der det allerede er utstedt et *dokument* som representerer det finansielle instrumentet. Denne problemstillingen drøftes nærmere i kapittel Arbeidsgruppen mener imidlertid det bør presiseres at bestemmelsen også omfatter tilfeller der et finansielt instrument innføres direkte i det norske verdipapirregisteret, uten forutgående utstedelse av et dokument. Arbeidsgruppen har derfor i lovforslaget § 2-2 første ledd foreslått en generell bestemmelse om at finansielle instrumenter ikke kan innføres i et verdipapirregister dersom de har rettsvirkninger som kan komme i strid med det som følger av denne loven.

Ved risiko for regelverkskonflikt, må verdipapirregisteret treffe hensiktsmessige tiltak. Hvis slike tiltak ikke vil være tilstrekkelige til å unngå mulig regelverkskonflikt, kan ikke verdipapirregisteret innføre de finansielle instrumentene med rettsvernsvirkninger, det vil si i rettsvernsregisteret. Registreringen må i tilfelle skje som tilknyttet virksomhet.

Arbeidsgruppen legger til grunn at bestemmelsen foreslått i lovutkastet § 2-2 første ledd i praksis bare vil være relevant for utenlandske finansielle instrumenter. Dette er likevel ikke foreslått presisert i lovteksten, i tilfelle lignende problemstilling skulle oppstå for norske finansielle instrumenter. ...»

18.5.3.7 Særskilt om finansielle instrumenter som er sekundærinnført i en norsk verdipapirsentral

Arbeidsgruppens rapport punkt 12.5.9 inneholder slik vurdering av spørsmålet om rettsvern for finansielle instrumenter som er sekundærinnført i et norsk verdipapirregister:

«Et norsk verdipapirregister kan, ved å opprette link til et annet verdipapirregister, registrere finansielle instrumenter som er innført i sistnevnte verdipapirregister (sekundærinnføring). De finansielle instrumentene vil stå på det norske verdipapirregisterets forvalterkonto (omnibuskonto) hos det utenlandske verdipapirregisteret. Dette blir en variant av forvalterregistrering. Det norske verdipapirregisteret vil i disse tilfellene føre et underregister, i motsetning til ved kontoføring på høyeste nivå etter forordningen (kjerne-tjenesten sentral kontoføring). Registrering av finansielle instrumenter gjennom link blir tilknyttet virksomhet for det norske verdipapirregisteret, jf. også del B nr. 3 i vedlegget til CSDR. CSDRs regler om linker er nærmere beskrevet i kapittel

Det norske verdipapirregisteret kan også opprette forbindelse til registre som ikke er verdipapirregistre etter CSDR. Eksempelvis er det i mange land vanlig at andelseierregistrene til verdipapirfond føres av såkalte «transfer agents», der verdipapirregistrene kan innføres i andelseierregistrene på lik linje med tradisjonelle forvaltere.

Arbeidsgruppen har drøftet om rettsvernsvirkningene etter verdipapirregisterloven kapittel 7 kan og bør omfatte finansielle instrumenter som er sekundærinnført i et norsk

verdipapirregister. Etter arbeidsgruppens vurdering er det en fordel om rettsvernsreglene for sekundærinnførte finansielle instrumenter er mest mulig like de tilsvarende reglene for finansielle instrumenter som er innført i verdipapirregisteret. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at bestemmelsene om henholdsvis prioritet mellom konkurrerende rettsverv og beskyttelse mot avhenderens hjemmelsmenn, jf. utkast til §§ 6-3 og 6-4 bør få virkning for registreringer internt i det norske verdipapirregisteret. Det vises til utkast til § 6-7. Dette samsvarer med arbeidsgruppens forståelse av PRIMA-regelen. PRIMA-regelen er drøftet i kapittel... og innebærer at reglene om blant annet rettsvern i det landet der mellommannens kontosystem føres, får virkning. Forslaget samsvarer også med det som gjelder for «ordinære» forvaltere, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 7-5 og arbeidsgruppens lovutkast § 3-5.

For forvaltere er rettsvernsakten melding til forvalter. Rettsvernsakten for rettigheter til finansielle instrumenter som er sekundærinnført i et verdipapirregister bør være registrering i det norske verdipapirregisteret.

Arbeidsgruppen foreslår etter dette ikke en videreføring av verdipapirregisterloven § 2-2 tredje ledd. Bestemmelsen fastsetter at innføring av et finansielt instrument ikke kan skje dersom det finansielle instrumentet allerede er innført i et annet norsk verdipapirregister, eller i et utenlandsk register med rettsvirkninger som kan komme i strid med det som følger av verdipapirregisterloven. Etter arbeidsgruppens forslag vil rettsvernsreglene bare gjelde internt i det norske verdipapirregisteret, mens overføringer i «hovedregisteret» (typisk en utsteder-CSD) vil reguleres av eventuelle rettsvernsregler der. Som følge av § 6-7 i arbeidsgruppens lovforslag, er det heller ikke nødvendig å videreføre verdipapirregisterloven § 6-3 femte ledd. Denne bestemmelsen slår fast at dersom et norsk verdipapirregister er forvalter av en forvalterkonto i et annet norsk verdipapirregister, gjelder reglene i gjeldende verdipapirregisterlov kapittel 7 ved overføringer mellom forskjellige beholdninger på forvalterkontoen. Dette vil nå følge direkte av lovutkastet § 6-7, og gjelde uavhengig av i hvilket register de sekundærinnførte finansielle instrumentene er innført.

Konsekvensen av at de norske rettsvernsreglene bare gjelder internt i det norske verdipapirregisteret, er at de som er registrert som eiere av de sekundærinnførte finansielle

instrumenter vil kunne lide tap som følge av forhold knyttet til utsteder-CSD'en. Ved en grensekryssende handel der avhender har konto i utsteder-CSD'en mens erverver har konto i et norsk verdipapirregister, vil erververen ikke ha rett til det finansielle instrumentet dersom det senere viser seg at avhenders hjemmelmenn kan gjøre gjeldende innsigelser mot salget som medfører at overføringen til det norske verdipapirregisterets konto i utsteder CSD må reverseres. Dette gjelder selv om erververen er registrert som eier av dem i det norske verdipapirregisteret. Spørsmålet om det norske verdipapirregisteret har et erstatningsansvar i slike tilfeller vil avhenge av om tapet skyldes forhold innenfor dets kontrollsfære, jf. kapittel ...

CSDR innfører strenge regler for å sikre at verdipapirregistrene, transfer agents mv. håndterer risikoen knyttet til linker og andre forbindelser på en god måte. Avstemningsreglene, samt rammeverket for linker, er beskrevet i kapittel ...

Arbeidsgruppen mener likevel at det er viktig at ovennevnte forhold, som kan medføre en økt risiko for kontohavere og andre rettighetshavere, er synlig utad. Dette gjelder særlig risikoen for at forhold i det andre registeret kan medføre at kontohaver taper retten til de finansielle instrumentene. Informasjon om disse risikoforholdene bør være tilgjengelig for kontohavere og eventuelle rettighetshavere i forkant av en eventuell registrering, typisk før de inngår avtale om pant i finansielle instrumenter. Dette kan eksempelvis gjøres ved at sekundærinnførte finansielle instrumenter merkes på en tydelig måte.

Arbeidsgruppen har foreslått en videreføring av verdipapirregisterloven § 6-8 annet ledd, som gir departementet hjemmel til å gi forskrift om hvilken informasjon som skal fremgå av registeret. Registreringsforskriften § 7 inneholder bestemmelser om hvilke opplysninger som skal gis om sekundærinnførte finansielle instrumenter. Denne informasjonen skal være offentlig tilgjengelig, jf. lovutkastet § 7-2 første ledd nr. 4. Forskriftshjemmelen kan også benyttes til å fastsette krav om at slik informasjon skal registreres på verdipapirkontoene hvis det skulle vise seg å være behov for slik merking.

Arbeidsgruppen viser dessuten til at CSDR artikkel 34 nr. 5 pålegger verdipapirregisteret å gi alle kunder informasjon om hvilke risikoer som er knyttet til de tjenestene de tilbyr. ...»

18.5.3.8 Særskilt om innføring av finansielle instrumenter representert ved et fysisk dokument

I arbeidsgruppens rapport punkt 12.5.8 har arbeidsgruppen følgende vurdering:

«Det fremgår av verdipapirregisterloven § 2-2 annet ledd at et finansielt instrument ikke kan innføres i et verdipapirregister dersom det allerede er utstedt et dokument som representerer det finansielle instrumentet på en måte som kan være i strid med de rettsvernsregler som følger av verdipapirregisterloven. Arbeidsgruppen ser ikke bort fra at et tilsvarende forbud kan utledes av forbudet i CSDR artikkel 37 nr. 3 mot å skape nye finansielle instrumenter («securities creation»), men den mener dette er et sentralt prinsipp, og har dessuten merket seg at svensk rett viderefører et lignende forbud i lag om kontoføring 4 kap. 5 §. Bestemmelsen foreslås derfor videreført.

Verdipapirregisterloven § 2-2 annet ledd gjelder etter sin ordlyd både norske og utenlandske finansielle instrumenter. Arbeidsgruppen er ikke kjent med norske finansielle instrumenter som det i praksis vil være aktuelt å registrere i et verdipapirregister og som representeres av et dokument. Det er imidlertid ikke utenkelig, og arbeidsgruppen mener derfor verdipapirregisterloven § 2-2 annet ledd bør videreføres. Dersom disse senere bes innført i et verdipapirregister, mener arbeidsgruppen at fysiske dokumenter utstedt etter norsk rett bør makuleres. Dette vil gi større sikkerhet enn en depotløsning mot at de finansielle instrumentene ved en feil kommer i sirkulasjon. Det foreslås ikke tilsvarende makuleringskrav for finansielle instrumenter utstedt etter et annet lands rett, i tilfelle dette skulle være i strid med den nasjonale reguleringen av det finansielle instrumentet. Arbeidsgruppen viser til sitt lovforslag § 2-2 annet ledd.

Det er ikke uvanlig i andre land at aksjer, obligasjoner mv. utstedes i fysisk form. Arbeidsgruppen foreslår at verdipapirregisterloven § 2-2 annet ledd videreføres for disse. Det kan imidlertid ikke sees at norsk lov kan frata de fysiske dokumentene, som reguleres av hjemlandets rett, sin virkning. Verdipapirregisterloven § 2-2 annet ledd tredje punktum foreslås derfor opphevet. For så vidt gjelder fysiske dokumenter som oppbevares i depot, er det i utkast til utfyllende kommisjonsforordning til CSDR foreslått særlige avstemningsregler som

skal bidra til å hindre at de fysiske dokumentene kommer i sirkulasjon. Dersom dette likevel skulle skje, vil eventuelle skadelidte kontohavere ofte kunne kreve erstatning. Det vises til arbeidsgruppens forslag til erstatningsregler i lovutkastet kapittel 8, som drøftes i kapittel»

18.6 Høringsinstansenes merknader

Finanstilsynet har blant annet uttalt:

«Forordningen stiller krav til verdipapirregistre som driver oppgjørsvirksomhet. Rettsvernsregler knyttet til pant mv. vil følge av EØS-landenes nasjonale rett. Det kan derfor anføres at dagens plikt til å registrere (enkelte) noterte verdipapirer i norsk rettsvernsregister kan videreføres. Et alternativ til arbeidsgruppens forslag er derfor å innføre et to-sporet system, der gjeldende verdipapirregisterlov (konsesjonsplikt for å drive rettsvernsregister) videreføres, og det fastsettes en ny lov om verdipapiroppgjør (konsesjonsplikt for å drive oppgjørsvirksomhet i verdipapirregister.)

En videreføring av plikt til registrering i norsk rettsvernsregister for noterte verdipapirer, vil i praksis innebære at retten til å velge et verdipapirregister (oppgjørsregister) i EØS-området ikke vil bli reell. Utsteder måtte i et slikt tilfelle påse at VPS til enhver tid speilet den eierregistreringen som fulgte av et verdipapirregister i et annet EØS-land. Finanstilsynet støtter derfor arbeidsgruppens forslag om at norske noterte verdipapirer skal kunne registreres i et europeisk rettsvernsregister valgt av utstederselskapet.

...

CSDRs krav til organiseringen av virksomheten i et verdipapirregister er ikke fullt ut i samsvar med norske regler om krav til organiseringen av virksomheten i et rettsvernsregister. Finanstilsynet mener imidlertid at kravene til virksomheten etter CSDR ikke svekker VPS som rettsvernsregister.»

Som det også fremgår i kapittel 15.4, har Finanstilsynet påpekt at rettsvernsregler ikke er harmonisert i EØS, og at registrering av norske allmennaksjeselskaper i et verdipapirregister i annet EØS-land i utgangspunktet ikke vil gi andre rettsvirkninger enn de som følger av oppgjørsreglene. Det vil gjelde litt ulike regler om pant mv. i de

ulike EØS-landene. Finanstilsynet har videre uttalt atplikten til å innføre norske unoterte verdipapirer i det norske rettsvernsregisteret bør videreføres. Dette er behandlet i kapittel 15.

Norges Bank har i sin høringsmerknad uttalt atplikten til å innføre finansielle instrumenter i et verdipapirregister med norsk konsesjon bør videreføres i større grad enn arbeidsgruppen har foreslått, jf. omtale i proposisjonen kapittel 15. Norges Bank har videre vist til at VPS har en tilsvarende funksjon som grunnboken har for fast eiendom, og har blant annet uttalt:

«Norges Bank viser til at ny regulering av nytt norsk offentlig aksjeeierregister er til behandling i Nærings- og fiskeridepartementet. Etter Norges Banks syn bør det vurderes om det er mulig å etablere dette aksjeeierregisteret som et rettsvernsregister for rettigheter i aksjer utstedt av alle norske aksje- og allmennaksjeselskaper, evt. bare for de selskaper som er registrert i utenlandsk verdipapirregister».

Justis- og beredskapsdepartementet har vist til at arbeidsgruppen ikke har foreslått regler om lovvalg, og hvilken betydning slike regler har for gjennomføring av forordningen i nasjonal rett, og mener spørsmålet bør utredes nærmere, jf. også omtale av høringsmerknaden i kapittel 5.4 og 5.5.1. Videre har Justis- og beredskapsdepartementet vist til at forordningen ikke regulerer formues- og tingsrettslige virkninger av registreringen, for eksempel spørsmål om rettsvern. Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om at enkelte regler bare skal få anvendelse på norske finansielle instrumenter, jf. for eksempel lovutkastet § 6-5 om usteders innsigelser, har Justis- og beredskapsdepartementet uttalt:

«Det bør etter vårt syn vurderes om det kan være en bedre løsning å gi en generell regulering av lovvalg fremfor å gi bestemmelser etter norsk lov et avgrenset anvendelsesområde. Den løsningen som er valgt, vil kunne innebære at et forhold som reguleres av norsk rett, likevel faller utenfor bestemte norske reglers anvendelsesområde – eller motsatt.

I rapporten kapittel 12.5.1 uttaler arbeidsgruppen at rettsvernsreglene i verdipapirregisterloven «bør gjelde for alle finansielle instrumenter som er innført i et norsk verdipapirregister, det vil si der verdipapirregisteret er «usteder-CSD», uavhengig av om de finansielle instrumentene er norske eller utenlandske». Den beste måten å sikre dette på, synes imid-

lertid å være gjennom en lovvalgsregel om at rettsvern (og andre tingsrettslige virkninger) av registreringer skal reguleres av det landets rett der instrumentet er registrert. Uten en slik regel kan det tenkes tilfeller der de ulovfestede lovvalgsreglene innebærer at utenlandsk rett får anvendelse på utenlandske instrumenter registrert i et norsk register.»

Justis- og beredskapsdepartementet har også vist til at i en del tilfeller vil lovvalgsregelen i lov om finansiell sikkerhetsstillelse § 9 komme til anvendelse, og at arbeidsgruppens forslag om å la reglens anvendelsesområde avhenge av hvilket land som har utstedt verdipapirregisterets tillatelse, ikke harmonerer godt med denne bestemmelsen. Videre har Justis- og beredskapsdepartementet vist til at også andre lover enn verdipapirregisterloven knytter rettsvirkninger til registrering i et verdipapirregister, og at det er vanskelig å se gode grunner for arbeidsgruppens forslag om bare å la rettsvirkningene inntre ved registrering i et verdipapirregister med norsk tillatelse, gitt at registrering skjer i et verdipapirregister som driver virksomhet i Norge, og gitt at norsk rett får anvendelse i begge situasjoner.

Verdipapirsentralen ASA (VPS) har vist til høringsmerknadene fra Finanstilsynet og Norges Bank:

VPS er «usikker på hva som menes med «norsk rettsvernsregister» i denne sammenheng. Menes et foretak med tillatelse etter CSDR som har autorisasjon fra norske myndigheter fordi det er etablert i Norge? For slike register vil de norske rettsvernsreglene komme til anvendelse i henhold til forslaget i høringsnotatet. Eller menes et register, operert av en norsk CSD eller et annet foretak (for eksempel det offentlige aksjeeierregisteret) som har en annen form for tillatelse som et særskilt rettsvernsregister?

Hvis det er det førstnevnte som er ment, antar vi at departementet vil foreta en nærmere vurdering av forslaget opp mot CSDR artikkel 23 og EU-kommisjonens uttalelse av 3. oktober 2014.

Særlig Norges Bank sitt høringsbrev kan forstås slik at det siktes til alternativ nummer to ovenfor, nemlig at det etableres en norsk regulering om rettsvernsregistre i tillegg til den norske loven som gjennomfører CSDR. VPS viser til at EU-kommisjonen i sin plan for å bygge et felles europeisk kapitalmarked har satt fokus på problemstillingen knyttet til

manglende harmonisering av lovregler om «investor's rights in securities.»

VPS har videre sitert fra EU-kommisjonens uttalelse fra 14. september 2016, der Kommisjonen blant annet har uttalt:

«In parallel, the Commission will propose a future legislative initiative to determine with legal certainty which national law shall apply to security ownership and to third party effects of the assignment of claims».

VPS legger til grunn at departementet vil se hen til det pågående arbeidet i EU med hensyn til harmonisering av regler om «investors' rights in securities» ved vurderingen av høringsuttalelsen fra Norges Bank på dette punkt.

VPS har også uttalt at de støtter arbeidsgruppens vurdering når det gjelder rettsvernsreglens virkeområde og at denne må begrenses for instrumenter hvor verdipapirregisteret utleder sin rett fra et annet register. I rapporten kapittel 12.5.7 og 12.5.8 har arbeidsgruppen omtalt to andre situasjoner der verdipapirregisterets rettsvernsregler kan komme i konflikt med utstederlandets nasjonale rett. Etter VPS' oppfatning må disse ulike situasjonene håndteres på lik måte.

Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om å videreføre prinsippene i någjeldende verdipapirregisterlov § 2-2, som forbyr innføring av finansielle instrumenter i et norsk verdipapirregister hvis det har rettsvirkninger som kan komme i strid med de norske rettsvernsreglene, mener VPS at lovforslaget § 2-2 første ledd kan være i strid med verdipapirsentralforordningen. Ifølge forordningen art. 49 har utsteder en rett til å velge en CSD innenfor EØS for innføring av sine finansielle instrumenter. Lovforslaget § 2-2 kan være en innsnevring av forordningens rekkevidde og dermed en feilaktig implementering av forordningen. VPS mener at heller ikke andre utenlandske instrumenter enn de som omfattes av CSDR art. 49 bør forbys registrert i VPS. VPS er enig i at det er viktig å unngå at finansielle instrumenter er underlagt rettsregler som er i strid med de norske rettsvernsreglene, men det bør gjøres gjennom å begrense de norske rettsvernsreglens anvendelsesområde, ikke ved å forby registrering av instrumentene. VPS har foreslått at følgende bestemmelse erstatter lovutkastet § 2-2 første ledd, og plasseres i rettsvernskapittelet i § 6-7:

«Dersom et verdipapirregister innfører eller sekundærinnfører finansielle instrumenter

underlagt en annen jurisdiksjon, får rettigheter til disse finansielle instrumentene rettsvirkninger etter § 6-3 og 6-4 når de er registrert på en verdipapirkonto i verdipapirregisteret.

Registeringer i slike finansielle instrumenter har bare rettsvirkninger etter kapittel 6 så langt disse er forenlige med rettsvirkningene som følger av instrumentets regulering eller den rett som gjelder for det register verdipapirregisteret utleder sin registrering fra.»

Når det gjelder arbeidsgruppens lovutkast § 6-6 om frigjørende betaling, stiller VPS *«spørsmål ved hensiktsmessigheten av en slik bestemmelse i verdipapirregisterloven. Slik den er innført i verdipapirregisterloven gjelder bestemmelsen for alle instrumenter innført i verdipapirregisteret. For utenlandske finansielle instrumenter kan andre regler følge av utstederlandets rett. En generell regel er ikke hensiktsmessig og kan skape tvil om hva som gjelder. Ved å innta en slik bestemmelse i nasjonal instrumentrett, f.eks. aksjelovgivningen eller overlate reguleringen til låneavtalene, så unngås dette».*

Statistisk sentralbyrå (SSB) har blant annet uttalt:

«... Et annet hensyn er å sikre at gjeldende norske rettsvernsregler videreføres i så stor grad som mulig. Statistisk sentralbyrå mener at det bør vurderes om det i forbindelse av nytt norsk offentlig aksjeeierregister, som er til behandling i Nærings- og handelsdepartementet, kan etableres et aksjeeierregister som et rettsvernsregister for rettigheter i aksjer utstedt av alle norske aksje- og allmennaksjeselskaper, evt. bare for dem som er registrert i utenlandske verdipapirregistre».

18.7 Departementets vurdering

18.7.1 Overordnet – alternative løsninger

18.7.1.1 Innledning

Departementet viser innledningsvis til at finansielle instrumenter som er innført i en verdipapirsentral, i utgangspunktet kun kommer til uttrykk gjennom registreringer i verdipapirsentralen. Ved forvalterregistrering kommer de også til uttrykk i forvalterens underliggende kontosystem eller lignende, og slik at det kan være flere ledd i forvalterkjeden. Departementet går her ikke nærmere inn på de tilfellene der det finnes et fysisk dokument som representerer det finansielle dokumentet og som oppbevares i depot. De funksjonene

som tidligere var knyttet til dokumentene, er i stedet knyttet til registreringen. De finansielle instrumentene «finnes» således kun elektronisk i verdipapirsentralen, og eventuelt i underregistre ført av forvaltere mv.

Helt siden opprettelsen av Verdipapirsentralen ved lov 14. juni 1985 nr. 62 har rettsvern for rettigheter til finansielle instrumenter som er innført i verdipapirregisteret, vært knyttet til registreringene i registeret. Det vil si at rettsvernsakten har vært registrering i verdipapirregisteret. Registeret har både positiv og negativ troverdighet, slik at registreringene uttømmende angir de forhold som skal kunne påberopes overfor kreditorer og avtaleerververe som er i god tro, med unntak av det som måtte følge direkte av lov og sterke ugyldighetsgrunner.

Ved vedtakelsen av gjeldende verdipapirregisterlov av 2002 ble Verdipapirsentralens monopol opphevet og Verdipapirsentralen ASA ble privatisert. Det ble dermed i prinsippet åpnet for konkurranse mellom flere verdipapirregistre. Rettsvernsreglene fra 1985-loven ble videreført ved verdipapirregisterloven 2002 med noen mindre justeringer.

Ordningen med at registreringer i et verdipapirregister gir rettsvern har etter hvert lang tradisjon, og synes etter departementets vurdering å ha fungert godt. Ordningen må anses å være vel etablert, velkjent og velfungerende i markedet.

I juridisk teori er det tradisjonelt vist til at rettsvern bør ivareta hensynene til legitimasjon, notoritet og publisitet. Legitimasjon er i korte trekk den rett som det fremstår utad at en person har. Notoritet betyr at en disposisjon skal være etterprøvbart og kunne la seg kontrollere. For eksempel bør det kunne konstateres når en disposisjon ble foretatt, hva den gikk ut på og hvem som foretok den. Publisitet innebærer at allmennheten enkelt skal kunne ha tilgang til opplysninger om en disposisjon. Videre bør rettsvernsregler inneholde en rettsvernsakt og virkninger av rettsvernsakten. Siden rettsvernsregistre etter verdipapirregisterloven ikke er offentlig tilgjengelig for allmennheten, er det først og fremst hensynet til notoritet som er ivaretatt gjennom den norske ordningen.

Det er et uttalt mål med verdipapirsentralforordningen å fremme konkurranse mellom verdipapirsentraler i EU. For norske utstedere som velger å innføre sine finansielle instrumenter i en verdipapirsentral med hjemstat utenfor Norge, vil verdipapirsentralloven ikke få anvendelse, jf. kapittel 15 om utsteders rett til å velge mellom verdipapirsentraler. Departementet vurderer nedenfor alternative løsninger til å videreføre

dagens ordning med registrering i en verdipapirsentral som rettsvernsakt.

18.7.1.2 *Melding til utsteder som rettsvernsakt?*

Et alternativ til å la rettsvernsakten være registrering i en verdipapirsentral, kunne være underretning til utstederen av det finansielle instrumentet. Det er ordningen etter aksjeloven for aksjer som ikke er innført i et verdipapirregister, jf. aksjeloven § 4-13 om legitimasjons- og rettsverns-virkninger ved eierskifte og aksjeloven § 4-8 om rettsvern for avtalepart i aksjer.

Som arbeidsgruppen har påpekt, ville rettsvernsreglene i så fall i utgangspunktet gjelde også for norske finansielle instrumenter som innføres i en utenlandsk verdipapirsentral, og for norske finansielle instrumenter som ikke er innført i en verdipapirsentral.

Ingen av høringsinstansene har uttalt at de ønsker en slik ordning.

Som arbeidsgruppen har uttalt, vil de fleste markedsaktører antakelig ønske at rettsvirkninger er knyttet til registrering i verdipapirsentralen, slik at de ikke i tillegg må sende melding til utstederen for at rettsvern og andre rettsvirkninger skal inntre.

Videre vil en ordning med melding til utstederen fort komme i konflikt med for eksempel dansk og svensk rett dersom utstederen har valgt å innføre instrumentet i en verdipapirsentral med tillatelse fra myndighetene i et av disse landene, etter som rettsvern og andre rettsvirkninger etter svensk og dansk rett oppnås ved registrering i en verdipapirsentral.

Etter departementets vurdering er det på denne bakgrunn ikke grunn til å foreslå en slik løsning på generelt grunnlag nå. Departementet foreslår imidlertid at for allmennaksjeselskaper der utstederen har valgt å registrere aksjene i en verdipapirsentral som ikke knytter rettsvirkninger i form av rettsvern mv. til registrering, skal reglene i aksjeloven § 4-13 om legitimasjons- og rettsvernsvirkninger ved eierskifte og § 4-8 om pant i aksjer gjelde tilsvarende. Det vil si at rettsvernsakten i slike tilfeller er melding til utstederen. Det vises til forslaget til endringer i allmennaksjeloven § 4-13 første ledd og § 4-15a.

18.7.1.3 *Regulering av foretak som kun tilbyr registrering av finansielle instrumenter, rettsvernsregister drevet av det offentlige?*

CSDR-arbeidsgruppen drøftet om norsk rett fortsatt bør regulere foretak som driver registrering

av finansielle instrumenter med rettsvernsvirkninger, uten å drive et verdipapiroppgjørssystem, jf. redegjørelse ovenfor. Norges Bank og Statistisk sentralbyrå har i sine høringsmerknader bedt om at det vurderes om et eventuelt nytt offentlig aksjeregister, som er til behandling i Nærings- og fiskeridepartementet, kan etableres som et rettsvernsregister for aksjer utstedt av alle norske aksje- og allmennaksjeselskaper, eventuelt bare for de selskaper som velger innføring i en utenlandsk verdipapirsentral. Videre har Finanstilsynet uttalt at det fortsatt bør være plikt til å innføre unoterte norske aksjer i allmennaksjeselskaper og ihendehaverobligasjoner i «norsk rettsvernsregister», jf. også om dette i kapittel 15.

Som det fremgår i kapittel 8 om krav om tillatelse med videre, kreves det etter verdipapirsentralforordningen tillatelse for å drive et verdipapir-oppgjørssystem, kombinert med minst en av hovedtjenestene første innføring av verdipapirer i et kontobasert system eller levering og vedlikehold av verdipapirkontoer på høyeste nivå. Etter gjennomføring av forordningen i norsk rett er det derfor ikke lenger mulig å drive et verdipapiroppgjørssystem uten å ha tillatelse som verdipapirsentral etter verdipapirsentralforordningen.

Departementet legger til grunn at det i prinsippet er mulig å skille driften av et verdipapiroppgjørssystem og det å yte hovedtjenestene første innføring av verdipapirer i et kontobasert system og levering og vedlikehold av kontoer på øverste nivå på den ene siden, fra det å føre et register med rettsvernsvirkninger på den andre siden. Dette gjelder både et eventuelt rettsvernsregister som drives av det offentlige og et rettsvernsregister som drives av private aktører. Departementet viser til forarbeidene til gjeldende verdipapirregisterlov, jf. Ot.prp. nr. 39 (2001–2002) kapittel 11.3, der flere av høringsinstansene viste til at høringsforslaget til verdipapirregisterloven 2002 ikke skilte mellom verdipapirsentralens funksjon som rettighetsregister og oppgjørsfunksjonen.

Verdipapirsentralforordningen regulerer ikke de privatrettslige virkningene av registreringer på kontoer i en verdipapirsentral. Forordningen er derfor neppe til hinder for å opprettholde en separat konsesjonsordning for foretak som kun driver et register over finansielle instrumenter med rettsvernsvirkninger, uten å drive et verdipapir-oppgjørssystem. På tilsvarende måte er forordningen ikke til hinder for at det opprettes et rettighetsregister i offentlig regi.

Departementet viser imidlertid i den sammenheng til at de finansielle instrumentene som er innført i en verdipapirsentral, i utgangspunktet

kun finnes som registreringer hos verdipapirsentralen og hos eventuelle forvaltere/mellommenn. Det virker lite rasjonelt om det som fremgår på verdipapirkontoene hos verdipapirsentralen der de finansielle instrumentene «finnes» om eierskap og andre rettigheter, likevel ikke skal gjelde overfor tredjemenn og andre som mener å ha rettigheter til de samme finansielle instrumentene. Det ville innebære at konkurrerende rettighetshavere og andre i stedet må forholde seg til opplysninger om eierskap til finansielle instrumenter mv. som fremgår av et separat rettsighetsregister drevet av det offentlige eller av andre private aktører, og ikke det som fremgår på kontoer i verdipapirsentralen der de finansielle instrumentene eksisterer i kontobasert form. Siden de finansielle instrumentene ikke eksisterer i fysisk form, men kun som registreringer på verdipapirkontoer i en verdipapirsentral (og eventuelt i underregistre hos forvaltere mv.) er det dessuten vanskelig for eiere og rettighetshavere til de finansielle instrumentene å råde over dem uten at dette kommer til uttrykk gjennom endringer på kontoer i verdipapirsentralen (eller i eventuelle underregistre ført av forvaltere).

For markedsaktørene er det dessuten antakelig ønskelig at rettsvernsakten er så enkel som mulig, og at det ikke kreves særskilte disposisjoner i tillegg til registreringene på kontoer i verdipapirsentralen for å oppnå beskyttelse mot andre.

Et rettsvernsregister som er adskilt fra kontoene som føres av verdipapirsentralen, ville måtte speile det som fremgår på verdipapirkontoene hos verdipapirsentralen. Dette gjelder uansett om registeret drives av det offentlige eller av private aktører. Det krever at verdipapirsentralen, utstederen eller andre markedsaktører må sende melding til det utenforliggende registeret om hva som står på kontoene hos verdipapirsentralen. Dette vil fort oppfattes som en ulempe.

Videre kan risikoen øke for at det ikke blir samsvar mellom det som står oppført på kontoer i verdipapirsentralen om eierskap med videre og det som står oppført i et eventuelt separat rettighetsregister. Det kan føre til flere konflikter og erstatningskrav.

Når det gjelder et eventuelt offentlig aksjeeierregister, viser departementet til at det p.t. ikke er etablert et slikt register. Et eventuelt slikt register vil dessuten antakelig kun omfatte aksjer, og ikke obligasjoner og verdipapirfondsandeler med videre. Det vil derfor ikke gi noen helhetlig løsning.

Departementet viser videre til at det etter gjeldende rett kun er plikt til å innføre ihendehaverobligasjoner, aksjer i allmennaksjeselskaper

og egenkapitalbevis i et verdipapirregister, jf. nærmere om dette i kapittel 15. Det er derfor ikke slik at verdipapirregisteret i dag gir en total oversikt over eierskap og rettigheter til finansielle instrumenter.

Når det gjelder eventuelle private rettsvernsregistre, er det som arbeidsgruppen har påpekt usikkert om noen vil ønske å drive et slikt register, blant annet sett i lys av at det fortsatt vil være nødvendig å stille omfattende krav til kapital, IKT-systemer og organisering med videre.

Et viktig formål med rettsvernsregler, er å regulere forholdet mellom ulike rettighetshavere til samme formuesgode. Etter departementets vurdering vil antakelig ikke dette hensynet bli bedre ivaretatt ved et separat rettighetsregister enn ved å knytte rettsvirkninger til registreringer på kontoer i en verdipapirsentral.

Departementet viser også til at både dansk og svensk rett knytter rettsvernsvirkninger til registreringer i en verdipapirsentral, også etter at verdipapirsentralforordningen trådte i kraft. Der som det i norsk rett innføres en annen ordning for finansielle instrumenter som er innført i en verdipapirsentral, vil det skape mindre grad av retts-homogenitet mellom de nordiske landene. Dette vil neppe bidra positivt til et grensekryssende verdipapirmarked.

Når det gjelder Finanstilsynets forslag om at det fortsatt bør være plikt til å innføre unoterte norske aksjer i allmennaksjeselskaper og ihendehaverobligasjoner i «norsk rettsvernregister», viser departementet til at det er et uttalt mål med verdipapirsentralforordningen å fremme konkurranse mellom verdipapirsentraler. Selv om det praktisk sett kan være vanskeligere for pant-havere og kreditorer med flere å forholde seg til verdipapirsentraler utenfor Norge, er det ikke noe prinsipielt nytt at norske fysiske og juridiske personer eier formuesgoder som befinner seg i utlandet.

Etter departementets syn kan tilgangen til opplysninger om hvem som eier finansielle instrumenter utstedt av norske utstedere i praksis bli vanskeligere enn det som er tilfelle i dag, der en rekke opplysninger kan hentes direkte fra VPS. For norske allmennaksjeselskaper og aksjeselskaper vil imidlertid fortsatt aksjeeierboken være offentlig, jf. at verdipapirsentralforordningen anerkjenner at nasjonal selskapsrett fortsatt skal gjelde. Skatteetatens aksjonærregister består også som før. Det følger videre av verdipapirsentralforordningen art. 24 at når verdipapirsentraler som yter tjenester i andre medlemsstater (både direkte fra forretningssted i utlandet og gjennom

å etablere en filial) i forbindelse med finansielle instrumenter som er opprettet etter selskapsretten eller tilsvarende lovgivning i et annet land, kan vedkommende myndigheter i både hjemstaten og vertsstaten kreve at verdipapirsentralen regelmessig rapporterer til dem om virksomheten. Dette omfatter ifølge art. 23 både rapportering for å samle inn statistiske opplysninger, opplysninger om identiteten til utstederne og deltakerne i verdipapiroppgjørssystemene og «alle andre relevante opplysninger om denne verdipapirsentralens virksomhet i vertsstaten», jf. art. 24 nr. 3. Forordningen inneholder derfor hjemler som synes å legge til rette for at Finanstilsynet kan få opplysninger også fra andre verdipapirsentraler enn VPS som yter tjenester til norske utstedere.

Departementet foreslår på denne bakgrunn å videreføre ordningen med at registrering i en verdipapirsentral gir rettsvern. Dette er i tråd med høringsforslaget.

18.7.2 Materielt – rettsvern og andre rettsvirkninger ved registrering på konto i en verdipapirsentral

18.7.2.1 Innledning, virkeområde

Departementet har ovenfor foreslått å videreføre gjeldende ordning med at registreringer på kontoer i en verdipapirsentral gir rettsvern med videre. Tilsvarende løsning gjelder i Sverige og Danmark også etter at verdipapirsentralforordningen trådte i kraft. Departementet foreslår kun noen mindre materielle endringer sammenlignet med gjeldende rettsvernsregler, jf. nedenfor.

Når det gjelder de konkrete forslagene til lovbestemmelser, foreslår departementet for det første å lovfeste at registrering av en rettighet på en verdipapirkonto får rettsvirkninger som bestemt i lovens kapittel 7, jf. lovforslaget § 7-1. Dette er i tråd med arbeidsgruppens forslag.

Departementet foreslår videre at definisjonen av verdipapirkonto tas inn i § 4-1, i stedet for i innledningskapittelet til loven slik arbeidsgruppen har foreslått. Med verdipapirkonto forstås enkeltkontoer og forvalterkontoer, jf. § 4-1.

Når det gjelder høringsmerknaden fra Justis- og beredskapsdepartementet, viser departementet til drøftelsen i kapittel 5.5.1 om lovens virkeområde, der det er foreslått at verdipapirsentralloven skal gjelde for verdipapirsentraler med Norge som hjemstat. Det innebærer at reglene i lovforslaget kapittel 7 om rettsvirkninger av registrering mv. bare skal gjelde ved registrering i verdipapirsentraler med Norge som hjemstat, her-

under registreringer som foretas i eventuelle filialer i andre stater opprettet av verdipapirsentraler med Norge som hjemstat. Dette er i tråd med virkeområdet til tilsvarende bestemmelser i gjeldende verdipapirregisterlov. Der en utsteder har valgt å innføre de finansielle instrumentene sine i en verdipapirsentral som ikke har Norge som hjemstat, får reglene i kapittel 7 om rettsvirkninger av registrering ikke anvendelse.

Finansdepartementet er enig med Justis- og beredskapsdepartementet i at arbeidsgruppens forslag om at enkelte regler bare skal få anvendelse på norske finansielle instrumenter, jf. for eksempel lovutkastet § 6-5 om usteders innsigelser, ikke er den mest hensiktsmessige løsningen, se nærmere nedenfor i kapittel 18.7.2.3.

18.7.2.2 Dobbeltuksesjon og hjemmelskonflikter

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at gjeldende verdipapirregisterlov § 7-1 om kolliderende rettigheter og § 7-2 om mangler ved avhenderens rett bør videreføres uten endringer i den nye verdipapirsentralloven, jf. lovforslaget § 7-3 og § 7-4. Det innebærer at rettigheter som er registrert på en verdipapirkonto, fortsatt skal gå foran uregistrerte rettigheter.

18.7.2.3 Utstederens innsigelser

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det saklige virkeområdet til bestemmelsen om utstederens innsigelser, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 7-3, bør innsnevres fra å gjelde «andre finansielle instrumenter enn aksjer og egenkapitalbevis» til bare å gjelde gjeldsinstrumenter. Gjeldsinstrumenter omfatter finansielle instrumenter som ville vært omfattet av gjeldsbrevloven § 11 dersom fordringen var knyttet til et dokument. Reglene i gjeldende verdipapirregisterlov § 7-3 om utstederens innsigelser bygger på gjeldsbrevloven. Departementet viser til arbeidsgruppens begrunnelse ovenfor, som departementet slutter seg til. Forslaget innebærer at den norske bestemmelsen blir i tråd med den tilsvarende bestemmelsen i den svenske loven om verdipapirsentraler og kontoføring av finansielle instrumenter.

Når det gjelder den delen av arbeidsgruppens forslag som går ut på at bestemmelsen om utstederens innsigelser bare skal omfatte *norske* gjeldsinstrumenter, har Justis- og beredskapsdepartementet i sin høringsmerknad uttalt at det bør vurderes om det er en bedre løsning å gi en generell regulering av lovvalg fremfor å gi bestemmelser

etter norsk lov et avgrenset anvendelsesområde. Løsningen som arbeidsgruppen har foreslått, kan ifølge Justis- og beredskapsdepartementet innebære at et forhold som reguleres av norsk rett likevel faller utenfor bestemte norske reglers anvendelsesområde, eller motsatt.

Arbeidsgruppen har begrunnet forslaget med at «spørsmålet om hvilke innsigelser utsteder kan gjøre gjeldende mot en erverver i utgangspunktet reguleres av hjemlandets rett», og at det ikke anses å være behov for å regulere dette i norsk rett.

Finansdepartementet viser til at reglene om hvilke innsigelser en utsteder av gjeldsinstrumenter kan gjøre gjeldende mot en omsetningserverver som er i aktsom god tro, ikke er harmonisert i EØS-området. Gjeldsinstrumenter som er innført i en verdipapirsentral, eksisterer i kontobasert form i verdipapirsentralen (og eventuelle underregistre/kontoer som føres av forvaltere). Både den svenske loven om verdipapirsentraler og kontoføring av finansielle instrumenter og den danske loven om kapitalmarkeder inneholder bestemmelser om hvilke innsigelser utstederen kan gjøre gjeldende. Reglene ligner på de norske. Ingen av disse lovene er begrenset til å omfatte henholdsvis svenske gjeldsinstrumenter eller danske finansielle instrumenter. Departementet er ikke kjent med forhold som tilsier at den norske verdipapirsentrallovens bestemmelse bør gis et snevrere virkeområde enn de tilsvarende danske og svenske reglene på dette punkt.

Et alternativ til arbeidsgruppens forslag kunne være å endre gjeldsbrevloven, slik at reguleringen av spørsmålet om hvilke innsigelser en godtroende erverver av en kontobasert ihennehaverobligasjon kan gjøre gjeldende overfor utstederen, i stedet reguleres av den norske gjeldsbrevloven. En slik løsning ville bety at forholdet reguleres av nasjonal «instrument-rett». Reglene ville i så fall få gjennomslag også der utstederen velger å innføre ihennehaverobligasjonene i en utenlandsk verdipapirsentral, jf. at verdipapirsentralforordningen art. 49 anerkjenner at nasjonal selskapsrett og lignende lovgivning fortsatt skal få anvendelse. Når både svenskene og danskene har beholdt sin regulering av utstederens innsigelser i sine respektive lover om verdipapirsentraler, og disse lovene ikke skiller ut fra i hvilket land utstederen hører hjemme, mener departementet at heller ikke den norske bestemmelsens virkeområde bør innsnevres til bare å gjelde norske gjeldsinstrumenter slik arbeidsgruppen har foreslått. Det vises til lovforslaget § 7-5.

18.7.2.4 Frigjørende betaling

Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 7-4 om frigjørende betaling, har VPS i sin høringsmerknad uttalt at bestemmelsen kan skape tvil for utenlandske finansielle instrumenter, og uttalt at det er bedre å innta en slik bestemmelse i nasjonal «instrument-rett», f.eks. aksjelovgivningen, eller overlate reguleringen til låneavtalene, jf. ovenfor.

Departementet viser til at den svenske loven om verdipapirsentraler og kontoføring av finansielle instrumenter inneholder en bestemmelse om frigjørende betaling, som bare gjelder for gjeldsinstrumenter, mens den danske loven om kapitalmarkeder ikke inneholder regler om frigjørende betaling. Gjeldende verdipapirregisterlov § 7-4 om frigjørende betaling synes å tilsvare gjeldsbrevloven § 19. Dersom verdipapirregisterloven § 7-4 ikke videreføres, blir reglene om frigjørende betaling ikke lenger lovfestet for finansielle instrumenter innført på konto i en verdipapirsentral. Etter departementets syn er det vanskelig å se at den mulige tvilen knyttet til utenlandske finansielle instrumenter som VPS påpeker, bør veie tyngre enn fordelene ved å beholde en lovfestet bestemmelse som er godt innarbeidet i norsk rett, og som er i tråd med reglene i gjeldsbrevloven § 19 og alminnelige prinsipper. Departementet mener derfor at verdipapirsentralloven fortsatt bør inneholde en bestemmelse om frigjørende betaling.

Arbeidsgruppen har foreslått å presisere i lovteksten at andre tidspunkter enn forfallstidspunktet kan være avgjørende, jf. kapittel 18.5.5.4 ovenfor. Departementet viser til at bestemmelsen om frigjørende betaling gjelder generelt, og ikke bare for aksjer. Arbeidsgruppens forslag på dette punkt kan gi grunnlag for uklare tolknings-spørsmål. Departementet viser videre til at skyldnerens betalingsplikt etter en betalingsforpliktelse ikke inntreer før forfall. En regel om at frigjørende betaling skal skje til den som fremsto som berettiget «på tidspunktet for fastsettelsen av betalingsplikten», synes ikke å harmonere godt med det generelle prinsippet om registerets negative og positive troverdighet i sanntid som skal legges til grunn. Hensynet til konsekvens i regelverket tilsier etter departementets syn at gjeldende verdipapirregisterlov § 7-4 om frigjørende betaling videreføres uten endringen som arbeidsgruppen har foreslått. Det vises til lovforslaget § 7-6.

18.7.2.5 *Rettsvern for forvalterregistrerte finansielle instrumenter*

Når det gjelder rettsvirkninger for disposisjoner over finansielle instrumenter registrert på forvalterkonto, har arbeidsgruppen foreslått at rettsvirkninger bare skal inntre der forvalteren har hovedsete i Norge, jf. ovenfor. Hensikten er etter det departementet forstår å unngå regelverkskonflikter.

Departementet er enig i at det er viktig å unngå regelverkskonflikter, men er usikker på om arbeidsgruppens forslag gir den beste løsningen på dette punkt. Der finansielle instrumenter står på en forvalterkonto i en verdipapirsentral med Norge som hjemstat, kan det fremstå som tungvint og fremmed om kreditorer og andre som for eksempel vil ta utlegg i finansielle instrumenter på kontoen, ikke kan oppnå rettsvern etter verdipapirsentralloven. Departementet foreslår i § 7-7 å videreføre bestemmelsen i gjeldende verdipapirregisterlov § 7-5, slik at disposisjoner over finansielle instrumenter registrert på en forvalterkonto fortsatt får rettsvirkninger etter § 7-3 og § 7-4 ved melding til forvalteren. For at slike rettsvirkninger skal inntre, må forvalteren oppfylle de nye, lovfestede kravene som stilles til forvaltere i § 4-3, jf. nærmere omtale av disse i kapittel 14.3.2 og 14.5.2.

Etter departementets syn bør bestemmelsen om rettsvern for forvalterregistrerte finansielle instrumenter fortsatt plasseres i kapittelet om rettsvern, slik som i gjeldende lov, i stedet for i kapittelet 4 om verdipapirkontoer og forvaltere mv. slik arbeidsgruppen hadde foreslått.

18.7.2.6 *Særregler for utenlandske finansielle instrumenter der den norske verdipapirsentralen er utsteder-CSD*

Arbeidsgruppen har foreslått en generell bestemmelse om at finansielle instrumenter ikke kan innføres i et verdipapirregister dersom de har rettsvirkninger som kan komme i strid med det som følger av verdipapirregisterloven, jf. arbeidsgruppens lovforslag § 2-2 første ledd.

VPS har i sin høringsmerknad uttalt at forslaget kan være i strid med EØS-retten, jf. utsteders rett til å velge mellom verdipapirsentraler i forordningen art. 49. VPS har foreslått at de norske rettsvernsreglens anvendelsesområde i stedet begrenses, slik at registrering av rettigheter til finansielle instrumenter som er underlagt en annen jurisdiksjon, bare har rettsvirkninger etter lovens kapittel 7 så langt disse er forenelige med rettsvirkningene som følger av instrumentets

regulering eller den rett som gjelder for det register verdipapirregisteret utleder sin registrering fra.

Departementet er enig med VPS i at arbeidsgruppens lovforslag § 2-2 første ledd ikke harmonerer godt med forordningens bestemmelser. Departementet viser til at verken dansk eller svensk rett synes å inneholde et slikt forbud som arbeidsgruppen har foreslått. Samtidig er det viktig å unngå at det oppstår lovkonflikter, jf. også avsnitt 57 i fortalen til forordningen, der det står at det er viktig å fastsette klare regler for hvilken lovgivning som får anvendelse på eiendomsrettslige aspekter i forbindelse med verdipapirer på kontoer som forvaltes av verdipapirsentraler. En verdipapirsentral bør ikke innføre finansielle instrumenter som er underlagt lovgivning i staten der de er utstedt som kan komme i strid med rettsvernsreglene i verdipapirsentralloven. Departementet viser til at det følger av verdipapirsentralforordningen art. 49, jf. art. 23, at utstederne bare kan velge mellom verdipapirsentraler som kan sikre at utstederen fortsatt overholder nasjonal selskapsrett. Videre følger det av art. 23 nr. 3 bokstav e at før en verdipapirsentral yter innførings-tjeneste eller sentral kontoføringstjeneste i forbindelse med finansielle instrumenter som er utstedt etter lovgivningen i en annen medlemsstat, skal den gjøre en vurdering av tiltakene den må treffe for at brukerne skal overholde nasjonal selskapsrett og tilsvarende lovgivning. Dette kan bidra til å redusere risikoen for regelverkskonflikter. Der nasjonal selskapsrett inneholder rettsvernsregler, kan forordningen art. 23 og 49 medføre at utstederen bare kan velge mellom verdipapirsentraler som ikke er underlagt regulering som strider mot den nasjonale selskapsretten som det finansielle instrumentet er underlagt.

Videre viser departementet viser til at lex situs-prinsippet tilsier at rettsvirkninger med videre reguleres av det landets rett der det finansielle instrumentet befinner seg. Dersom finansielle instrumenter som er utstedt av et selskap som er hjemmehørende i et annet land, er primærinnført i en norsk verdipapirsentral, er det ikke unaturlig at norsk rett får anvendelse når det gjelder forholdet til tredjepersoner, herunder hvem som har rettigheter til instrumentet med videre. Lovkonflikter kan likevel oppstå, for eksempel der selskapsretten i landet der utstederen hører hjemme gir anvisning på at melding til utstederen gir beskyttelse overfor andre som mener å ha rett til det samme finansielle instrumentet, mens det etter den norske verdipapirsentralloven er registrering på verdipapirkonto i verdipapirsentralen som er

det avgjørende. Dersom forordningen art. 49 og art. 23 innebærer at utstederen i slike tilfeller ikke kan velge en verdipapirsentral der registrering gir rettsvirkninger som er i strid med nasjonal selskapsrett, vil det samme som arbeidsgruppen har ønsket å oppnå med sitt lovforslag § 2-2, oppnås direkte gjennom en fortolkning av forordningen. Etter departementets syn bør ikke norsk lov inneholde en generell bestemmelse som fastsetter at rettsvirkningene i verdipapirsentralloven kapittel 7 alltid står tilbake for rettsvirkninger etter retten i staten der instrumentet er utstedt. En slik løsning vil gi lav grad av forutberegnelighet og beskyttelse for blant annet kreditorer som tar utlegg i en verdipapirkonto i en norsk verdipapirsentral der de finansielle instrumentene er registrert, og det viser seg i ettertid at dette ikke ga rettsvern. Etter departementets syn er det ikke mulig å unngå lovkonflikter fullt ut når reglene om rettsvirkninger av registrering og rettsvern med videre ikke er harmonisert. Da bør hensynet til forutberegnelige, norske regler som beskytter kreditorer med videre så langt det er mulig, veie tyngre enn hensynet til å unngå lovkonflikter.

Samtidig kan det oppstå situasjoner der det er behov for å avklare hvilket lands rett som gjelder. Dersom det skulle vise seg at lovkonflikter er et problem i praksis for norske verdipapirsentraler, bør man etter departementets syn heller kunne gi regler i forskrift som begrenser de norske rettsvernsreglens virkeområde, men slik at regler ikke gis i større utstrekning enn det som er nødvendig i praksis. Departementet foreslår på denne bakgrunn en forskriftshjemmel, som gir departementet adgang til å fastsette at reglene i verdipapirsentralloven kapittel 7 om rettsvern og andre rettsvirkninger av registrering helt eller delvis ikke skal gjelde for finansielle instrumenter utstedt etter et annet lands rett, dersom disse er underlagt rettsvernsvirkninger etter lovgivningen i staten der de er utstedt som ikke er forenelig med bestemmelsene i verdipapirsentralloven kapittel 7. Det vises til lovforslaget § 7-8.

18.7.2.7 Særskilt om finansielle instrumenter som er sekundærinnført i en norsk verdipapirsentral

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at verdipapirsentralloven bør inneholde regler om rettsvirkninger av registrering også for finansielle instrumenter som opprinnelig er innført i en annen verdipapirsentral, men som er registrert i en norsk verdipapirsentral gjennom en forbindelse (link) til den andre verdipapirsentralen

(såkalt sekundærinnføring). Som det fremgår av arbeidsgruppens redegjørelse gjengitt i kapittel 18.5.3.7 ovenfor, er dette en variant av forvalterregistrering. De finansielle instrumentene vil stå på den norske verdipapirsentralens forvalterkonto hos den andre verdipapirsentralen. Den norske verdipapirsentralen fører i slike tilfeller et underregister. Som det fremgår i arbeidsgruppens vurdering, kan en verdipapirsentral også opprette forbindelse til registre som ikke er verdipapirsentraler etter verdipapirsentralforordningen, for eksempel andelseierregistrene for verdipapirfond som føres av såkalte «transfer agents». Departementet er enig med arbeidsgruppen i at rettsvirkninger etter norsk rett bør inntre for disposisjoner i den norske verdipapirsentralens underregistrer. Rettsvernsakten for rettigheter til finansielle instrumenter som er sekundærinnført i en verdipapirsentral, bør være registrering i den norske verdipapirsentralen, slik arbeidsgruppen har foreslått.

Også for sekundærinnførte finansielle instrumenter kan det oppstå lovkonflikter, jf. arbeidsgruppens forslag i kapittel 17.3.5 og høringsmerknaden fra VPS.

Departementet viser til at det følger av verdipapirsentralforordningen art. 48 nr. 3 at en avtale om en forbindelse «som berører flere jurisdiksjoner, skal omfatte et utvetydig lovvalg for hvert enkelt aspekt ved forbindelsens virksomhet». Verdipapirsentraler som oppretter forbindelser må derfor ta stilling til spørsmål om lovvalg. De kan ikke ved avtale fravike reglene i verdipapirsentralloven om rettsvirkninger av registrering. Departementet viser til vurderingen i kapittel 18.7.2.6 ovenfor, der det foreslås en hjemmel til å fastsette i forskrift at reglene i verdipapirsentralloven kapittel 7 om rettsvern og andre rettsvirkninger av registrering helt eller delvis ikke skal gjelde for finansielle instrumenter utstedt etter et annet lands rett, dersom disse er underlagt rettsvernsvirkninger etter lovgivningen i staten der de er utstedt som ikke er forenelig med bestemmelsene i verdipapirsentralloven kapittel 7. Departementet foreslår en tilsvarende hjemmel til å gjøre unntak fra rettsvirkningene i § 7-2 dersom det oppstår lovkonflikter der en verdipapirsentral sekundærinnfører finansielle instrumenter. Det vises til forslaget til forskriftshjemmel i § 7-8.

Forslaget innebærer at rettsvernsreglene for sekundærinnførte finansielle instrumenter i størst mulig grad tilsvare reglene for finansielle instrumenter som er opprinnelig innført i verdipapirsentralen. Det innebærer at bestemmelsene om henholdsvis prioritet mellom konkurrerende retts-

ervert og beskyttelse mot avhenderens hjemmelsmenn, jf. § 7-3 og § 7-4 også skal gjelde for registreringer internt i den norske verdipapirsentralens underregister, jf. lovforslaget § 7-2. Dette er i tråd med arbeidsgruppens forslag.

Forslaget er også i samsvar med det som gjelder for «ordinære» forvaltere, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 7-5 og lovforslaget 7-7, men slik at rettsvernsakten ikke er melding til forvalteren, men registrering i den norske verdipapirsentralen.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at hjemmelen til å gi forskriftsbestemmelser om hvilken informasjon som skal fremgå av registrert bør videreføres. Forskriftshjemmelen kan blant annet brukes til å fastsette krav om at sekundærinnførte finansielle instrumenter skal merkes på en tydelig måte, men kan også brukes i andre tilfeller. Det vises til lovforslaget § 5-3.

18.7.2.8 *Særskilt om innføring av finansielle instrumenter representert ved et fysisk dokument*

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at plikten til å makulere dokumenter som representerer et finansielt instrument på en måte som kan komme i strid med rettsvernsreglene med videre i lovens kapittel 7 bør videreføres, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 2-2 annet ledd. Departementet viser til arbeidsgruppens vurderinger og forslag i kapittel 18.5.3.8, som departementet slutter seg til. Videre viser departementet til lovforslaget § 3-2, som tilsvarer arbeidsgruppens lovutkast § 2-2 annet ledd.

19 Taushetsplikt og innsynsrett

19.1 Gjeldende rett

19.1.1 Taushetsplikt

I rapporten pkt. 14.1.1 har arbeidsgruppen redegjort slik for gjeldende rett om taushetsplikt for ansatte med flere i verdipapirregistre:

«Tillitsvalgte, ansatte og revisorer i verdipapirregistre plikter å hindre at noen får adgang eller kjennskap til det som de i sitt arbeid får vite om noens forretningsmessige eller personlige forhold, med mindre annet følger av lov, jf. verdipapirregisterloven § 8-1. Det er lagt til grunn at taushetsplikten, under gitte forutsetninger, også viker for avtale. Det vises til drøftelsen i kapittel ... Andre som utfører arbeid eller oppdrag på vegne av et verdipapirregister har tilsvarende taushetsplikt. Taushetsplikten gjelder også etter at vedkommende har avsluttet tjenesten, oppdraget eller vervet. Brudd på taushetsplikten kan straffes etter verdipapirregisterloven § 10-4.

Verdipapirregistrene er pålagt omfattende opplysningsplikter. Verdipapirregistrenes lovpålagte opplysningsplikter går foran taushetsplikten etter verdipapirregisterloven § 8-1.

Det følger av betalingsystemloven § 6-2 at ansatte og tillitsvalgte i institusjoner omfattet av betalingsystemloven har taushetsplikt om opplysninger om andres forretningsmessige eller private forhold med mindre annet følger av lov. Det samme gjelder andre som utfører oppdrag for institusjonen. Bestemmelsen får anvendelse på verdipapirregistre når de er operatør av verdipapiroppgjørssystemer som er godkjent etter betalingsystemloven § 4-1.»

19.1.2 Innsynsrett

19.1.2.1 Innsyn etter verdipapirregisterloven

Når det gjelder rett til innsyn etter verdipapirregisterloven, har arbeidsgruppen i rapporten pkt. 14.1.2.1 redegjort slik for gjeldende rett:

«Verdipapirregisterloven §§ 8-2, 8-3 og 8-6 gir en rekke unntak fra verdipapirregisterets taushetsplikt.

Det følger av lovens § 8-2 at kontohaverne har rett til å få alle opplysninger som er registrert på kontoen. Panthavere og andre innehavere av begrensede rettigheter registrert på en konto har rett til å få alle opplysninger som er registrert på kontoen som kan ha betydning for rettigheten. I tillegg har kontohavere og andre rettighetshavere krav på endringsmeldinger og årlige beholdningsoversikter i henhold til verdipapirregisterloven § 6-7. ...

Følgende har krav på å få opplysninger i henhold til verdipapirregisterloven § 8-2 nr. 3:

- Tingretten og namsmannen har rett til å få opplyst hvilke registrerte finansielle instrumenter som tilhører en saksøkt, en skyldner eller en person som er fratatt rettslig handleevne, og om det er øvrige begrensede rettigheter i disse.
- Retten, bostyrer og leder av gjeldsnemnd som er oppnevnt av retten, samt leder av administrasjonsstyret for finansinstitusjon oppnevnt av Finansdepartementet eller Finanstilsynet, har rett til å få alle opplysninger som er registrert om:
 - en konkursskyldner,
 - en skyldner som er under gjeldsforhandling, eller
 - en avdød ved skifte av insolvent dødsbo.

Retten omfatter også alle opplysninger om finansielle instrumenter som er innført i verdipapirregisteret.

Verdipapirregisterloven § 8-2 nr. 4 fastsetter at «Enhver har rett til å få opplysninger som er registrert om et finansielt instrument, med mindre noe annet følger av lov eller forskrift». Dette viser til opplysninger om selve det finansielle instrumentet, eksempelvis ISIN, utsteders navn og adresse, utstedt antall, pålydende mv. ...

Et praktisk viktig og omfattende unntak fra taushetsplikten, er verdipapirregisterloven § 8-2 nr. 5. Denne bestemmelsen fastsetter at når noen med hjemmel i lov har krav på opplysning

ger, og disse opplysningene finnes i et verdipapirregister, har vedkommende rett til å få disse opplysningene fra verdipapirregisteret. Dette gjelder selv om særloven ikke henviser til verdipapirregistre. Arbeidsgruppen forstår «lov» som å vise til norsk lov. Bestemmelsen er praktisk for myndigheter med tilsyns- og kontrolloppgaver, men har også blitt benyttet av eksempelvis ektefeller som ønsker opplysninger om den andre ektefelleens formuesforhold i henhold til ekteskapsloven § 39. Finansdepartementet la i brev av 13. september 2004 til grunn at bestemmelsen gir enhver adgang til å kreve innsyn i aksjeeierregistre direkte overfor et verdipapirregister.

I tillegg kan Finanstilsynet bestemme at verdipapirregistrene, uten hinder av taushetsplikten, kan gi opplysninger til bruk for forskning, jf. verdipapirregisterloven § 8-3. Forutsetningen er at dette finnes rimelig og ikke medfører uforholdsmessig ulempe for andre interesser. ...

Politiet, Finanstilsynet og norske regulerte markeder skal ha elektronisk tilgang til opplysninger i norske verdipapirregistre, jf. verdipapirregisterloven § 8-6. De kan kun foreta søk i verdipapirregisteret når de har behov for dette for henholdsvis forebygging og bekjempelse av kriminalitet, tilsynsoppgaver og markedsovervåkning i henhold til børsloven § 27. Finanstilsynet, Økokrim og Oslo Børs har elektronisk tilgang til VPS.

Det følger av verdipapirregisterloven § 8-5 at verdipapirregistrene kan kreve vederlag for utlevering av opplysninger til kontohavere, rettighetshavere og andre, men ikke for utlevering av opplysninger som offentlige myndigheter har krav på i medhold av lov eller forskrift. Bestemmelsen bør sees i sammenheng med departementets adgang til å gi forskrift om verdipapirregisterets vederlag for registreringstjenester, jf. verdipapirregisterloven § 6-9. Slik forskrift er ikke gitt... »

19.1.2.2 Innsyn etter andre lover enn verdipapirregisterloven

Arbeidsgruppen har redegjort slik for gjeldende rett om opplysningsplikt etter andre lover enn verdipapirregisterloven, jf. rapporten pkt. 14.1.3:

«Det følger av børsloven § 27 tredje ledd at regulerte markeder kan kreve at verdipapirregistre gir slike opplysninger som er nødvendige for at markedet skal kunne oppfylle sin

plikt til å drive markedsovervåkning. De motatte opplysningene kan ikke benyttes til andre formål.

Verdipapirhandeloven § 15-2 fjerde ledd gir Finanstilsynet rett til å kreve de opplysninger det finner påkrevet i sin kontrollvirksomhet fra et verdipapirregister på den måten Finanstilsynet finner hensiktsmessig. Denne opplysningsplikten går foran verdipapirregistrenes taushetsplikt. Finanstilsynet mottar eksempelvis daglig informasjon fra VPS om samtlige registrerte transaksjoner det siste døgnet. Denne informasjonen benyttes ved Finanstilsynets tilsyn med at markedsadferdsreglene i verdipapirlovgivningen overholdes, og er blant annet input i Finanstilsynets IKT-systemer for automatisk overvåkning av at flaggereglene overholdes, jf. verdipapirhandeloven § 4-3.

Etter ligningsloven § 5-3 nr. 1 bokstav d plikter verdipapirregistre å gi opplysninger om finansielle forhold til skattemyndighetene. Opplysningsplikten er utdypet i samleforskriften §§ 5-3-20 flg. VPS sender også ligningsopplysninger på vegne av VPS-registrerte aksje- og allmennaksjeselskaper og verdipapirfond. Skattyterne skal ha kopi av opplysningene som verdipapirregistrene sender til ligningsmyndighetene, jf. samleforskriften § 5-11 nr. 3.

Vergemålsloven § 54 fastsetter at det kan gis forskrift om at verdipapirregistre skal gi melding til fylkesmannen når mindreårige og personer som er fratatt den rettslige handleevnen tilføres eiendeler. Slik forskrift er ikke gitt. Samme bestemmelse pålegger verdipapirregistrene opplysningsplikt overfor vergen og fylkesmannen for personer som er under vergemål eller begjært satt under vergemål.»

19.1.2.3 Særskilt om innsyn hos forvaltere av kontoer i verdipapirregistre

I rapporten pkt. 14.1.2.2 har arbeidsgruppen redegjort slik for gjeldende rett om forvalteres opplysningsplikt:

«Verdipapirregisterloven § 6-3 fjerde ledd pålegger forvaltere en tilsvarende opplysningsplikt som verdipapirregistre. De skal gi opplysninger om de reelle eierne i samme omfang og på samme måte som verdipapirregisteret plikter å gi opplysninger etter § 8-2 eller annen lov. Bestemmelsen ble i forarbeidene begrunnet med at:

«En utvidet adgang til forvalterregistrering nødvendigjør etter departementets syn klare regler om forvalters opplysningsplikt. Departementet viser til at en effektiv tilgang til registrerte opplysninger vil være av stor betydning for offentlige myndigheters kontrollvirksomhet. Tilgangen til slike opplysninger bør være den samme uavhengig av om opplysningene finnes i registeret eller hos forvalter. Departementet slutter seg derfor til utvalgets forslag om at forvalterne skal pålegges plikt til å opplyse om de reelle eiernes identitet. Opplysningsplikten bør være av samme omfang som registerets opplysningsplikt.»

Dersom en forvalter er underlagt sekretessebestemmelser som kan hindre vedkommende i å oppfylle opplysningsplikten, må forvalter sikre seg rettslig grunnlag for å kunne gi opplysninger gjennom nødvendige avtaler med sine kunder (forhåndssamtykke). Det er forholdsvis vanlig med forvalterregistrering i flere ledd, det vil si at forvalters kunde selv er forvalter. Kravet om å kunne gi opplysninger om reelle eiere er forstått slik at den som opptre som forvalter i verdipapirregisteret må påse at også «underforvalterne» er forpliktet til å oppgi identiteten til sine respektive kunder på forespørsel fra forvalteren. Dette forutsetter at det foreligger forhåndssamtykke fra underforvalternes kunder i de tilfeller hvor en eller flere underforvaltere har taushetsplikt.

Departementet vurderte om det burde bli gitt unntak fra opplysningsplikten for utenlandske verdipapirregistre som opptre som forvaltere, men konkluderte med at dette ikke var ønskelig:

«Utvalget drøfter særlig om det bør gjelde et unntak fra opplysningsplikten der forvalter er et utenlandsk verdipapirregister. Departementet viser til at en ubetinget opplysningsplikt vil være av stor betydning for offentlige myndigheters kontrollvirksomhet. Videre vises til at utvalget ikke har funnet konkrete holdepunkter for at en ubetinget opplysningsplikt vil utgjøre noen avgjørende hindring for samarbeid mellom verdipapirregistre i andre europeiske land. I likhet med utvalget vil derfor ikke departementet foreslå unntak fra opplysningsplikten der forvalter er et utenlandsk verdipapirregister.»

Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om forvalterens opplysningsplikt og plikt til oppbevaring av opplysningene. Slik forskrift er ikke gitt.

I tillegg inneholder allmennaksjeloven § 4-10, jf. aksjeloven § 4-4, og verdipapirfondsforskriften § 13-4 bestemmelser om forvalters plikt til å gi opplysninger om hvem som eier de finansielle instrumentene som omfattes av forvalteroppdraget.»

19.1.2.4 *Alternative kilder til informasjon registrert i verdipapirregistre*

I arbeidsgruppens rapport pkt. 14.4.1 fremgår følgende under overskriften «Internasjonale avtaler om utveksling av informasjon»:

«OECD (The Organisation for Economic Cooperation and Development) har utarbeidet en global standard for automatisk utveksling av «finansielle kontoopplysninger» for skatteformål («Common Reporting Standards», forkortet «CRS»). Norge undertegnet en multilateral avtale om automatisk utveksling av CRS opplysninger i oktober 2014. CRS bygger i stor grad på den amerikanske mønsteravtale om forbedret internasjonal overholdelse av skatteavgivningen og gjennomføringen av FATCA (IGA). Norge inngikk en slik IGA med USA i 2013. Begge avtalene må gjennomføres i nasjonal lovgivning i de enkelte landene. Det er i tillegg utferdiget et EU direktiv, direktiv 2014/107/EU, som regulerer obligatorisk automatisk utveksling av informasjon på skatteområdet. Dette direktivet er ikke EØS-relevant.

Både IGAen og den multilaterale avtalen om automatisk utveksling av CRS opplysninger innebærer at de tiltredende landene forplikter seg til årlig automatisk utveksling av opplysninger om finansielle forhold og forsikringer. Slik utveksling fordrer at finansnæringen identifiserer utenlandske kunder og innrapporterer kontoopplysninger for disse til sine nasjonale skattemyndigheter. Det er gitt detaljerte regler om hvordan de finansielle institusjonene skal identifisere finansielle kontoer som direkte eller indirekte eies av kunder som er skattepliktige til andre land.

CRS har til hensikt å sikre et felles rammeverk for rapportering og hvert enkelt land skal selv implementere CRS i sin lovgivning. Det er ca. 100 land som har forpliktet seg til å innføre CRS i sin lovgivning. De aller fleste av disse landene har undertegnet den multilaterale avtalen om automatisk utveksling av CRS opplysninger. Denne danner det nødvendige rammeverket for at slike opplysninger kan utveksles bilateralt mellom de aktuelle landene. Det er også

antatt at flere land vil tiltre den multilaterale avtalen på et senere tidspunkt. For land som ikke har tiltrådt den multilaterale avtalen må det eventuelt innledes bilaterale forhandlinger for å sikre automatisk utveksling av CRS opplysninger.

Som følge av disse internasjonale avtalene er det i Norge foretatt endringer i ligningsloven med tilhørende samleforskrift om tredjeparts opplysningsplikt. Opplysningspliktige skal fra 1. januar 2016 fastslå hvor kontohavere og reelle rettighetshavere er skattemessig bosatt eller skattemessig hjemmehørende. Det er gitt overgangsordninger for eksisterende kontoforhold. Opplysninger for inntektsåret 2016 skal innrapporteres til Skatteetaten i 2017.

Verdipapirregistrene er opplysningspliktige etter ligningsloven § 5-3. Det fremgår av samleforskriften § 5-3-30 (1) bokstav b at det er kontoførerne, og ikke verdipapirregisteret, som er å anse som rapporteringspliktige finansielle institusjoner for så vidt gjelder verdipapirkontoer. Det er derfor kontofører som identifiserer utenlandske kontohavere og reelle rettighetshavere, og som er ansvarlig for å sende riktig informasjon til Skatteetaten. Skatteetaten videregir denne informasjonen til skattemyndighetene i de øvrige avtalelandene, og mottar tilsvarende informasjon fra disse.»

Arbeidsgruppen har i rapport pkt. 14.4 også vist til at andre bestemmelser på verdipapirområdet kan gi myndighetene visse opplysninger på begrensede områder. Dette gjelder blant annet regler om transaksjonsrapportering, flagging og primærinnsideres meldeplikt etter verdipapirhandeloven, rapporteringsplikter etter EMIR (forordning 648/2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre) og etter forordning om verdipapirfinansieringstransaksjoner (forordning 2015/2365).

19.2 Forordningen

Arbeidsgruppen har fremstilt forordningens regler om taushetsplikt mv. slik i rapporten pkt. 14.2:

«CSDR inneholder ikke bestemmelser om taushetsplikt.

Forordningen inneholder en rekke bestemmelser som gir verdipapirregistrene plikt til å gi opplysninger til allmennheten. ... Videre skal verdipapirregistrene utveksle informasjon

med andre foretak i forbindelse med avstemning av registrene. ...

Verdipapirregistrene plikter også å gi opplysninger til tilsyns- og overvåkningsmyndigheter. Plikten til å gi opplysninger som er nødvendige for tilsyn og overvåkning av verdipapirregisteret er beskrevet i kapittel. ... I tillegg plikter verdipapirregisteret å gi disse myndighetene oppgjørsinformasjon som nevnt i artikkel 7. ...

CSDR pålegger ikke verdipapirregistrene ytterligere opplysningsplikter, verken overfor politi, namsmyndigheter, skattemyndigheter eller andre.»

19.3 Høringsforslaget

19.3.1 Taushetsplikt

Arbeidsgruppen legger til grunn at verdipapirsentralforordningen ikke er til hinder for nasjonale regler som oppstiller taushetsplikt, og mener at gjeldende regler bør videreføres. Arbeidsgruppen mener det er viktig for tilliten til det norske verdipapirmarkedet at norske verdipapirregistre har en lovfestet taushetsplikt. Arbeidsgruppen har vist til at det er økt fokus, både nasjonalt og internasjonalt, på behovet for åpenhet om hvem som eier aksjeselskaper, men at det ikke er vanlig med åpenhet om eierskapet til andre typer finansielle instrumenter. Arbeidsgruppen har videre uttalt, jf. rapporten pkt. 14.5.2:

«Det er vanlig at rettsvernsregistre, typisk grunnboken for fast eiendom og Norges luftfartøyregister, er offentlige. Dette er drøftet i Ot.prp. nr. 39 (2001–2002) (side 118):

«I forarbeidene til gjeldende vpsl. § 2-15 vises til at behovet for allment innsyn i Verdipapirsentralen ikke er det samme som behovet for innsyn i andre rettsvernsregistre. Det uttales bl.a. i Ot.prp. nr. 83 (1984–85) s. 41:

«En vil her peke på at de øvrige rettsvernsregistre etablerer vern for rettsstiftelser i formuesgoder utenfor registrene, mens verdiene i VPS for så vidt bare vil kunne finnes i registrene. Det vil rent faktisk ikke være mulig å råde over et formuesgode utenfor et register i strid med eventuelle registrerte heftelser, noe som gjør at behovet for allment innsyn ikke vil være spesielt fremtredende når det gjelder VPS. Dersom det gjøres feil vil VPS være erstatningspliktig.»

I likhet med utvalget mener departementet at et slikt synspunkt fortsatt har en viss rele-

vans, særlig i forholdet mellom konkurrerende omsetningsserververe. Departementet vil imidlertid ikke utelukke at dobbeltsalg av aksjer er mulig, siden salgstidspunkt i prinsippet vil ligge forut for rettvernstidspunktet. Innsyn på investorkonto vil imidlertid ikke avhjelpe risikoen for dette, siden avtaleforpliktelsen vil kunne oppfylles med andre aksjer enn de som finnes på konto på avtaletidspunktet, og som f.eks vil kunne være på vei inn til selgers konto. Legitimasjonsvirkningene av innsyn på investorkonto vil således være begrenset. Justisdepartementet fremhever særlig at innsyn vil kunne være aktuelt for kreditorer. Det er imidlertid et alminnelig tingsrettslig prinsipp at kreditor ikke vil kunne påberope seg debitors legitimasjon som grunnlag for ekstinksjon. Etter departementets syn vil derfor innsynsrett i debitors investorkonto ha begrenset rettslig relevans for kreditor. Dersom f.eks kreditor gir et lån i tillit til opplysninger på investorkonto om at debitor er eier av 1 million aksjer, vil ikke kreditor kunne ta beslag i aksjene under henvisning til dette, hvis det siden skulle vise seg at aksjene i realiteten tilhørte en annen.»

Arbeidsgruppen mener disse uttalelsene fra forarbeidene til gjeldende verdipapirregisterlov fremdeles er relevante. Arbeidsgruppen har for øvrig merket seg at svenske verdipapirregistre er underlagt taushetsplikt, også etter gjennomføringen av CSDR.

Etter forslaget skal taushetsplikten fortsatt gjelde for verdipapirregistre og for eventuelle kontoførere. Taushetsplikten viker for lovbestemt opplysningsrett eller -plikt. Det nevnes for ordens skyld at med «lov» vises i utkastet §§ 7-1 og 7-2 nr 5 til norsk lov. Taushetsplikten kan tilsidesettes ved samtykke. ...»

19.3.2 Unntak fra taushetsplikt

19.3.2.1 Innsyn hos norske verdipapirsentraler

Arbeidsgruppen mener at unntakene fra taushetsplikten i verdipapirregisterloven § 8-2 nr. 1-5 bør videreføres, og foreslår ingen vesentlige endringer i disse.

Arbeidsgruppen har foreslått en ny bestemmelse i lovutkastet § 7-2 nytt tredje ledd, som innebærer at et verdipapirregister kan fastsette krav til hvordan det skal dokumenteres at noen har rett til innsyn i sitt regelverk. Bakgrunnen for forslaget er at tingretter og namsmenn etter någjeldende verdipapirregisterlov § 8-2 nr. 3 har rett til å få opplyst hvilke registrerte finansielle

instrumenter som tilhører en saksøkt, en skyldner eller en person som er fratatt rettslig handleevne, og om det er øvrige begrensede rettigheter i disse. Ifølge arbeidsgruppen får verdipapirregisteret svært mange forespørsler fra namsmyndighetene, og har praktisert reglene slik at disse myndighetene må fremlegge dokumentasjon på at hver enkelt person de ber om opplysninger om er en saksøkt, en skyldner eller person som er fratatt rettslig handleevne. Arbeidsgruppen har videre uttalt:

«... Samtidig har de færreste personene som namsmyndighetene ber om opplysninger om en verdipapirkonto. Dokumentasjonskravene, slik de er praktisert, medfører derfor et ikke ubetydelig arbeid for de enkelte namsmennene og for verdipapirregisteret. Arbeidsgruppens vurdering er at det ikke er hensiktsmessig med en særregulering av hvilke dokumentasjonskrav som bør stilles til tingretter og namsmenn. Kravene til dokumentasjon av at den som ber om opplysninger har rett til å få dem, bør imidlertid kunne tilpasses risikoen for uberettiget utlevering av opplysninger. Arbeidsgruppen mener blant annet at det normalt kan antas at offentlige myndigheter kun ber om opplysninger når de har krav på dette. Det kan også være grunn til å skille mellom utlevering av ulike typer opplysninger. Det kan eksempelvis være forsvarlig med mindre strenge dokumentasjonskrav for å opplyse om noen har en verdipapirkonto og hos hvilken kontofører, enn for utlevering av informasjon om hva som er registrert på den aktuelle kontoen. Arbeidsgruppen foreslår derfor at verdipapirregistrene, i sitt regelverk, gis adgang til å regulere hvordan de innsynsberettigede skal dokumenteres at de har slik rett. I samsvar med gjeldende praksis for så vidt gjelder fastsettelse av krav til dokumentasjon av identitet, jf. verdipapirregisterloven § 6-5, forutsettes det ikke en veldig detaljert regulering. Regelverket skal godkjennes av Finanstilsynet.»

I rapporten kapittel 9.3 har arbeidsgruppen foreslått å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 8-5 første ledd om verdipapirregisterets adgang til å kreve vederlag for utlevering av opplysninger, jf. arbeidsgruppens lovutkast § 4-6.

Når det gjelder gjeldende verdipapirregisterlov § 8-6, som gir politiet, Finanstilsynet og norsk regulert marked rett til elektronisk tilgang til opplysninger i norske verdipapirregistre, har arbeidsgruppen følgende forslag:

«Arbeidsgruppen foreslår ikke endringer i Finanstilsynets og politiets elektroniske tilgang til opplysninger, jf. verdipapirregisterloven § 8-6, men anbefaler visse endringer i reglene om regulerte markeders tilgang. Operatører av regulerte markeder og multilaterale handelsfasiliteter plikter å overvåke egne markeder, jf. børsløven § 27 og verdipapirhandel-loven § 11-2. Ved markedsovervåkingen vil de kunne ha nytte av tilgang til de verdipapirregistrene som registrerer de finansielle instrumentene som er tatt opp til handel. Oslo Børs har i dag slik tilgang til VPS. Verdipapirmarkedene har imidlertid blitt fragmenterte, og en betydelig del av handelen i finansielle instrumenter notert på Oslo Børs foregår på utenlandske markedsplasser. Arbeidsgruppen kan vanskelig se at samtlige regulerte markeder bør ha tilgang til disse opplysningene, men samtidig bør også utenlandske markedsplasser med en utstrakt handel i finansielle instrumenter registrert i et norsk verdipapirregister kunne søke om slik tilgang. Adgangen bør heller ikke være forbeholdt regulerte markeder, men bør også omfatte multilaterale handelsfasiliteter og organiserte handelsfasiliteter. Arbeidsgruppen foreslår derfor at Finanstilsynet gis adgang til å treffe vedtak om at norske og utenlandske markedsplasser skal kunne få elektronisk tilgang til norske verdipapirregistre. Adgangen til å få slik tilgang bør være snever, og bør begrenses til markedsplasser med en utstrakt handel i finansielle instrumenter registrert i det aktuelle verdipapirregisteret. Verdipapirregisteret bør kunne kreve at markedsplassen dekker dets kostnader knyttet til å gi, og opprettholde, slik tilgang for en markedsplass.»

Når det gjelder spørsmålet om det bør gjelde unntak fra verdipapirregisterets taushetsplikt på bakgrunn av utenlandsk rett, har arbeidsgruppen følgende vurdering i rapporten pkt. 14.5.3:

«Arbeidsgruppen har vurdert i hvilken grad utenlandsk rett bør kunne hjemle unntak fra verdipapirregisterets taushetsplikt. CSDR forutsetter i artikkel 49 at et verdipapirregister skal kunne innføre finansielle instrumenter utstedt etter en annen EØS-stats rett. Nasjonal selskapslovgivning mv. («corporate law and similar law») vil imidlertid fortsatt gjelde, og de relevante bestemmelsene skal beskrives i en liste som ESMA publiserer. Verdipapirregisteret må derfor tilrettelegge for at utstederne oppfyller den nasjonale selskapslovgivningen

mv, jf. artikkel 23 (3) bokstav e. Med en streng tolkning av taushetsplikten vil norske verdipapirregistre være avskåret fra å innføre finansielle instrumenter fra jurisdiksjoner som gir utsteder innsyn i aksjeeierregistrene, typisk Sverige og Finland. Videre mener arbeidsgruppen at bestemmelser i utenlandsk selskapslovgivning om føring av eierregistre og innsyn i disse i utgangspunktet kan sees som en egen-skap ved de finansielle instrumentene som også erververe av disse må respektere. Denne typen bestemmelser har likhetstrekk med andre deler av selskapslovgivningen, eksempelvis regler om hvordan organisatoriske og økonomiske rettigheter til de aktuelle finansielle instrumentene skal utøves. Disse reglene blir en del av rammeverket som investorene må forholde seg til når de erverver de finansielle instrumentene, og vil i utgangspunktet gjelde selv om de er innført i et norsk verdipapirregister. Dette tilsier at utstederne bør derfor kunne etterleve en eventuell rett og/eller plikt etter hjemlandets lovgivning til å fremskaffe eieropplysninger selv om dette føres i et norsk verdipapirregister.

For finansielle instrumenter utstedt etter retten i en EØS-stat, foreslår derfor arbeidsgruppen at verdipapirregisteret kan utlevere de opplysninger som følger av «*selskapsrett og lignende rett*» i utstederlandet, jf. CSDR artikkel 49 nr. 1 annet ledd. Informasjonen om selskapsrettslige nøkkelbestemmelser i de enkelte medlemsstatene skal fremgå av den listen som ESMA skal offentliggjøre etter artikkel 49 nr. 1 tredje ledd. Investorer som er interessert i å erverve et finansielt instrument utstedt i et annen EØS-stat kan dermed konsultere nevnte liste for å finne ut hvilke innsynsbestemmelser som gjelder. Listens opplysningsverdi varierer imidlertid fra jurisdiksjonen til jurisdiksjon. Eksempelvis er informasjonen for enkelte land kun inntatt på det aktuelle landets eget språk, og detaljnivået varierer betydelig. Ved avgrensningen av om en bestemmelse er å anse som «*selskapsrett og lignende rett*», mener arbeidsgruppen at det er naturlig å se hen til om den aktuelle innsynsretten fremgår av artikkel 49-listen.

Arbeidsgruppen mener samtidig at det bør vises varsomhet med å gi en for stor krets innsyn i opplysninger registrert i et verdipapirregister. Dette tilsier at verdipapirregisterets utleveringsadgang er mer begrenset for finansielle instrumenter utstedt etter retten til et land utenfor EØS-området. I disse tilfellene vil

heller ikke listen publisert etter forordningens artikkel 49 nr. 1 gi veiledning. Arbeidsgruppen mener imidlertid at verdipapirregisteret bør kunne gi aksjeselskaper og lignende foretak innsyn i eget eierregister dersom dette følger av hjemlandets lovgivning. Det bør være tilstrekkelig at slikt innsyn forutsettes, eksempelvis ved at utsteder er pålagt å føre et eierregister. I motsetning til den innsynsretten som gjelder for finansielle instrumenter utstedt etter retten i en EØS-stat, som i prinsippet gjelder samtlige finansielle instrumenter, er det bare foreslått rett til innsyn i hvem som eier aksjer og andre verdipapirer som kan sidestilles med aksjer.

Arbeidsgruppen har vurdert om andre enn utsteder bør kunne innhente informasjon direkte fra norske verdipapirregistre med hjemmel i lovgivningen i land utenfor EØS. Dette vil imidlertid kunne medføre innsyn for en stor krets som det kan være vanskelig å forutsi omfanget av. Det å gi utenlandske myndigheter, eksempelvis politi, domstol eller tilsynsmyndigheter, rett til å innhente informasjon direkte fra det norske verdipapirregisteret samsvarer dessuten dårlig med folkerettslige prinsipper om samarbeidet mellom stater. Disse bør derfor henvises til å innhente informasjon fra selskapet, alternativt fra norske myndigheter.

Arbeidsgruppen legger til grunn at verdipapirregisteret har adgang til å, etter avtale med selskapet, oppfylle selskapets eventuelle plikt til å utlevere informasjon fra eierregisteret. Dette kan eksempelvis innebære at verdipapirregisteret offentliggjør eierregisteret dersom dette skal være allment tilgjengelig etter lovgivningen i hjemlandet.

Arbeidsgruppen ser ikke bort fra at det kan være ønskelig å åpne for innsyn hjemlet i utenlandsk rett også i andre tilfeller. Dette antas å være særlig aktuelt når det gjelder utsteders innsyn i eierregisteret til annet enn aksjer og aksjelignende instrumenter. Arbeidsgruppen foreslår derfor en forskriftshjemmel som gjør dette mulig. Arbeidsgruppen antar at bruk av denne forskriftshjemmelen vil være lite praktisk for finansielle instrumenter utstedt etter retten i en EØS-stat, ettersom det her er foreslått en relativt vid innsyns adgang. Den foreslåtte forskriftshjemmelen dekker imidlertid, som en sikkerhetsventil, også disse tilfellene.

Arbeidsgruppen foreslår ikke endringer i reglene om utlevering av opplysninger til bruk for forskning, jf. verdipapirregisterloven §§ 8-3

og 8-4, eller i verdipapirregisterloven § 8-5 om vederlag...»

19.3.2.2 Innsyn i utenlandske verdipapirregistre

I rapporten pkt. 14.5.4 har arbeidsgruppen følgende vurdering:

«Norske regler om taushetsplikt og innsyn gjelder i utgangspunktet ikke for utenlandske verdipapirregistre. Som nevnt gjelder imidlertid nasjonal selskapsrett eller lignende rett, jf. CSDR artikkel 49 nr. 1 annet ledd. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at norske aksje- og allmennaksjeselskaper må sikre at de kan etterleve aksjelovens bestemmelser om aksjeeierregisterets offentlighet dersom de velger et utenlandsk verdipapirregister. Et utenlandsk verdipapirregister vil derfor ikke kunne benyttes til registrering av norske aksjer dersom det eksempelvis er underlagt taushetspliktbestemmelser som hindrer utlevering av aksjeeierregistre. Verdipapirregisteret må, før det kan innføre norske finansielle instrumenter, fremlegge en vurdering av hvilke tiltak det vil ta for å sikre at dets brukere kan overholde slik nasjonal lovgivning, jf. CSDR artikkel 23 nr. 3 bokstav e.

...

Etter gjeldende rett får skattemyndighetene årlig levert betydelige mengder data fra VPS. Dette er til dels informasjon som VPS plikter å utlevere som norsk verdipapirregister, jf. ligningsloven § 5-3. Denne plikten omfatter opplysninger om utstedere og kontohavere i VPS, uavhengig av om de er norske eller ikke. Annen informasjon som oversendes fra VPS er informasjon der rapporteringsplikten påhviler utsteder av finansielle instrumenter registrert i VPS, for eksempel verdipapirfond og aksjeselskaper, men hvor rapporteringen utføres av VPS på deres vegne. Dette gjelder eksempelvis informasjon om aksjeeierne og deres beholdning, samt transaksjoner foretatt i ligningsåret. Arbeidsgruppen legger til grunn at en den foreslåtte opphevelsen av nåværende plikt til å registrere norske ihendehaverobligasjoner og aksjer i allmennaksjeselskaper i et norsk verdipapirregister ... kan medføre at flere norske utstedere vil velge innføring i utenlandske verdipapirregistre. Utstedernes eventuelle rapporteringsplikt etter ligningsloven vil imidlertid bestå. En tredje type rapportering som foretås av VPS, er knyttet til FATCA. Her rapporterer VPS på vegne av norske finansielle insti-

tusjoner (kontoførere i VPS). Disse må gi opplysninger om amerikanske kontohavere og reelle rettighetshavere til skattemyndighetene for å unngå trekk av kildeskatt. Denne rapporteringsplikten vil bli utvidet til skatteyttere fra andre land som ledd i CRS.

...

Det er av stor betydning for tilliten til et velfungerende verdipapirmarked at det er en effektiv markedsovervåkning og et velfungerende tilsyn. Både Oslo Børs og Finanstilsynet har i dag mulighet til å søke direkte i VPS' registre. Søkemuligheten er et viktig tilsynsredskap. Arbeidsgruppen har vurdert om det bør lovfestes at utenlandske verdipapirregistre bare kan registrere norske aksjer, eventuelt også andre norske finansielle instrumenter, dersom de gir norske tilsynsmyndigheter og/eller markedsplasser løpende tilgang til informasjon. Selv om det skulle være adgang til dette etter CSDR, det vil si at dette anses som et utslag av «similar law» i henhold til artikkel 49, antas et slikt krav å innebære en vesentlig begrensning i norske utsteders mulighet til å velge et utenlandsk verdipapirregister. Arbeidsgruppen kjenner heller ikke til at andre land vil foreslå tilsvarende regler. Det er for øvrig sannsynlig at en tilkobling til flere utenlandske registre vil by på praktiske utfordringer for tilsynsmyndigheten, eksempelvis ved ulike systemløsninger. Det er derfor usikkert om tilkoblingsmuligheten vil bli benyttet. Arbeidsgruppen har også merket seg at TRS-rapporteringen ventes å bli et mer effektivt tilsynsredskap når MiFIR trer i kraft. Arbeidsgruppen har derfor ikke foreslått slike regler.»

Når det gjelder skattemessige forhold, herunder skatterapportering, vises det til kapittel 16.

19.3.2.3 Særskilt om innsyn hos forvaltere

Når det gjelder rett til innsyn hos forvaltere etter verdipapirregisterloven, har arbeidsgruppen følgende vurdering i rapporten pkt. 14.5.5.1:

«Arbeidsgruppen mener utgangspunktet fortsatt bør være at adgangen til å få opplysninger om registrerte finansielle instrumenter, er mest mulig lik for finansielle instrumentene registrert på en enkeltkonto i reell eiers navn, og på en forvalterkonto. Dette er viktig både for å sikre effektiv tilgang til informasjon, samt for å redusere sannsynligheten for en vridning

i retning økt forvalterregistrering. Arbeidsgruppen har derfor foreslått en videreføring av verdipapirregisterloven § 6-3 fjerde ledd om forvalters opplysningsplikt. Bestemmelsen vil gjelde forvaltere av kontoer i norske verdipapirregistre.

Forvalters opplysningsplikt gjelder de reelle eiere av de finansielle instrumenter som forvalteroppdraget omfatter. Dette er de fysiske eller juridiske personene som bakgrunnsretten utpeker som eier av de finansielle instrumentene og som derfor skulle vært registrert i eierregistrene dersom de ikke benyttet en forvalter. Det er ikke uvanlig at reell eier er registrert via flere lag av forvaltere. Den som er registrert som forvalter i det norske verdipapirregisteret må i tilfelle kunne frembringe informasjon om reell eier selv om dette innebærer at forvalter må innhente informasjonen via flere underforvaltere.»

Arbeidsgruppen har videre vurdert om det bør kunne gjøres unntak fra forvalters opplysningsplikt der forvalter er utenlandsk og er bundet av taushetspliktregler som gjør det vanskelig å oppfylle opplysningspliktene etter norsk rett. Ifølge arbeidsgruppen har den svenske tilsynsmyndigheten anledning til å dispensere fra forvalteres opplysningsplikt når det foreligger særlige grunner. Arbeidsgruppen mener at et unntak fra forvalters opplysningsplikt vil innebære en uthuling av utgangspunktet om at norske myndigheter og andre opplysningsberettigede skal ha samme tilgang til opplysninger, uavhengig av om de er registrert i et verdipapirregister eller i en forvalters underregister. Arbeidsgruppen har videre uttalt:

«Eksempelvis vil slike unntak innebære en betydelig begrensning i aksjeselskapenes og norske myndigheters mulighet til å få opplyst hvem som eier, og dermed kontrollerer, de aktuelle selskapene. Dersom en aksjeeier ikke ønsker at vedkommendes eierskap blir kjent, vil det være enkelt for vedkommende å benytte et verdipapirregister med link til det norske verdipapirregisteret. Dersom eksempelvis utenlandske verdipapirregistre gis unntak fra den opplysningsplikten som øvrige forvaltere har, er det også en risiko for at dette vil kunne virke konkurransevridende. Arbeidsgruppen har for øvrig ikke inntrykk av at nåværende opplysningsplikt for forvaltere har vært et hinder for etablering av linker inn i Norge, og viser til at det er flere verdipapirregistre som er god-

kjent som forvaltere etter verdipapirregisterloven § 6-3 og allmennaksjeloven § 4-10.»

Arbeidsgruppen har videre påpekt at forvaltere har opplysningsplikt etter selskapslovgivningen, jf. arbeidsgruppens rapport pkt. 14.5.5.1:

«I dag blir de fleste finansielle instrumenter som omsettes i det norske markedet innført i et norsk verdipapirregister. Ved siden av de registreringspliktige finansielle instrumentene, det vil si aksjer i allmennaksjeselskaper og norske ihendehaverobligasjoner, gjelder dette de fleste av de omsettelige verdipapirene som handles på norske markedsplasser. Dersom disse blir innført i et utenlandsk register og forvalterne i dette registeret ikke har opplysningsplikt, kan dette innebære en betydelig begrensning i selskapenes og norske myndigheters tilgang til opplysninger om reell eiere.

Arbeidsgruppen legger til grunn at reglene om forvalterregistrering i allmennaksjeloven vil fortsette å gjelde selv om et allmennaksjeselskap innføres i et utenlandsk verdipapirregister. Dette gjelder blant annet forvalters opplysningsplikt, forbud mot forvalterregistrering for nordmenn og krav om godkjenning av forvalter. Dette er selskapsrettslige bestemmelser. Det er ikke nødvendig å endre disse bestemmelsene som følge av CSDR, og de er derfor utenfor arbeidsgruppens mandat. Det samme gjelder for andeler i norske verdipapirfond, der regulering av forvalterregistrering er inntatt i verdipapirfondsforskriften kapittel 13. Arbeidsgruppen nevner imidlertid at en videreføring av bestemmelsene kan medføre vesentlige begrensninger på hvilke verdipapirregistre som norske aksje- og allmennaksjeselskaper samt forvaltningsselskaper vil kunne velge.

Arbeidsgruppen foreslår ikke at det innføres tilsvarende bestemmelser om opplysningsplikt for andre typer finansielle instrumenter enn aksjer og verdipapirfondsandeler, eksempelvis obligasjoner. Ettersom norsk lov ikke kan regulere forhold knyttet til utenlandske verdipapirregistre, ville dette i tilfelle måtte gjøres ved innføring av bestemmelser som nevnt i CSDR artikkel 49, typisk ved å regulere eierregistrene til de finansielle instrumentene. Slik opplysningsplikt foreligger ikke i dag, og arbeidsgruppen er ikke kjent med at dette har gitt nevneverdige problemer i praksis. Det er imidlertid grunn til å tro at flere av de finansielle instrumentene som omsettes i det norske verdipapirmarkedet vil bli registrert i uten-

landske verdipapirregistre når gjeldende plikt til å registrere norske ihendehaverobligasjoner i et norsk verdipapirregister bortfaller. På den annen side ventes som nevnt CRS og utvidelsen av TRS-rapporteringen å gi norske tilsyns- og ligningsmyndigheter bedre kontrollopplysninger om utenlandskregistrerte finansielle instrumenter enn i dag. Det er også i andre tilfeller mulig å innhente opplysninger med bistand fra myndighetene i forvalters hjemland. Arbeidsgruppen legger dessuten til grunn at håndhevelsen av forvalternes opplysningsplikt kan være krevende når de ikke har annen tilknytning til Norge enn at de håndterer norske finansielle instrumenter.»

19.4 Høringsinstansenes merknader

Norges Bank har uttalt:

«Norges Banks arbeid med finansiell stabilitet fordrer god informasjon om det finansielle systemet, herunder om finansinstitusjoners innehav av verdipapirer. Opplysninger om eierbeholdning på ISIN-nivå (aksjer, obligasjoner, fondsandeler) for de finansinstitusjoner som er aktive i Norge, inkludert filialer av utenlandske finansinstitusjoner, er viktig i Norges Banks arbeid med å kartlegge risikoer i finansmarkedene. Norges Bank foreslår at lovforslaget endres slik at også Norges Bank gis rett til informasjon fra verdipapirregistre. Vi antar at en slik rett kan tas inn i § 7-2 i forslag til ny verdipapirregisterlov. Vi foreslår også at det tas inn en forskriftshjemmel slik at det kan gis nærmere regler om Norges Banks adgang til å få innsyn i opplysninger i verdipapirregister».

Oslo Børs er enig i forslaget om å videreføre bestemmelsen om opplysningsplikt i gjeldende verdipapirregisterlov § 6-3 fjerde ledd. Oslo Børs støtter også forslaget om at det ikke bør gjøres unntak fra forvalters opplysningsplikt der forvalter er utenlandsk. Oslo Børs har videre vist til arbeidsgruppens vurderinger om at reglene om forvalterregistrering i allmennaksjeloven fortsatt vil gjelde uavhengig av om usteder velger et utenlandsk verdipapirregister, siden dette er selskapsrettslige bestemmelser og ligger utenfor forordningen, og påpekt at tilsvarende vil gjelde for norske verdipapirfond. Oslo Børs støtter også arbeidsgruppens vurderinger om at det ikke bør innføres tilsvarende opplysningsplikt for andre typer finansielle instrumenter enn aksjer og verdi-

papirfundsandeler, jf. at norsk lov i utgangspunktet ikke kan regulere forhold knyttet til utenlandske verdipapirregistre, med mindre det innføres bestemmelser som omtalt i forordningen art. 49.

Skattedirektoratet antar videre at det er behov for regler om rapportering fra forvaltere av forvalterkonti i verdipapirregister. For norske forvaltere i siste ledd, er det etter gjeldende rett opplysningsplikt etter skatteforvaltningsloven § 7-3. En mulig løsning er å innarbeide en bestemmelse som tilsvarer gjeldende verdipapirregisterlov § 6-3 om forvalters opplysningsplikt i skatteforvaltningsloven § 7-3, som kan omfatte forvalterregistrering i utenlandsk verdipapirregister.

Skattedirektoratet støtter forslaget om å videreføre forvalteres opplysningsplikter i gjeldende verdipapirregisterloven § 6-3 fjerde ledd. Det er viktig at adgangen til å få opplysninger om registrerte finansielle instrumenter er mest mulig lik uavhengig av om instrumentene er registrert på enkeltkonto eller forvalterkonto.

Skattedirektoratet støtter også forslaget om å ikke gjøre unntak fra forvalters opplysningsplikt der taushetspliktregler i hjemlandet kan gjøre det vanskelig å oppfylle pliktene, jf. også FATFs anbefaling om tilgang til informasjon der finansielle instrumenter holdes gjennom forvalter. Når det gjelder Skattedirektoratets uttalelser om andre skattemessige forhold, vises det til kapittel 17.

Verdipapirsentralen ASA (VPS) mener det bør presiseres i loven at retten til vederlagsfri utlevering av opplysninger fra verdipapirregister for offentlige myndigheter bare gjelder deres «kontrollvirksomhet», jf. någjeldende verdipapirregisterlov § 8-5. VPS støtter videre lovutkastet § 7-2 annet ledd om at et verdipapirregister skal kunne gi opplysninger om hvem som holder finansielle instrumenter i verdipapirregisteret hvor dette følger av utstederlandets selskapsrett eller lignende rett. VPS mener imidlertid at § 7-2 mangler et viktig unntak fra taushetsplikten. VPS har vist til at et norsk verdipapirregister kan ha en beholdning med finansielle instrumenter som er primærinnført i en utenlandsk CSD. Da er det norske verdipapirregisteret investor-CSD, og instrumentene er sekundærinnført i et norske verdipapirregisteret. Etter gjeldende verdipapirregisterlov og arbeidsgruppens lovutkast § 3-4 plikter en forvalter å gi opplysninger på samme måte som verdipapirregisteret til norske myndigheter, namsmenn mv. VPS har videre uttalt:

«En rekke utenlandske foretak, herunder europeiske CSD-er, opptrer som forvalter i VPS.

Etter det VPS kjenner til kan de gjøre dette fordi de har inntatt i sine avtaler med sine underliggende kunder at dette ikke er i strid med taushetsplikt. VPS' taushetsplikt er fastsatt ved lov. VPS mener at den nye verdipapirregisterloven bør legge til rette for at et norsk verdipapirregister, i forbindelse med sekundærinnføring av finansielle instrumenter hvor den norske CSD-en opptrer som forvalter i et høyereliggende register, kan oppfylle en tilsvarende opplysningsplikt som den som følger av norsk lov for utenlandske (og norske forvaltere) som holder en forvalterkonto i et norsk verdipapirregister. Det norske registeret bør kunne fastsette i sitt regelverk med bindende virkning for kontohavere at VPS kan gi ut nødvendig informasjon etter den rett som gjelder for VPS som investor-CSD i disse tilfellene.

VPS foreslår av den grunn at det inntas et nytt punktum i § 7-2 annet ledd hvor det fremgår at verdipapirregisteret i sitt regelverk, etter godkjenning fra Finanstilsynet, kan fastsette unntak fra taushetsplikten i den utstrekning dette er nødvendig for å oppfylle sin opplysningsplikt etter den rett som gjelder for et utenlandsk register som verdipapirregisteret har forbindelse til. Alternativt foreslås at det fremgår i loven at departementet i forskrift kan fastsette at verdipapirregisteret kan innta dette i sitt regelverk, etter godkjenning fra Finanstilsynet».

19.5 Departementets vurdering

19.5.1 Taushetsplikt

Ingen av høringsinstansene har hatt merknader til arbeidsgruppens forslag om å videreføre bestemmelsen i verdipapirregisterloven § 8-1, som oppstiller taushetsplikt for ansatte med flere i verdipapirregistre om det som de i sitt arbeid får vite om noen forretningsmessige eller personlige forhold. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det er viktig for tilliten til det norske verdipapirmarkedet at ansatte med flere i verdipapirsentraler har en lovfestet taushetsplikt. Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at verdipapirsentralforordningen ikke er til hinder for å videreføre nasjonale bestemmelser om taushetsplikt, så lenge de opplysningspliktene som er følger av forordningen oppfylles. Departementet legger til grunn at når det gjelder utlevering av opplysninger fra verdipapirsentraler med flere til vedkommende myndighet, ESMA mv. etter bestemmelser i verdipapirsentralforordningen, viker den lovbe-

stemte taushetsplikten i verdipapirregisterloven § 8-1 for plikten til å gi opplysninger. Tilsvarende gjelder andre foretak som plikter å gi opplysninger eller å rapportere til myndigheter etter forordningen. Det gjelder for eksempel verdipapirforetak som har taushetsplikt etter verdipapirhandel-loven, og som foretar internoppgjør som skal rapporteres til myndighetene etter verdipapirsentralforordningen art. 9.

Det vises til lovforslaget § 8-1, som viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 8-1, men slik at det er presisert uttrykkelig at taushetsplikten også gjelder for kontoførerne og andre som utfører arbeid eller oppdrag på vegne av en kontofører.

19.5.2 Unntak fra taushetsplikt/innsynsrett

19.5.2.1 Innsyn hos norske verdipapirsentraler

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at unntakene fra taushetsplikten i gjeldende verdipapirregisterlov § 8-2 nr. 1 til 5 bør videreføres også etter gjennomføringen av forordningen. Bestemmelsen gir blant annet kontohavere og panthavere rett til innsyn i det som er registrert på kontoen. Videre gir bestemmelsen alle rett til å få opplysninger som er registrert om et finansielt instrument, jf. nærmere under redegjørelsen for gjeldende rett i kapittel 18.1.2. Det vises til lovforslaget § 8-3 første ledd.

Arbeidsgruppen har videre foreslått et nytt unntak fra taushetsplikten, som innebærer at for finansielle instrumenter utstedt etter retten i en EØS-stat, kan verdipapirsentralen utlevere de opplysninger som følger av selskapsrett og lignende rett i utstederlandet, jf. verdipapirsentralforordningen artikkel 49 nr. 1 annet ledd og omtale av høringsforslaget i kapittel 18.3.2 ovenfor. VPS har støttet forslaget i sin høringsmerknad.

Departementet viser til at dersom ordet «lov» i gjeldende verdipapirregisterlov § 8-2 nr. 5 bare anses å omfatte norsk lov, kan en konsekvens være at norske verdipapirsentraler være avskåret fra å innføre finansielle instrumenter utstedt etter retten i land som gir utsteder innsyn i aksjeeierregistrene, som Sverige og Finland, uten en slik bestemmelse som arbeidsgruppen har foreslått. Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at rett til innsyn i opplysninger om et finansielt instrument kan anses som en del av selskapsretten eller annen tilsvarende lovgivning, og at det er en del av rammeverket som investorer og andre må forholde seg til når de erverver finansielle instrumenter, jf. verdipapirsentralforordningen

art. 49. Dersom det følger av utstederlandets rett at for eksempel aksjeeierregisteret er offentlig, bør norsk rett legge til rette for at det er klart at dette gjelder selv om aksjene er innført i en norsk verdipapirsentral. Etter departementets syn er det forsvarlig å gjøre et lovbestemt unntak fra verdipapirsentralens taushetsplikt på dette punkt for finansielle instrumenter utstedt etter retten i et annet EØS-land, jf. arbeidsgruppens begrunnelse i kapittel 19.5.2 ovenfor. Departementet foreslår imidlertid å gjøre det tydeligere i lovforslaget at det dreier seg om en ytterligere hjemmel for rett til innsyn, som kommer i tillegg til retten til innsyn etter lovforslaget § 8-3 første ledd nr. 1 til 5. Hensikten er å unngå tvil om at for eksempel panthavere har rett til å få opplysninger som er registrert på kontoen etter § 8-1 første ledd nr. 2 også for aksjer utstedt etter retten i et annet land og som er innført i en norsk verdipapirsentral. Tilsvarende gjelder også for eksempel tingretten og namsmannens rett til å få opplyst hvilke registrerte finansielle instrumenter som tilhører en saksøkt eller en skyldner med videre etter § 8-3 første ledd nr. 3. Det vises til lovforslaget § 8-3 annet ledd første punktum.

Når det gjelder finansielle instrumenter utstedt etter retten i et land utenfor EØS-området, har arbeidsgruppen foreslått at utstedere av aksjer og verdipapirer som kan sidestilles med aksjer skal ha rett til å få innsyn i opplysninger om eiere og rettighetshavere til de finansielle instrumentene dersom utstederen har rett til innsyn etter retten i landet der instrumentene er utstedt. Etter departementets syn ser arbeidsgruppens forslag ut til å innebære en hensiktsmessig avveining av de ulike hensynene som gjør seg gjeldende, jf. arbeidsgruppens begrunnelse i kapittel 18.5.2 ovenfor og lovforslaget § 8-3 annet ledd annet punktum. Også her foreslår departementet å få tydeligere frem i loven at det dreier seg om en ytterligere hjemmel for rett til innsyn, som kommer i tillegg til hjemlene for innsyn i § 8-3 første ledd.

Departementet er videre enig med arbeidsgruppen i at det bør gis en ny forskriftshjemmel som gir departementet adgang til å gi nærmere regler om innsyn for finansielle instrumenter utstedt etter lovgivningen i andre land. I tråd med høringsforslaget foreslår departementet at det i forskrift også kan utvide retten til innsyn for finansielle instrumenter utstedt etter retten i et annet land, slik at det kan gis innsyn også i andre tilfeller enn dem som er drøftet ovenfor der det følger av det aktuelle landets lovgivning. Dette antas å være særlig aktuelt når det gjelder utsteders innsyn i

eierregisteret til andre finansielle instrumenter enn aksjer og verdipapirer som kan sidestilles med aksjer. Departementet viser til arbeidsgruppens vurdering i kapittel 19.5.2 ovenfor, som det i hovedsak slutter seg til, og til lovforslaget § 8-3 annet ledd siste punktum.

VPS har i sin høringsmerknad uttalt at arbeidsgruppens lovutkast § 7-2 mangler et viktig unntak fra taushetsplikten for det tilfelle at et norsk verdipapirregister har sekundærinnført finansielle instrumenter via en link/forbindelse til et utenlandsk verdipapirregister der de finansielle instrumentene er primærregistrert, jf. redegjørelsen for høringsmerknadene ovenfor i kapittel 19.4. Departementet foreslår at det gis en forskriftshjemmel slik VPS har foreslått, som gir hjemmel til å fastsette unntak fra verdipapirsentralens taushetsplikt, jf. lovforslaget § 8-3 tredje ledd. Forskriftshjemmelen kan blant annet benyttes til å fastsette at en verdipapirsentral uten hinder av taushetsplikten kan gi opplysninger til en annen verdipapirsentral som den har opprettet en forbindelse til etter verdipapirsentralforordningen art. 48 med videre.

Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om at et verdipapirregister kan fastsette krav i sitt regelverk til hvordan det skal dokumenteres at noen har rett til innsyn, er departementet er enig med arbeidsgruppen i at det ikke er hensiktsmessig med en særregulering av hvilke dokumentasjonskrav som bør stilles til tingretter og namsmenn med videre. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det i stedet kan gis regler om hvordan de innsynsberettigede skal dokumentere at de har rett til innsyn i verdipapirsentralenes regelverk, jf. lovforslaget § 2-2.

Departementet er videre enig med arbeidsgruppen i at gjeldende verdipapirregisterlov § 8-3 og § 8-4 om forskeres adgang til opplysninger i verdipapirregister og forskeres taushetsplikt bør videreføres uten endringer. Forordningen ser ikke ut til å være til hinder for å videreføre bestemmelsene. Det vises til lovforslaget § 8-4 og § 8-5.

Når det gjelder verdipapirsentralers adgang til å kreve vederlag for utlevering av opplysninger, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 8-5, har VPS i sin høringsmerknad uttalt at det bør presiseres i loven at retten til vederlagsfri utlevering av opplysninger for offentlige myndigheter, bare gjelder deres kontrollvirksomhet. Departementet viser til at arbeidsgruppen har foreslått en forskriftshjemmel slik at det kan gis bestemmelser om vederlag i forskrift. Departementet har ikke tilstrekkelig grunnlag til å vurdere konsekvensene av å

avgrense offentlige myndigheters rett til å få opplysninger uten vederlag til å omfatte kontrollvirksomhet, jf. også at VPS' forslag ikke har vært på høring. Departementet foreslår at forskriftshjemmelen i § 8-7 annet ledd eventuelt kan benyttes til å foreta avgrensninger og presiseringer av hvilke opplysninger offentlige myndigheter har krav på å få vederlagsfritt.

Når det gjelder arbeidsgruppens forslag om å videreføre Finanstilsynets og politiets elektroniske tilgang til opplysninger, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 8-6 første og annet ledd, er departementet enig i at bestemmelsene bør videreføres. Formålet bak bestemmelsen, som blant annet er å gi politiet tilgang til å bekjempe økonomisk kriminalitet, herunder verdipapirkriminalitet, gjør seg fortsatt gjeldende, jf. vurderingene i Prop. 107 L (2011–2012) kapittel 5. Det vises til lovforslaget § 8-6 første og annet ledd.

Norges Bank har i sin høringsmerknad foreslått at adgangen til å få elektronisk tilgang til opplysninger i verdipapirregistre utvides til også å gjelde for Norges Bank. Departementet viser til at Norges Bank etter gjeldende rett har vide hjemler til å få opplysninger, som materielt sett ser ut til å dekke samme type opplysninger som en eventuell ny hjemmel vil omfatte, jf. sentralbankloven § 27 og forskrift 30. november 2005 om gjennomføring av opplysningsplikt etter § 27 i sentralbankloven § 1 og § 2 annet ledd bokstav g. Gjeldende hjemler for Norges Bank synes imidlertid bare å gi grunnlag for å innhente konkrete opplysninger i spesifiserte tilfelle, og ikke løpende, elektronisk tilgang. Etter departementets syn er det grunn til å gi Norges Bank en lovfestet rett til elektronisk tilgang til opplysninger i et verdipapirregister på linje med det Finanstilsynet har etter gjeldende verdipapirregisterlov § 8-6. Slik tilgang vil i større grad kunne dekke sentralbankens behov for løpende tilgang til informasjon i forbindelse med overvåkingen av finansiell stabilitet eller soliditet med videre. Departementet viser til lovforslaget § 8-6 tredje ledd, der det foreslås å gi Norges Bank tilgang til opplysninger for å utføre sentralbankens arbeidsoppgaver etter sentralbankloven eller for å støtte tilsynet med soliditet og finansiell stabilitet.

Arbeidsgruppen har foreslått endringer når det gjelder regulerte markeders elektroniske tilgang til verdipapirregistre, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 8-6 tredje. Forslaget innebærer at i stedet for at norsk regulert marked skal ha en lovfestet rett til elektronisk tilgang til norsk verdipapirregister i forbindelse med markedsovervåkingen, får Finanstilsynet hjemmel til i særlige tilfeller å pålegge en verdipapirsentral å gi et regu-

lert marked, multilateral handelsfasilitet eller organisert handelsfasilitet med hovedsete i en EØS-stat elektronisk tilgang til hele eller deler av de registrerte opplysningene. Forutsetningen er at det er nødvendig for en effektiv markeds- overvåkning. Ingen av høringsinstansene har hatt særskilte merknader til denne delen av hørings- forslaget. Departementet er enig med arbeids- gruppen i at det ikke bør lovfestes at samtlige markeds- plasser skal ha rett til elektronisk tilgang til opplysninger i verdipapirregistre. Arbeids- gruppen forslår, som likestiller markeds- plasser med hovedsete i EØS-området, og som stiller relativt strenge krav for at Finanstilsynet skal pålegge en verdipapirsentral å gi elektronisk tilgang til opplysninger, synes å utgjøre en hensiktsmessig avveining av de ulike hensynene som gjør seg gjeldende. Departementet er enig med arbeids- gruppen i at adgangen til å få slik tilgang bør være snever, slik at den begrenses til markeds- plasser som har en utstrakt handel i finansielle instrumen- ter som er registrert i den aktuelle verdipapirsentralen. Departementet viser for øvrig til arbeids- gruppen begrunnelse ovenfor, som departemen- tet slutter seg til. Det vises til lovforslaget § 8-6 fjerde ledd.

19.5.3 Innsyn hos utenlandske verdipapirsentraler

Når det gjelder innsyn i opplysninger hos verdipa- pirsentraler som ikke er regulert av den norske verdipapirsentralloven, og som har innført finansi- elle instrumenter som er utstedt etter norsk rett, viser departementet til at utstederne fortsatt må oppfylle norsk selskapsrett eller tilsvarende lov- givning, jf. verdipapirsentralforordningen artikkel 49 nr. 1 annet ledd. I likhet med arbeids- gruppen, legger departementet til grunn at norske aksje- og allmennaksjeselskaper må sikre at de kan etterleve aksjelovens bestemmelser om at aksjeeierregistre er offentlige også dersom de velger en utenlandsk verdipapirsentral. Utstederen kan for eksempel ikke benytte en utenlandsk ver- dipapirsentral som er underlagt taushets- plikt- bestemmelser som hindrer at selskaps- rettens bestemmelser om rett til innsyn i aksjeeierboken kan oppfylles, jf. aksjeloven § 4-6 og allmennaksje- loven § 4-5. Departementet viser også til at det følger av verdipapirsentralforordningen art. 23 nr. 3

bokstav e at verdipapirsentraler som vil innføre finansielle instrumenter utstedt etter lovgivningen i et annet land, skal fremlegge en vurdering av hvilke tiltak det vil treffe for å sikre at brukerne overholder nasjonal selskapsrett og lignende lov- givning.

Når det gjelder skatterapportering der norske utstedere har valgt å innføre finansielle instru- menter som de har utstedt i en verdipapirsentral som er etablert utenfor Norge, vises det til kapitel 16 om skattemessige forhold.

19.5.4 Særskilt om innsyn hos forvaltere

Både Oslo Børs og Skattedirektoratet støtter arbeids- gruppen forslag om å videreføre gjel- dende regler om forvalteres opplysnings- plikt. Departementet er enig i at forvaltere av verdi- papirkontoer i norske verdipapirsentraler fortsatt bør ha plikt til å gi opplysninger om de reelle eierne i samme omfang, og på samme måte, som verdipapirsentralene. Adgangen til å få opplysning- er om registrerte finansielle instrumenter, bør fortsatt være mest mulig lik for finansielle instru- mentene som er registrert på en enkeltkonto i reell eiers navn som på en forvalterkonto. Dette bidrar til å sikre effektiv tilgang til informasjon. Departementet foreslår å videreføre bestemmel- sen i gjeldende verdipapirregisterlov § 6-3 fjerde ledd, som gir forvaltere plikt til å gi opplysninger om de reelle eierne av finansielle instrumenter på en forvalterkonto i samme omfang og på samme måte som verdipapirsentralen plikter å gi opplys- ninger. Det vises til lovforslaget § 4-4 fjerde ledd.

Som Oslo Børs har påpekt i sin hørings- merknad, vil reglene om forvalterregistrering i all- mennaksjeloven og forskrift til verdipapirfond- loven fortsatt gjelde uavhengig av om utstederen eller forvaltningsselskapet velger en utenlandsk verdipapirsentral, siden dette er selskaps- rettslige bestemmelser.

Departementet er videre enig i arbeids- gruppen vurdering om at det ikke bør foreslås unntak fra forvalters opplysnings- plikt der forvalteren er utenlandsk og er bundet av taushets- pliktregler som i gjør det vanskelig å oppfylle opplysnings- pliktene i norsk lov, jf. arbeids- gruppen vurdering i kapittel 19.3 ovenfor. Både Oslo Børs og Skatte- direktoratet har uttalt at de støtter arbeids- gruppen vurdering på dette punkt.

20 Erstatningsansvar

20.1 Gjeldende rett

Verdipapirregisterloven kapittel 9 inneholder regler om erstatningsansvar for verdipapirregisteret. Verdipapirregisteret er ansvarlig for økonomisk tap som noen påføres som følge av feil som er oppstått i tilknytning til registreringsvirksomheten, jf. § 9-1 første ledd. Dette gjelder ikke dersom registeret godtgjør at feilen skyldes forhold utenfor registerets kontroll som registeret ikke med rimelighet kunne ventes å unngå eller overvinne følgene av. I lovens forarbeider fremgår at begrepet «feil» i denne sammenhengen er en «objektiv betegnelse på at registrering ikke skjer som forutsatt, og skal ikke forstås som et vilkår om at registeret skal kunne klandres for ansvar blir aktuelt», jf. Ot.prp. nr. 39 (2001–2002) kapittel 13.4 og spesialmerknaden til § 9-1.

For annet økonomisk tap er verdipapirregisteret ansvarlig dersom tapet skyldes uaktsomhet fra registerets side eller hos noen registeret svarer for, jf. § 9-1 annet ledd.

Erstatningsansvar som nevnt i verdipapirregisterloven § 9-1 første ledd omfatter ifølge bestemmelsens tredje ledd kun direkte tap, og slikt ansvar er oppad begrenset til 500 millioner kroner for samme feil.

Det følger av verdipapirregisterloven § 9-2 at verdipapirregisterets erstatningsansvar etter § 9-1 til enhver tid skal være dekket av forsikring eller annen garantistillelse til fordel for tredjemann. Sikkerhetsstillelsen skal være godkjent av Finanstilsynet.

Dersom skadelidte selv forsettlig eller uaktsomt forårsaket eller medvirket til skaden, kan erstatningen nedsettes eller bortfalle, jf. verdipapirregisterloven § 9-3.

Verdipapirregisterloven § 9-4 inneholder saksbehandlingsregler for erstatningskrav. Der fremgår blant annet at krav om erstatning skal behandles etter reglene om klager i § 9-5. Erstatningskrav skal fremsettes overfor verdipapirregisteret. Dersom det ikke oppnås enighet mellom partene om kravet, skal saken behandles av verdipapirregisterets klagenemnd. Nærmere regler er fastsatt i § 9-5.

20.2 Forordningen

Verdipapirsentralforordningen regulerer ikke verdipapirsentralers erstatningsansvar.

Forordningen inneholder kapitalkrav for verdipapirsentraler. Ifølge artikkel 47 skal en verdipapirsentraler kapital, herunder tilbakeholdt overskudd og reserver, til enhver tid stå i forhold til de risikoer som følger av verdipapirsentralens virksomhet. Kapitalen skal ifølge art. 47 til enhver tid være tilstrekkelig til å sikre at verdipapirsentralen har tilstrekkelig vern mot operasjonell risiko, juridisk risiko, oppbevaringsrisiko, investeringsrisiko og forretningsmessig risiko, slik at verdipapirsentralen kan fortsette å yte tjenester som et selskap i fortsatt drift. Kapitalen skal også være tilstrekkelig til å sikre en ordnet avvikling eller omstrukturering av verdipapirsentralens virksomhet over et passende tidsrom på minst seks måneder under en rekke stressscenarier. Kapitalkravene er utdypet i kommisjonsforordning (EU) 2017/390.

20.3 Høringsforslaget

20.3.1 Ansvarsgrunnlag med videre

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 13.4 fastslått at forordningen ikke regulerer verdipapirregisterets erstatningsansvar, og at EØS-statene kan regulere dette i nasjonal rett. Når det gjelder spørsmål om ansvarsgrunnlag, har arbeidsgruppen følgende vurdering:

«Arbeidsgruppen foreslår å videreføre kontrollansvaret for registreringsvirksomheten, uavhengig av om tapet knytter seg til finansielle instrumenter innført i verdipapirregisteret eller til sekundærinnførte finansielle instrumenter. Det foreslås at det tas inn en definisjon av begrepet «registreringsvirksomhet» i 1-4 for dette formål. Verdipapirregisterets eventuelle tilleggstjenester, herunder oppgjørsvirksomheten, er ikke dekket av kontrollansvaret i dag.

Arbeidsgruppen har vurdert om denne forskjellsbehandlingen av registreringsvirksomheten og oppgjørsvirksomheten bør viderefø

res. I CSDR er oppgjørsvirksomheten definert som kjernevirksomhet for et verdipapirregister.

...

Arbeidsgruppens mandat er å foreslå de regelverksendringer som er nødvendige for å hindre motstrid mellom EØS-regler som svarer til CSDR og annet norsk regelverk. Dette tilsier forsiktighet med å foreslå store endringer i gjeldende ordning. Under henvisning til at oppgjørsvirksomheten er definert som kjernevirksomhet for et verdipapirregister etter forordningen og at feil knyttet til registeret kan ha sitt opphav i feil i oppgjørssystemet, har imidlertid arbeidsgruppen likevel vurdert en presisering i erstatningsreglene. Arbeidsgruppen har ved sin vurdering også vektlagt at det, etter gjeldende rett, er omdiskutert hvordan feil i registeret som også kan ha tilknytning til oppgjørssystemet behandles erstatningsrettslig. Arbeidsgruppen mener derfor at det bør klargjøres at også tap som følge av registreringsfeil med tilknytning til oppgjørssystemet er omfattet av verdipapirregisterets kontrollansvar. Det foreslås at det inntas en presisering av dette i lovens § 8-1 første ledd tredje punktum. Begrepet «feil» er i denne sammenheng en objektiv betegnelse på at registrering ikke skjer som forutsatt, herunder at det foretas registreringer som ikke skulle skjedd. Feil i oppgjørssystemet kan eksempelvis medføre at feil konto debiteres.

Det å utvide kontrollansvaret til å gjelde andre feil i oppgjørssystemet, herunder feil ved pengesiden av oppjøret, det vil si feil kreditering eller debitering av pengekontoer som deltar i oppjøret, ville medføre en betydelig utvidelse av verdipapirregisterets kontrollansvar i forhold til gjeldende rett. Etter arbeidsgruppens vurdering er det vanskelig å forutse konsekvensene av denne utvidelsen, både for verdipapirregisterets potensielle erstatningsansvar og for fremtidig markedspraksis. Dette gjelder særlig fordi det vil kunne skje endringer i hvilke transaksjoner som går i oppgjørssystemet. Det er bl.a. ikke usannsynlig at nye europeiske anbefalinger om håndtering av selskapshendelser, vil medføre at utbyttebetalinger gjennomføres som oppgjørstransaksjoner. Arbeidsgruppen foreslår derfor ikke å utvide kontrollansvaret til å gjelde andre feil i oppjøret enn registreringsfeil. Feil hos oppgjørspartnere anses ikke å høre inn under verdipapirregisterets kontrollansvar. Disse opptrer på egne vegne og feil på deres side omfattes ikke av verdipapirregisterets ansvar.

... Feil i tilknytning til verdipapirregisterets øvrige tilleggstjenester, herunder de tjenester som er opplistet i del B og C i vedlegget til forordningen, vil som i gjeldende rett ikke være dekket av kontrollansvaret. Dette innebærer eksempelvis at når verdipapirregisteret bistår ved beregningene i forbindelse med en selskapshendelse, er ikke denne omfattet av kontrollansvaret. Slike beregninger kan foretas av andre enn verdipapirregisteret eller de kan foretas av verdipapirregisteret som en tilleggstjeneste.

Etter gjeldende rett er ikke tap som noen påføres i egenskap av å være oppgjørspartnere eller kontofører antatt å omfattes av kontrollansvaret. Det er ikke foreslått endring i dette: verdipapirregisteret bør fortsatt kunne avtale-regulere sitt ansvar overfor kontoførere og oppgjørspartnere. Arbeidsgruppen foreslår at det presiseres i lovteksten at kontrollansvaret ikke dekker tap som noen har lidd i egenskap av å være kontoførere eller oppgjørspartnere. ...»

Arbeidsgruppen har videre foreslått at utstedere fortsatt skal være dekket av kontrollansvaret.

Arbeidsgruppen har dessuten foreslått at någjeldende verdipapirregisterlov § 9-1 annet ledd ikke videreføres i den nye loven. Bestemmelsen fastsetter at verdipapirregisteret er ansvarlig for annet økonomisk tap dersom det skyldes uakt-somhet fra registerets side eller hos noen registeret svarer for. Arbeidsgruppen har vist til at etter norsk rett gjelder det et strengt, ulovfestet uakt-somhetsansvar for profesjonsutøvere. Videre hefter dessuten verdipapirregisteret og kontoførere for feil begått av deres arbeidstakere og kontrakts-hjelpere etter bakgrunnsretten. Arbeidsgruppen mener at det foreslåtte kontrollansvaret, sett i sammenheng med bakgrunnsretten, vil være tilstrekkelig til å sikre eventuelle skadelidtes interesser.

Arbeidsgruppen foreslår ikke endringer i hvilket tap som kan kreves dekket. Dette innebærer at der ansvarsgrunnlaget er kontrollansvar, gjelder en ansvarsbegrensning på 500 millioner kroner per skadetilfelle, der kun direkte tap dekkes. Ansvarsbegrensningen bør ifølge arbeidsgruppen imidlertid utvides til å gjelde for kontoførers kontrollansvar.

Arbeidsgruppen mener videre at verdipapirregisterne bør ha klare og tydelige regler for behandling av erstatningskrav. Arbeidsgruppen legger til grunn at dette må innfortolkes i CSDR artikkel 32 nr. 1, som fastsetter at verdipapirregis-

tre skal ha transparente regler om klagebehandling, ettersom erstatningskrav kan anses som en form for klage. Arbeidsgruppen har foreslått at det presiseres i lovteksten at erstatningskrav skal behandles etter verdipapirregisterets klage-regler, jf. lovutkastet § 8-4 første punktum.

Arbeidsgruppen har også foreslått en ny bestemmelse som fastsetter at kontoførere skal ha klare og tilgjengelige prosedyrer for å behandling av erstatningskrav, jf. lovutkastet § 8-4 annet punktum.

20.3.2 Særskilt om tap som skyldes kontoførere

Arbeidsgruppen har videre foreslått at kontoførernes erstatningsansvar lovreguleres. Arbeidsgruppen foreslår at det lovfestes et kontrollansvar for kontoførerne, tilsvarende det som gjelder for verdipapirregisteret. Dette synes å være ordningen også i Sverige og Finland. Ved at kontrollansvar velges som ansvarsgrunnlag blir skadelidtes rett til dekning den samme, uavhengig av om verdipapirregisteret har valgt å benytte kontofører eller ikke. Arbeidsgruppen legger til grunn at feil begått av kontoførerne som hovedregel ikke vil være innenfor verdipapirregisterets kontrollsfære. Tap som følge av at verdipapirregisteret ikke har oppfylt sine plikter, er derimot i utgangspunktet under verdipapirregisterets kontroll. Arbeidsgruppen viser her til at verdipapirregisteret bare kan velge kontoførere som oppfyller de kravene som følger av lov og av verdipapirregisterets regelverk. Verdipapirregisteret har dessuten en plikt til å føre kontroll med kontoførervirksomheten, jf. arbeidsgruppens lovforslag § 5-5.

Arbeidsgruppen mener videre at skadelidte fortsatt bør ha mulighet til å rette sitt krav mot verdipapirregisteret, som deretter kan søke regress mot kontofører. Dette gir en enkel løsning for skadelidte, som slipper å identifisere den ansvarlige for tapet. Dette samsvarer også best med at det er verdipapirregisteret som velger om det vil benytte kontofører eller ikke. Løsningen har for øvrig likhetstrekk med den svenske løsningen, som arbeidsgruppen forstår som å oppstille et sideordnet solidaransvar for verdipapirregisteret. Arbeidsgruppen har videre uttalt:

«Etter arbeidsgruppens forslag har kontoførerne et selvstendig kontrollansvar, og deres feil er som utgangspunkt ikke innenfor verdipapirregisterets kontrollsfære. Hensyntatt dette, mener arbeidsgruppen at det er naturlig å begrense solidaransvarets størrelse. Dette

antas også å gjøre det enklere for verdipapirregisteret å oppfylle et eventuelt krav om sikkerhet. Arbeidsgruppen mener derfor at solidaransvaret bør begrenses til 50 millioner kroner for samme feil. Arbeidsgruppen har ved fastsettelsen av ansvarstaket tatt hensyn til at tapspotensialet for feil begått av kontoførere normalt vil være en del lavere enn ved en feil fra verdipapirregisterets side. Det vises til at kontoførerne bare fører en delmengde av kontoene i verdipapirregisteret. Så lenge kontofører er søkegod, har dessuten skadelidte normalt mulighet til å gjøre krav gjeldende mot kontofører.»

20.3.3 Særskilt om krav til forsikring eller annen sikkerhet

Når det gjelder spørsmålet om det lovfestede kravet om forsikring for å dekke erstatningskrav, har arbeidsgruppen følgende vurdering i rapporten pkt. 13.4.5:

«Arbeidsgruppen mener det er viktig med en høy grad av sikkerhet for at eventuelle skadelidte skal kunne få erstatning for sitt tap. Det vil også være en risiko for at en erstatningsutbetaling vil bli så stor at den medfører at verdipapirregisteret ikke lenger klarer å oppfylle kapitalkravene etter CSDR. I verste fall kan dette medføre at verdipapirregisteret må fratas sin tillatelse eller settes under offentlig administrasjon.

Arbeidsgruppens flertall, Raadim, Rostveit, Lykke, Dahl, Marienborg, Granli og Husevåg, foreslår derfor en videreføring av verdipapirregisterloven § 9-2, som fastsetter at verdipapirregisterets erstatningsansvar til enhver tid skal være dekket av forsikring eller annen garantistillelse til fordel for tredjemann.

Arbeidsgruppen har ... foreslått at verdipapirregisterloven § 9-1 annet ledd oppheves. Bestemmelsen presiserer at verdipapirregisteret er ansvarlig for annet økonomisk tap dersom det skyldes uaktsomhet fra registerets side eller hos noen registeret svarer for. Etter gjeldende rett omfatter kravet om forsikring eller annen garantistillelse også uaktsomhetsansvaret etter denne bestemmelsen. Arbeidsgruppens flertall mener at hensynet til å sikre verdipapirregisterets videre drift etter en eventuell erstatningsbetingende feil, tilsier at forsikringskravet også bør gjelde for tap utenfor oppgjørs- og registreringsvirksomheten. Dette er i samsvar med Finanstilsynets praktisering av gjeldende rett.

Arbeidsgruppens flertall ser imidlertid ikke bort fra at det for fremtiden kan være vanskelig for verdipapirregistre å få forsikret sitt erstatningsansvar. Det vises særlig til at det er foreslått at verdipapirregisteret skal ha et kontrollansvar for feil som er oppstått i tilknytning til registrerings- eller oppgjørsvirksomheten, herunder et solidaransvar for kontoføreres feil. Et slikt krav om forsikring eller garanti kan også påføre norske verdipapirregistre kostnader som deres konkurrenter ikke har. Det bør derfor åpnes for at Finanstilsynet også kan godkjenne andre former for sikkerhet, eksempelvis et sikringsfond etter finsk modell.

De nærmere kapitaldekningsreglene for verdipapirregistre skal fastsettes i en utfyllende kommisjonsforordning. Denne er ikke endelig fastsatt. Arbeidsgruppens flertall legger imidlertid til grunn at lovgiver vil vurdere om kapitalkravene til verdipapirregistrene får en slik utforming at det er forsvarlig å gå bort fra krav om at de skal ha tilfredsstillende sikkerhet for et eventuelt erstatningsansvar i form av forsikring el. Ved denne vurderingen vil det være nødvendig å hensynta de særtrekk ved norske verdipapirregistres innretning og virksomhet som fastsettes i norsk lov, ettersom det ikke er gitt at disse særtrekkene vil reflekteres fullt ut i kapitaldekningsreglene. Arbeidsgruppens flertall viser blant annet til at det er foreslått at de norske verdipapirregistrene skal ha et kontrollansvar, noe som antas mindre aktuelt for de verdipapirregistrene som utelukkende forholder seg til oppgjørspartnere gjennom en «indirect holding»-modell. Det antas at verdipapirregistrenes erstatningsansvar i de sistnevnte tilfellene reguleres i avtaler med oppgjørspartnere, som er profesjonelle parter og normalt har tung forhandlingsstyrke. Etter forslaget skal dessuten verdipapirregistrene ha et solidarisk ansvar for kontoførerne. Det antas derfor å være en større risiko for at norske verdipapirregistre kan få et erstatningsansvar som de ikke har kapital til å dekke, enn det som gjelder mange av deres konkurrenter.

Dersom det skulle vise seg at kapitalkravene etter den utfyllende kommisjonsforordningen verken gir tilfredsstillende sikkerhet for at verdipapirregistrene kan drives videre etter en større erstatningsutbetaling eller åpner for at norske verdipapirregistre kan pålegges å ha forsikring eller annen garantistillelse, bør det vurderes andre løsninger for å sikre et tilstrekkelig sikkerhetsnett rundt verdipapirregistrene. Arbeidsgruppens flertall

viser til at de fleste verdipapirregistre er systemviktige institusjoner og kan ha stor betydning for et velfungerende verdipapirmarked. Disse medlemmene har her merket seg at det i Finland foreslås bruk av erstatningsfond.

Arbeidsgruppens mindretall, Adli, Robertsen og Øystese, mener at dagens krav til forsikring eller annen garantistillelse til fordel for tredjemann for å dekke verdipapirregisterets erstatningsansvar ikke bør videreføres.

Kravet til tvungen forsikring er, som det fremgår av flertallets merknader, begrunnet i at det er viktig å sikre at skadelidte skal kunne få erstatning for sitt tap, dvs. investorsyn, og for å hindre at verdipapirregisteret kommer i en insolvenssituasjon. Bakgrunnen for mindretallets vurdering er at CSDR allerede inneholder regulering med sikte på å ivareta disse hensynene og at norsk lov ikke kan og bør stille et ytterligere krav for å ivareta de samme formålene. Det vises også til at det hverken i svensk, finsk eller dansk rett er foreslått et tilsvarende krav.

Mindretallet / flertallet viser til at forordningen regulerer hvilken kapital et verdipapirregister skal ha. Det fremgår av artikkel 47 at et verdipapirregisters kapital, herunder tilbakeholdt overskudd og reserver, til enhver tid skal stå i forhold til de risikoer som følger av verdipapirregisterets aktiviteter. Kapitalen skal til enhver tid være tilstrekkelig til å:

- «a) garantere, at CSD'er er passende sikret mod operationelle, juridiske, depot-, investerings- og forretningsmessige risici, således at CSD'erne fortsat kan levere tjenesteydelser som en going concern
- b) sikre en velordnet avvikling eller omstrukturering af CSD'ernes aktiviteter over en passende periode på mindst seks måneder under en række stressscenarier.»

For å sikre en velordnet avvikling som nevnt i b) ovenfor skal verdipapirregisteret også etablere en plan som skal fremlegges for selskapskompetente myndigheter. Dette skal være en plan for hvordan verdipapirregisteret kan skaffe ytterligere kapital dersom egenkapitalen nærmer seg minimumsgrensen eller ikke oppfyller kravene nevnt i ovenstående avsnitt. Planen skal også sikre en velordnet avvikling eller omstrukturering av verdipapirregisterets aktiviteter og tjenester.

Forordningen fastsetter at kapitalkravene skal spesifiseres i utfyllende kommisjonsforordninger. Forslag til slike tekniske standarder

har vært på høring, men endelig versjon foreligger pr dags dato ikke. Etter mindretallets vurdering fremgår det imidlertid av selve forordningen at de hensyn som flertallet viser til er hensyntatt i de krav som CSDR oppstiller. Et norsk verdipapirregister vil under denne reguleringen måtte foreta risikovurderinger og beskrive ulike scenarioer som viser verdipapirregisteret risikovurdering og hvilken kapitalregisteret ut fra dette mener å måtte ha. Denne vurderingen vil hensynta verdipapirregisterets virksomhet, herunder at registeret tilbyr enkeltkonti, registrering av begrensede rettigheter og anvender eksterne kontoførere. Der som verdipapirregisteret velger å ha en frivillig forsikring vil dette slik mindretallet oppfatter utkastet til standard tillegges en viss vekt ved vurderingen av kravet til kapital. Det ovennevnte vil etter mindretallets vurdering sikre at et norsk verdipapirregister har tilstrekkelig kapital til å ivareta de hensyn flertallets krav om forsikring er ment å dekke og mindretallet kan ikke se at norsk rett kan eller bør pålegge et norsk verdipapirregister et tilleggskrav for å ivareta slike hensyn som ikke gjelder for andre europeiske verdipapirregistre. Mindretallet legger til grunn at eventuell tvil med hensyn til om kapitalkravene i CSDR faktisk ivaretar disse hensynene vil bli avklart når endelig versjon av kommisjonsforordningene foreligger og at departementet vil vektlegge dette ved sin vurdering.»

20.4 Høringsinstansenes merknader

Når det gjelder forslaget om kontrollansvar for kontoførere, har *Justis- og beredskapsdepartementet* uttalt at slik arbeidsgruppens utkast til ny verdipapirregisterlov § 8-1 fjerde ledd er uformet, kan det fremstå som uklart om den skadelidte er forhindret fra å rette krav mot verdipapirregisteret som overstiger 50 millioner kroner. Det bør derfor vurderes om bestemmelsen kan utformes på en klarere måte. Når det gjelder forslaget om å fjerne den nåværende reguleringen av uaktsomhetsansvaret i verdipapirregisterloven, har *Justis- og beredskapsdepartementet* uttalt:

«Det er uklart for oss hva arbeidsgruppen vil oppnå med å la uaktsomhetsansvaret være ulovfestet. Uansett er det ut fra et informasjons-synspunkt en fordel at en slik sentral erstatningsregel fremgår av lovteksten. Særlig gjelder dette når det samtidig stilles krav om at ver-

dipapirregisterets erstatningsansvar skal være dekket av forsikring eller annen sikkerhet, jf. lovforslaget § 8-3.»

Justis- og beredskapsdepartementet har også påpekt at arbeidsgruppens uttalelser om ikke å videreføre lovreguleringen av uaktsomhetsansvaret, ikke ser ut til å være fulgt opp i selve lovforslaget. Når det gjelder forslaget om sikkerhetsstillelse i lovtkastet § 8-3 første punktum, har *Justis- og beredskapsdepartementet* uttalt at det er uklart om forsikringsplikten bare skal gjelde registerets erstatningsansvar etter den foreslåtte § 8-1, eller om forsikringen også skal dekke det ulovfestede uaktsomhetsansvaret som arbeidsgruppen har omtalt i rapporten punkt 13.4.3.

Finans Norge mener det lovfestede kravet til forsikring/sikkerhetsstillelse i gjeldende verdipapirregisterlov § 9-2 ikke bør videreføres, og har uttalt:

«Vi mener særnorske krav – utover de kapitalkrav CSDR oppstiller for en CSD – vil være uheldig da de gir økte kostnader for et norsk register i forhold til andre registre. Dette vil igjen gi seg utslag i økte priser og lavere attraktivitet. *Finans Norge* støtter derfor arbeidsgruppens mindretall i at dagens krav om dette ikke bør videreføres.»

Verdipapirforetakenes Forbund (VPPF) antar at det av forretningsmessige grunner kan være hensiktsmessig for et verdipapirregister å tegne en ansvarsgaranti for mulige erstatningskrav, men «*stiller oss imidlertid noe tvilende til at det er nødvendig å lovfeste en slik plikt, og størrelsen på garantien.*» VPPF mener spørsmålet om eventuell garanti og størrelsen på denne bør besluttes av verdipapirregisterets styre. I stedet for høringsforslaget, bør det innføres en lovhjemmel for Finanstilsynet til å kreve at det tegnes en ansvarsgaranti dersom verdipapirregisteret ikke har betryggende kapital og/eller ikke tilgang til kapital.

Verdipapirsentralen ASA (VPS) mener det er en konkurranseulempe å stille krav om at et norsk verdipapirregister skal ha en sikkerhetsstillelse for å dekke eventuelle erstatningskrav, og at det er i strid med formålet bak forordningen. VPS mener kapitalkravene som verdipapirregistre får etter forordningen art. 47 og tilhørende rettsakter, inneholder regulering som tar sikte på dekke de samme hensyn som ligger bak et eventuelt særnorsk krav om sikkerhetsstillelse. VPS mener at arbeidsgruppens lovforslag § 8-3 om pliktig sikkerhetsstillelse bør tas ut av loven. Dersom lov-

giver skulle ønske å videreføre et krav om sikkerhetsstillelse, ber VPS om at dette begrenses til å dekke erstatningsansvaret etter lovforslaget § 8-1. Det bør i så fall også klargjøres i lovteksten at kravet til sikkerhetsstillelse ikke gjelder erstatningsansvar på over 500 millioner kroner. I høringsmerknaden heter det videre:

«VPS finner samtidig grunn til å nevne at det vil være nærliggende for et norsk verdipapirregister å ha en frivillig forsikring. I så tilfelle oppfatter vi CSDR slik at dette vil hensyntas i vurderingen av kapitalkrav for «business risk» med samme effekt som en evt. pålagt forsikring ville gjort. Når VPS er opptatt av at norsk lov ikke skal stille krav om tvungen sikkerhetsstillelse er det fordi det bør være opp til verdipapirregisteret å vurdere hva det finner mest hensiktsmessig og ikke minst at en ikke kan være sikker på at det vil være mulig å oppnå slik dekning i fremtiden».

20.5 Departementets vurdering

20.5.1 Ansvarsgrunnlag med videre

Departementet viser innledningsvis til at verdipapirsentralforordningen ikke inneholder regler om erstatning. Det synes ikke å være motstrid mellom forordningens bestemmelser og reglene om erstatning i gjeldende verdipapirregisterlov kapittel 9. Etter departementets syn gir forordningen likevel foranledning til å foreslå enkelte endringer i reglene om erstatning.

Når det gjelder reglene om ansvarsgrunnlag, foreslår departementet noen regeltekniske endringer sammenlignet med arbeidsgruppens forslag. I stedet for å ta inn en særskilt definisjon innledningsvis i loven av «registreringsvirksomhet» og «sekundærinnføring», foreslår departementet å videreføre ordlyden i gjeldende verdipapirregisterlov § 9-1 første ledd første punktum, slik at det lovfestede kontrollansvaret fortsatt dekker feil i tilknytning til «registreringsvirksomheten». Med registreringsvirksomhet menes det samme som etter gjeldende rett. Det vil si innføring av finansielle instrumenter og registrering av rettigheter til finansielle instrumenter på kontoer i verdipapirsentralen. Dette gjelder uavhengig av om de finansielle instrumentene er opprinnelig innført i verdipapirsentralen eller om de er registrert gjennom en forbindelse til en annen verdipapirsentral.

Departementet er videre enig med arbeidsgruppen i at det bør klargjøres at verdipapirsentralens kontrollansvar også omfatter feil i registe-

ret som følge av verdipapirsentralens oppgjørsvirksomhet. Bakgrunnen er at det ikke har vært helt klart etter gjeldende rett om slike feil omfattes av kontrollansvaret eller uaktsomhetsansvaret. Det å drive et verdipapiroppgjørssystem er en konsesjonspliktig hovedtjeneste etter forordningen, jf. art. 16 og art. 2 nr. 1 underpunkt 1 og avsnitt A nr. 3 i vedlegget til forordningen. Det bør etter departementets syn fremgå tydelig av loven at registreringsfeil med tilknytning til oppgjørssystemet omfattes av kontrollansvaret, jf. lovforslaget § 9-1 første ledd annet punktum.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at det bør presiseres i lovteksten at kontrollansvaret ikke gjelder for økonomisk tap som noen påføres i egenskap av å være oppgjørstaker eller kontofører i en verdipapirsentral. Dette anses å være en videreføring av gjeldende rett, jf. arbeidsgruppens vurderinger ovenfor, som departementet slutter seg til. Det vises til lovforslaget § 9-1 annet ledd.

Arbeidsgruppen har videre foreslått å oppheve gjeldende verdipapirregisterlov § 9-1 annet ledd, som inneholder et lovfestet uaktsomhetsansvar for annet økonomisk tap enn det som dekkes av kontrollansvaret etter første ledd. Justis- og beredskapsdepartementet har i sin høringsmerknad uttalt at det er uklart hva arbeidsgruppen vil oppnå med å la dette være ulovfestet, og at det ut fra et informasjonssynspunkt er en fordel at en slik sentral erstatningsregel fremgår av lovteksten. Finansdepartementet er enig i at bestemmelsen bør videreføres. Etter departementets syn er det vanskelig å se gode grunner til ikke å videreføre bestemmelsen. Derimot vil en videreføring av bestemmelsen bidra til en helhetlig regulering av ansvarsgrunnlaget, samt til å gjøre reglene mer tilgjengelige enn dersom skadelidte i stedet henvises til ulovfestet rett. Det vises til lovforslaget § 9-1 tredje ledd.

Arbeidsgruppen har også foreslått at det presiseres i lovteksten at erstatningskrav skal behandles etter reglene for behandling av klager som verdipapirsentraler må ha etter verdipapirsentralforordningen art. 32 nr. 2. Departementet er enig med arbeidsgruppens vurderinger og forslag på dette punkt, og viser til lovforslaget § 9-1 fjerde ledd.

Videre foreslås gjeldende verdipapirregisterlov § 9-2 om skadelidtes medvirkning videreført, jf. lovforslaget § 9-3. Bestemmelsen fastslår at dersom skadelidte selv forsettlig eller uaktsomhet har forårsaket eller medvirket til skaden, kan erstatningen reduseres eller falle bort. Bestem-

melsen gjelder generelt, det vil si både der feilen skyldes verdipapirsentralen, jf. § 9-1, og der feilen kan henføres til en kontofører, jf. § 9-2.

20.5.2 Særskilt om tap som skyldes kontoførere

Arbeidsgruppen har foreslått at kontoførerens erstatningsansvar lovreguleres, jf. ovenfor.

Departementet er enig i at kontoførernes erstatningsansvar bør lovfestes, særlig i lys av at kontoførerens plikter og ansvar blir regulert, jf. lovforslaget kapittel 6 og proposisjonen her kapittel 17. Det er etter departementets syn naturlig at det lovfestede ansvaret som kontoførerne får ifølge de nye bestemmelsene i lovforslaget kapittel 6, også reflekteres i reglene om erstatning.

Departementet foreslår å skille ut reglene om kontoførernes erstatningsansvar i en egen bestemmelse, slik at reglene blir mer oversiktlige, jf. lovforslaget § 9-2.

I tråd med arbeidsgruppens utkast, foreslår departementet at kontoførere skal ha et kontrollansvar for feil i tilknytning til registreringsvirksomheten som kan henføres til kontoføreren. Det innebærer at skadelidtes rett til erstatning blir det samme, uansett om verdipapirsentralen har valgt å bruke kontoførere eller ikke. Departementet viser til arbeidsgruppens begrunnelse i kapittel 20.3.2 ovenfor, som det slutter seg til.

Som det fremgår i kapittel 20.5.1 ovenfor, har departementet i motsetning til arbeidsgruppen foreslått å videreføre det lovfestede uaktsomhetsansvaret for verdipapirsentraler, jf. lovforslaget § 9-1 tredje ledd. Departementet foreslår at reglene om verdipapirsentralens erstatningsansvar i § 9-1 første til tredje ledd, skal gjelde tilsvarende for kontoførere for feil som kan henføres til kontoføreren. Argumentet om at skadelidtes rett til erstatning bør være den samme uavhengig av om verdipapirsentralen har valgt å bruke kontoførere eller ikke, gjør seg også gjeldende her. Det vises til lovforslaget § 9-2 første ledd.

Arbeidsgruppen har foreslått at skadelidte fortsatt bør kunne rette krav direkte mot verdipapirregisteret, som deretter kan søke regress hos kontofører, og at dette bør lovfestes. I den sammenheng har *Justis- og beredskapsdepartementet* uttalt at slik arbeidsgruppens utkast til ny verdipapirregisterlov § 8-1 fjerde ledd er uformet, kan det fremstå som uklart om den skadelidte er forhindret fra å rette krav mot verdipapirregisteret som overstiger taket på 50 millioner kroner, og at man derfor bør vurdere om bestemmelsen kan utformes på en klarere måte.

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at skadelidte fortsatt bør kunne rette sitt erstatningskrav direkte mot verdipapirsentralen. Da slipper skadelidte å identifisere hvem som er ansvarlig for skaden, og skadelidte unngår dessuten risikoen for at det oppstår en situasjon der verdipapirsentralen og kontoføreren henviser til at den andre er ansvarlig. Det vises til lovforslaget § 9-2 annet ledd første punktum.

Når det gjelder Justis- og beredskapsdepartementets høringsmerknad, legger departementet til grunn at arbeidsgruppen har ment å begrense verdipapirsentralens solidaransvar med en kontofører til å dekke maksimum 50 millioner kroner per feil. Tap utover dette beløpet som kan henføres til kontoføreren, svarer ikke verdipapirsentralen for. Dersom tapet er høyere enn 50 millioner kroner, må skadelidte derfor forsøke å få det dekket direkte fra kontofører. Dersom kontoføreren ikke er søkegod, er ikke verdipapirsentralen solidarisk ansvarlig for beløp som overstiger 50 millioner kroner per feil. Departementet foreslår å omformulere lovforslaget, slik at dette kommer tydeligere frem, jf. lovforslaget § 9-2 annet ledd.

Når det gjelder kontoførernes behandling av erstatningskrav, er departementet enig med arbeidsgruppen i at erstatningskrav bør behandles på samme måte som klager mot kontoførerne, jf. lovforslaget § 9-2 tredje ledd.

20.5.3 Særskilt om krav til forsikring eller annen sikkerhet

Det var dissens i arbeidsgruppen om hvorvidt det lovfestede kravet om sikkerhetsstillelse på inntil 500 millioner kroner i gjeldende verdipapirregisterlov § 9-2 bør videreføres. Flere av høringsinstansene, inkludert VPS, er imot å videreføre kravet.

Arbeidsgruppen og høringsinstansene synes å ha vurdert spørsmålet om loven bør inneholde en øvre beløpsgrense for hvor stort tap som skal kunne dekkes under kontrollansvaret, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 9-1 tredje ledd, og spørsmålet om det bør være et lovfestet krav til sikkerhetsstillelse som dekker tap opptil den eventuelle beløpsgrensen, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 9-2, samlet. Departementet behandler også dette samlet i det følgende.

Departementet legger til grunn at et sentralt hensyn bak det lovfestede kravet om sikkerhetsstillelse i gjeldende verdipapirregisterlov, er å sikre at investorer og andre som har stolt på opplysninger i et verdipapirregister, skal få dekket sine tap. Videre må det anses å være et viktig hen-

syn å hindre at verdipapirregistre kommer i en insolvenssituasjon, jf. NOU 2000: 10 Verdipapirregisterloven, kapittel 20. Som det fremgår der, håndterer verdipapirregistre store verdier, og feil kan i prinsippet utløse store tap.

Verken gjeldende dansk eller svensk rett inneholder lovfestede krav om sikkerhetsstillelse, eller noen øvre beløpsgrense for hvor store tap som kan kreves dekket av en verdipapirsentral. Etter svensk rett er likevel verdipapirsentralenes solidaransvar for feil begått av en kontofører begrenset til 5 millioner kroner per skadetilfelle.

Departementet viser til at det følger av verdipapirsentralforordningen art. 47 nr. 1 at verdipapirsentraler til enhver tid skal ha kapital som står i forhold til risikoen som er knyttet til verdipapirsentralens virksomhet. Kapitalen skal blant annet sikre at verdipapirsentralen har tilstrekkelig vern mot blant annet operasjonell risiko, juridisk risiko, oppbevaringsrisiko og forretningsmessig risiko. Videre skal kapitalen sikre en ordnet avvikling eller omstrukturering av verdipapirsentralens virksomhet i et tidsrom på minst seks måneder under en rekke ulike stressscenarier. Forordning

(EU) 2017/390 inneholder utfyllende regler til verdipapirsentralforordningen om krav til kapital. Kapitalkravene i verdipapirsentralforordningen synes å være omfattende og vidtrekkende. Etter departementets oppfatning må risikoen for erstatningskrav anses å være omfattet av det kapitalkravene i forordningen skal dekke. Dette omfatter også det forhold at verdipapirsentraler etter norsk rett er rettighetsregistre. Departementet viser til at det følger av forordningen at kapitalkravene blant annet skal stå i forhold til verdipapirsentralens virksomhet. Virksomhet som rettighetsregister er også en del av verdipapirsentralens virksomhet. Etter departementets syn er det på denne bakgrunn ikke nødvendig å videreføre det lovfestede kravet om sikkerhetsstillelse ved siden av forordningens krav til kapital. Departementet foreslår derfor ikke å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 9-2 om sikkerhetsstillelse eller gjeldende verdipapirregisterlov § 9-1 tredje ledd om ansvarsbegrensning på inntil 500 millioner kroner per feil. Departementets vurdering er således i tråd med mindretallet i arbeidsgruppen.

21 Avvikling og krisehåndtering

21.1 Gjeldende rett

21.1.1 Avvikling

Etter verdipapirregisterloven § 11-1 skal vedtak om å oppløse eller avvikle virksomheten i et verdipapirregister treffes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring. Vedtaket skal godkjennes av Finansdepartementet, som kan sette vilkår for godkjenningen. Vedtaket skal dessuten offentliggjøres i Norsk lysingsblad og minst to riksdekkende aviser.

21.1.1.1 Krisehåndtering

Etter verdipapirregisterloven § 11-2 første ledd har styret og daglig leder i et verdipapirregister hver for seg plikt til å melde fra til Finanstilsynet hvis det er grunn til å frykte at:

1. det vil kunne oppstå svikt i verdipapirregisterets evne til å oppfylle sine forpliktelser etter hvert som de forfaller,
2. det er inntrådt forhold som kan medføre alvorlig tillitssvikt eller tap som vesentlig vil svekke eller true soliditeten,
3. verdipapirregisteret ikke vil være i stand til å utføre konsesjonspliktige registreringsfunksjoner.

Etter bestemmelsens annet ledd har verdipapirregisterets revisor en tilsvarende meldeplikt, med mindre revisoren har fått bekreftelse fra Finanstilsynet på at slik melding allerede er gitt. Etter tredje ledd skal meldingen inneholde opplysninger om institusjonens likviditets- og kapital situasjon, og gjøre rede for grunnen til vanskelighetene.

Etter verdipapirregisterloven § 11-3 gjelder reglene i den tidligere banksikringsloven av 1996 i kapittel 4 så langt de passer. Banksikringsloven ble opphevet 1. januar 2016, og reglene ble videreført i finansforetaksloven kapittel 19 til 21. Det er primært reglene i kapittel 21 om soliditetssvikt i og offentlig administrasjon av finansforetak som vil kunne ha anvendelse for verdipapirsentraler. I rapporten pkt. 16.1.2 har arbeidsgruppen redegjort slik for reglene:

«Vilkårene for offentlig administrasjon i finansforetaksloven § 21-11 er at det må 'antas at foretaket ikke kan dekke sine forpliktelser etter hvert som de forfaller, og at foretaket ikke kan sikres tilstrekkelig økonomisk grunnlag for videre forsvarlig drift'. I så fall kan Finansdepartementet treffe vedtak om at foretaket settes under offentlig administrasjon. Det samme gjelder dersom foretaket er ute av stand til å oppfylle kravene til ansvarlig kapital, og det ikke er gitt samtykke til at foretaket midlertidig har lavere kapital enn fastsatt. Foretakets styre skal gis anledning til å uttale seg før et vedtak treffes.

Vedtaket om offentlig administrasjon skal kunngjøres i Brønnøysundregistrens elektroniske kunngjøringspublikasjon, registreres i et verdipapirregister og tinglyses hos registerfører for tinglysning i fast eiendom. Etter vedtaket skal foretaket føye 'under offentlig administrasjon' til sitt foretaksnavn.

Når vedtak om offentlig administrasjon er fattet vil foretakets tidligere organer tre ut av virksomhet og myndigheten til organene overtas av administrasjonsstyret. Det er gjort unntak for saker som ikke kan utsettes. Disse skal avgjøres av det tidligere styret i perioden frem til administrasjonsstyret er tiltrådt. Tidligere medlemmer av styret, kontrollkomiteen og revisor plikter å gi administrasjonsstyret alle opplysninger om foretakets stilling og virksomhet.

Banker og kredittforetak kan ikke ta imot innskudd, påta seg nye eller øke eksisterende engasjementer eller utbetale penger til innskyttere eller andre fordringshavere uten Finanstilsynets godkjenning. Dekningsloven og lov om finansiell sikkerhetsstillelse gjelder tilsvarende og frisdagen er dagen for vedtaket om offentlig administrasjon. I tillegg vil betalingsystemloven kunne være relevant. Fordringshavere med krav stiftet før vedtaket ble fattet kan ikke ta utlegg eller på annen måte få sikkerhet for slike krav.

Administrasjonsstyret skal oppnevnes av Finanstilsynet og bestå av minst tre medlem-

mer med personlige varamedlemmer. Styret skal normalt ledes av en advokat. Det skal også oppnevnes én eller flere revisorer. Finanstilsynet skal fastsette regler for administrasjonsstyrets og revisors arbeid. Administrasjonsstyrets oppgave er å søke å finne ordninger som gjør at foretakets virksomhet kan drives videre med det nødvendige økonomiske grunnlaget, fusjonere med et annet foretak eller overdra det eller avvikle selskapet. Det skal opprettes et kreditorutvalg som administrasjonsstyret kan rådføre seg med. Beslutninger av vesentlig betydning for foretaket skal godkjennes av Finanstilsynet før de iverksettes. Innen tre måneder etter oppnevningen skal administrasjonsstyret gi Finanstilsynet en vurdering av foretakets stilling og legge frem en plan for styrets videre arbeid.

Finner administrasjonsstyret at det foreligger tilstrekkelig økonomisk grunnlag for fortsatt forsvarlig drift, skal styret foreslå at finansdepartementet treffer vedtak om at foretaket skal settes i fri virksomhet. Forslaget kan legge til grunn, og departementet kan vedta, at krav settes ned der det ikke antas å være dekning for dem. Det kan også legges til grunn og vedtas at det skal fastsettes terminer for utbetaling til kreditorene. Det kan også besluttes at det skal settes av midler til sikring av omtvistede krav.

Hvis det innen ett år, eller annen frist fastsatt av departementet, etter at et foretak er satt under administrasjon, ikke er sannsynlig at foretaket i nær fremtid kan settes i fri virksomhet, slutes sammen med en eller flere andre finansforetak, eller dets virksomhet overtas av en eller flere andre finansforetak, skal administrasjonsstyret avvikle virksomheten og foreta oppgjør til fordringshaverne. Reglene i konkurslovens kapittel VIII flg. gjelder så langt de passer. Finanstilsynet tar de avgjørelser konkursloven krever med unntak av fordringsprøvelse som foretas av tingretten.»

Stortinget vedtok i mars 2018 et nytt regelverk om innskuddsgaranti og krisehåndtering av banker og kredittforetak mv., som gjennomfører EUs reviderte innskuddsgarantidirektiv (direktiv 2014/49/EU) og EUs krisehåndteringsdirektiv (direktiv 2014/59/EU). Regelverket tas inn i finansforetaksloven kapittel 19 og 20, og trer i kraft 1. januar 2019. Finansforetaksloven kapittel 21 videreføres for finansforetak som ikke omfattes av det nye regelverket, det vil i hovedsak si forsikringsforetak, pensjonsforetak og visse holding-

foretak. Det vises til Prop. 159 L (2016–2017), jf. Innst. 137 L (2017–2018). Hovedtrekkene i det nye regelverket er beskrevet slik i Prop. 159 L (2016–2017) kapittel 1:

«Krisehåndteringsdirektivets regler er bygget opp rundt tre separate hovedfaser. I beredskapsfasen, som er tema for kapittel 5 i denne proposisjonen, skal foretakene og Finanstilsynet henholdsvis utarbeide og følge opp planer for hvordan det enkelte foretak kan gjenopprette sin finansielle stilling dersom den skulle bli svekket (gjenopprettingsplaner). Finner Finanstilsynet vesentlige mangler ved et foretaks gjenopprettingsplan, skal det kunne gis pålegg om endringer i planen eller virksomheten. Finanstilsynet som krisehåndteringsmyndighet skal utarbeide planer for hvordan kriser i det enkelte foretak kan håndteres med visse krisetiltak (krisetiltaksplaner), og skal kunne gi pålegg om endringer i virksomheten dersom en finner vesentlige hindringer for en vellykket krisehåndtering av foretaket. Et viktig element i krisetiltaksplanen vil være å vurdere om deler av foretakets gjeld kan og bør konverteres til egenkapital ved en eventuell krise (intern oppkapitalisering), og i så fall skal det fastsettes et minstekrav til konvertibel gjeld. Utarbeidelse av fullstendige gjenopprettings- og krisetiltaksplaner etter direktivets krav vil kunne være ressurskrevende og lite hensiktsmessig for en del foretak, og vil også kunne legge beslag på store ressurser hos myndighetene. Departementet foreslår derfor at Finanstilsynet, i tråd med en unntaksbestemmelse i direktivet, får mulighet for å fastsette enklere krav basert bl.a. på foretakenes størrelse og risikoprofil. Kapittel 5 omhandler også regler om avtaler om konsernintern støtte, og krav om tilrettelegging for konvertering til egenkapital av ulike typer av gjeldsinstrumenter. Felles for kravene er at de skal gjelde til enhver tid, og sikre beredskap for eventuelle problemer.

For å unngå at gryende økonomiske problemer i enkeltforetak kan utvikle seg til en krise i foretaket og kanskje spre seg til resten av finanssystemet, er det viktig at foretaket selv og myndighetene griper inn tidlig med hensiktsmessige tiltak. Dette er behandlet i kapittel 6 i denne proposisjonen. Finanstilsynets tilsynsmessige påleggsmuligheter etter gjeldende rett er de første tiltakene som kan komme til anvendelse, og dette kan skje når et foretak begynner å nærme seg brudd med bl.a. samlede kapital- og bufferkrav. Når situasjonen

er mer alvorlig, bl.a. hvis foretaket nærmer seg brudd med minstekravene til ansvarlig kapital, skal Finanstilsynet etter krisehåndteringsdirektivet kunne gi mer inngripende pålegg, herunder om at foretaket skal iverksette eller oppdatere tiltak i gjenopprettingsplanen. Hvis situasjonen ytterligere forverres, skal Finanstilsynet kunne gi pålegg om endringer i foretakets styre eller ledelse, og eventuelt oppnevne en midlertidig administrator til å forestå virksomheten i foretaket. Finanstilsynet har i dag mulighet for til å gripe inn i mange ulike situasjoner og gi pålegg om nødvendige tiltak. Gjennomføring av direktivet vil ikke innebære vesentlig innsnevring av Finanstilsynets handlingsfrihet, men det foreslås lovregler som innebærer at tilsynets respons på ulike situasjoner må tilpasses direktivets systematikk og vilkår for inngripen.

Når situasjonen i et foretak er så alvorlig at det er utsikter til at det kan bli kriserammet, foreslås det at Finanstilsynet skal sende melding med tilrådning til departementet, som skal avgjøre om foretaket skal krisehåndteres eller avvikles. Dersom foretakets problemer kan løses ved nedskrivning og konvertering av den ansvarlige kapitalen, skal imidlertid Finanstilsynet som krisehåndteringsmyndighet etter forslaget kunne gjennomføre dette uten at det skal anses som krisehåndtering. Tiltaket innebærer at Finanstilsynet som krisehåndteringsmyndighet skriver ned ansvarlig kapital for å dekke oppståtte tap (dersom foretaket ikke har gjort dette selv), og deretter konverterer kapitalinstrumenter til egenkapital, slik at kvaliteten på den ansvarlige kapitalen bedres. Kapittel 6 omhandler også støttetiltak fra innskuddsgarantiordningen og muligheten for forebyggende statlige støttetiltak. Innskuddsgarantidirektivets regler om støttetiltak innebærer en betydelig innsnevring av muligheten for å bruke innskuddsgarantifondets midler til kriseforebyggende tiltak sammenlignet med gjeldende norsk rett. Forebyggende statlige støttetiltak er ikke regulert av krisehåndteringsdirektivet, men det åpnes for at dette kan gis uten at mottakende foretak skal anses som kriserammet.

Kapittel 7 i denne proposisjonen tar for seg situasjoner hvor det har oppstått en krise i et foretak, f.eks. som følge av at store tap har uttømt hele eller store deler av egenkapitalen. Det er viktig at slike situasjoner håndteres raskt og riktig av myndighetene. Mangelfull eller uhensiktsmessig håndtering av kriseram-

mede foretak kan gi spredning og forårsake alvorlige systemkriser, og skape forventninger om offentlige redningsaksjoner for å gjenopprette den finansielle og økonomiske stabiliteten. Slike forventninger kan igjen gi opphav til feilprising av risiko i finansmarkedene, og motivere til høy risikotaking på bekostning av offentlige midler. Under den internasjonale finanskrisen fikk slike tilpasninger store konsekvenser for statsfinansene og den økonomiske aktiviteten i mange land, ikke minst i en del EU-land. Det norske regelverket har vist seg å være fleksibelt og hensiktsmessig, og det bygger på mange av de samme prinsippene som ligger til grunn for krisehåndteringsdirektivet. Mange av tiltakene som direktivet forutsetter at skal være tilgjengelig for krisehåndteringsmyndigheten, er således allerede på plass i norsk rett. Direktivet har imidlertid vesentlig mer spesifiserte regler enn gjeldende norske regler, og gjennomføring av direktivet vil derfor medføre en betydelig omlegging av regelverket. I tillegg blir løsningene på en del punkter annerledes enn i gjeldende rett.

Et sentralt element i krisehåndteringsdirektivet er innføringen av intern oppkapitalisering («bail-in») som en måte å håndtere kriserammete foretak på. Dette krisetiltaket innebærer at Finanstilsynet som krisehåndteringsmyndighet først kan skrive ned ansvarlig kapital og visse typer av gjeld i den utstrekning som trengs for å dekke tap, og deretter konvertere de samme typene kapital og gjeld til ny egenkapital i den utstrekning som trengs for å gjenopprette foretakets finansielle stilling. På denne måten holdes foretakenes kreditorer i større grad enn tidligere ansvarlige for virksomheten, og foretakenes evne til å dekke tap uten tilførsel av ekstern kapital kan øke betydelig. Dette kan bidra til riktigere pricing av foretakenes innlån i finansmarkedene, og redusere eventuelle forventninger om offentlige redningsaksjoner i tilfelle en krise. Krisehåndteringsdirektivet skiller mellom krisehåndtering og avvikling. Det er bare der allmenne interesser tilsier det, at et foretak skal underlegges krisehåndtering med sikte på at virksomheten kan videreføres. Andre foretak skal avvikles.»

21.1.2 Forordningen

21.1.2.1 Avvikling

Verdipapirsentralforordningen har ikke regler om ordinær avvikling av verdipapirsentraler, men

overlater dette til alminnelige selskapsrettslige regler.

21.1.2.2 *Krisehåndtering*

Etter verdipapirsentralforordningen art. 20 skal vedkommende myndighet kalle tilbake tillatelsen bl.a. når verdipapirsentralen ikke lenger etterlever vilkår for tillatelsen og ikke har truffet avbøtende tiltak etter pålegg fra myndigheten, eller når verdipapirsentralen alvorlig eller systematisk har vært i brudd med kravene i regelverket. Verdipapirsentralen har etter bestemmelsen plikt til å etablere, gjennomføre og opprettholde prosedyrer som sikrer rettidig og ordnet oppgjør og overføring av midler tilhørende kunder og oppgjørspartnere til en annen verdipapirsentral, i tilfelle tillatelsen skulle bli kalt tilbake.

Når en verdipapirsentral ikke etterlever kravene i forordningen, skal vedkommende myndighet etter art. 22 nr. 9 gi pålegg om at verdipapirsentralen på et tidlig stadium skal treffe nødvendige tiltak for å håndtere situasjonen.

Etter verdipapirsentralforordningen art. 22 nr. 2 skal vedkommende myndighet pålegge verdipapirsentralen å sende den en tilfredsstillende gjenopprettingsplan («recovery plan») for å sikre videreføring av kritiske operasjoner. Etter nr. 3 skal den kompetente myndigheten sikre at det etableres og opprettholdes en krisetiltaksplan («resolution plan») for hver verdipapirsentral, som minst skal sikre videreføring av verdipapirsentralens kjernefunksjoner. Hovedtjenestene er definert i avsnitt A i vedlegget til forordningen som innføringstjenester, sentral kontoføringstjeneste og drift av verdipapiroppgjørssystem. Ved utarbeidelsen av krisetiltaksplanen skal det tas hensyn til verdipapirsentralens størrelse, systemviktighet, art, omfang, kompleksitet og en eventuell krisetiltaksplan etter krisehåndteringsdirektivet. Det er ikke klart fra bestemmelsens ordlyd hvem som skal utarbeide krisetiltaksplanen, men i EU-kommisjonens høringsnotat ble det lagt opp til at myndigheten skulle ha ansvaret. I tillegg brukes det i verdipapirsentralforordningen de samme begrepene i som i krisehåndteringsdirektivet, der det er klart at foretaket skal utarbeide gjenopprettingsplanen, mens krisehåndteringsmyndigheten skal utarbeide krisetiltaksplanen. For øvrig kan det nevnes at verdipapirsentraler som har tillatelse til å tilby tilknyttede banktjenester, uansett må etterleve krav om gjenopprettings- og krisetiltaksplaner i medhold av krisehåndteringsdirektivet.

Etter verdipapirsentralforordningen art. 47 nr. 2 skal verdipapirsentralen opprettholde en plan

for å fremskaffe ny kapital dersom den ansvarlige kapitalen skulle nærme seg eller falle under minstekravet etter art. 47 nr. 1, jf. omtale i kapittel 9.2.4. Planen skal også sikre en ordnet avvikling eller omstrukturering av virksomheten dersom det ikke skulle la seg gjøre å fremskaffe ny kapital. Planen skal godkjennes av ledelsesorganet og framlegges for vedkommende myndighet etter hver oppdatering. Myndigheten kan kreve at verdipapirsentralen treffer ytterligere eller alternative tiltak dersom den anser at verdipapirsentralens plan er utilstrekkelig.

EU-kommisjonen gjennomførte i 2012 en høring om behovet for nye krisehåndteringsregler for andre foretak i finanssektoren enn banker, herunder sentrale motparter, verdipapirsentraler, forvaltningsselskaper og forsikringsforetak. Etter høringen ble det konkludert med at behovet for nye regler var størst for sentrale motparter, og Kommisjonen la i november 2016 frem forslag til en forordning om gjenopprettelse og krisehåndtering av sentrale motparter. Det har foreløpig ikke kommet noe forslag om slike regler for verdipapirsentraler eller andre foretak i finanssektoren.

21.2 Høringsforslaget

21.2.1 *Avvikling*

Arbeidsgruppen foreslår i lovutkastet § 10-1 å videreføre gjeldende bestemmelse i verdipapirregisterloven § 11-1, og peker særlig på at den store betydningen en verdipapirsentral har for det norske verdipapirmarkedet, tilsier at norske myndigheter bør beholde muligheten for å sikre videre drift i registeret selv om aksjeeierne skulle ønske å avvikle virksomheten. Arbeidsgruppen skriver bl.a.:

«Nektelse av avvikling vil antakeligvis sjelden være aktuelt, men nåværende løsning gir fleksibilitet til å sikre at en eventuell avvikling skjer på en måte som best tilgodeser brukerne av verdipapirregisterets tjenester. Det vil eksempelvis kunne være aktuelt å stille som vilkår at hele eller deler av kjernefunksjonene overføres til andre.»

21.2.2 *Krisehåndtering*

Arbeidsgruppen foreslår i lovutkastet § 9-1 å videreføre verdipapirregisterloven § 11-2 om styrets, daglig leders og revisors meldeplikt til Finanstilsynet om forhold som gir grunn til å frykte for

verdipapirsentralens fortsatte drift. Arbeidsgruppen skriver at bestemmelsen gir en ekstra sikkerhet for at Finanstilsynet får rask oversikt over mulige krisesituasjoner i verdipapirsentralen. Arbeidsgruppen foreslår imidlertid en mindre endring fra gjeldende lov § 11-2 første ledd nr. 3, slik at «ikke vil være i stand til å utføre konseksjonspliktige registreringsfunksjoner» erstattes av «ikke vil være i stand til å utføre de kjernefunksjoner det har tillatelse til», uten at dette er nærmere kommentert.

Arbeidsgruppen legger til grunn at den kompetente myndigheten kan kreve retting eller ytterligere tiltak dersom verdipapirsentralens planer etter CSDR art. 22 nr. 2 og art. 47 nr. 2 er utilstrekkelige. Arbeidsgruppen ser det ikke som hensiktsmessig med nasjonal regulering av innholdet i disse planene, ettersom de bør kunne tilpasses den enkelte verdipapirsentrals virksomhet og eiersituasjon.

Arbeidsgruppen foreslår heller ingen nasjonal regulering av innholdet i krisetiltaksplanen etter CSDR art. 22 nr. 3, som arbeidsgruppen legger til grunn at skal utarbeides av den kompetente myndigheten, på samme måte som krisetiltaksplaner etter krisehåndteringsdirektivet. Arbeidsgruppen skriver at hvis en verdipapirsentrals egne tiltak for å sikre videre drift ikke lykkes, er det viktig at en eventuell omstrukturering eller avvikling skjer på en ordnet måte der interessene til kontohavere, oppgjørspartnere og utstedere ivaretas. Ettersom forordningen ikke gir nærmere føringer for innholdet i krisetiltaksplanen, har arbeidsgruppen sett til anbefalingene i «Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions», utgitt av Financial Stability Board i 2014. Arbeidsgruppen legger i tråd med anbefalingene til grunn at krisetiltaksplanen bør bidra til kontinuitet i verdipapirsentralens kjernefunksjoner, det vil si innføringstjeneste, sentral kontoføringstjeneste og drift av verdipapiroppgjørssystem, herunder linker (forbindelser) mellom infrastrukturforetak.

Arbeidsgruppen foreslår i lovutkastet § 10-2 første ledd første punktum et konkursforbud for verdipapirsentraler etter modell av finansforetaksloven § 21-8. Arbeidsgruppen legger til grunn at EU-retten ikke stenger for en videreføring av et særlig insolvensregime for verdipapirsentraler, enten i tråd med gjeldende finansforetakslov eller de nye reglene etter krisehåndteringsdirektivet. Arbeidsgruppen mener at interessentene sikres bedre ved bruk av slike regler enn ved ordinær konkursbehandling i tingretten.

Arbeidsgruppen viser til at formuleringen i gjeldende verdipapirregisterlov § 11-3 om at

reglene om soliditetssvikt i og offentlig administrasjon av finansforetak gjelder så langt de passer for verdipapirsentraler, er forholdsvis upresis, og uttaler at det er ønskelig med forutberegnelighet om konsekvensene ved anvendelse av reglene. Arbeidsgruppen viser på den annen side til at regelverket «bør være så fleksibelt at planverket kan tilpasses det enkelte verdipapirregisterets konkrete situasjon og bør heller ikke være egnet til å utelukke krisetiltak som er tilpasset den aktuelle krisesituasjonen foretaket står overfor». Arbeidsgruppen skriver at «det viktigste ved offentlig administrasjon i et verdipapirregister vil være å sikre at foretaket fortsatt tilbyr oppgjør- og registertjenester frem til virksomheten enten overdras til et annet verdipapirregister eller samtlige kontoforhold er avsluttet», og at det er «sannsynlig at disse hensynene best vil ivaretas ved bruk av krisetiltak og ikke gjennom tradisjonell offentlig administrasjon».

Etter lovutkastet § 10-2 første ledd annet punktum skal likevel reglene om offentlig administrasjon i finansforetaksloven gjelde så langt de passer. Arbeidsgruppen skriver imidlertid at også det nye regelverket i medhold av krisehåndteringsdirektivet bør kunne hensyntas, og foreslår derfor i lovutkastet § 10-2 tredje ledd en hjemmel for departementet til å fastsette nærmere regler om offentlig administrasjon og krisehåndtering, herunder hvilke krisetiltak som kan iverksettes. Arbeidsgruppen foreslår å angi i hjemmelen at slike forskrifter kan fravike reglene om offentlig administrasjon i finansforetaksloven, og reglene i konkursloven og tvangsfullbyrdsloven.

Arbeidsgruppen legger til grunn at flere krisetiltak fra krisehåndteringsdirektivet og EU-kommisjonens høring fra 2012 om krisehåndtering av andre foretak enn banker, vil kunne være aktuelle for en verdipapirsentral. Arbeidsgruppen mener at de mest aktuelle tiltakene kan omfatte utskifting av ledelsen, nedskrivning av egenkapital og/eller oppkapitalisering, overføring av driften av kritiske funksjoner til et broforetak, og salg av hele eller deler av virksomheten. Arbeidsgruppen peker på at en løsning der de systemkritiske delene av virksomheten drives videre i et broforetak mens resten går til offentlig administrasjon med henblikk på likvidasjon, også kan være aktuell.

Arbeidsgruppen foreslår i lovutkastet § 10-2 annet ledd at verdipapirsentraler som har tillatelse til å tilby visse banktjenester i medhold av verdipapirsentralforordningen art. 54 nr. 2, skal underlegges regler som svarer til krisehåndteringsdirektivet.

21.3 Høringsinstansenes merknader

Advokatforeningen støtter arbeidsgruppens forslag om å videreføre gjeldende bestemmelser om at frivillig avvikling krever godkjenning fra departementet. Advokatforeningen mener videre at det er fornuftig å videreføre gjeldende bestemmelser om at verdipapirsentraler ikke kan slås konkurs, men settes under offentlig administrasjon etter reglene i finansforetaksloven, slik arbeidsgruppen har foreslått. Advokatforeningen har videre uttalt:

«Som nevnt legges det opp til at reglene om offentlig administrasjon skal gis anvendelse 'så langt de passer'. Arbeidsgruppen påpeker at det hadde vært ønskelig med større presisjon, og det er derfor åpnet for at departementet kan gi forskrift med nærmere regler. Advokatforeningen er enige i at større presisjon, og dermed forutberegnelighet, hadde vært ønskelig, og vil anbefale at departementet benytter denne forskriftshjemmelen når finansforetakslovens kapittel om offentlig administrasjon er revidert for implementering av krisehåndteringsdirektivet for banker mv. (BRRD).»

Videre har Advokatforeningen vist til at arbeidsgruppen i sin rapport pkt. 16.3.2 har omtalt verdipapirsentralens plikt til å utarbeide og fremlegge beredskaps- og avviklingsplaner, jf. verdipapirsentralforordningen art. 22 nr. 2. Advokatforeningen kan ikke se at utkastet til ny lov inneholder forslag til bestemmelser som tilsvarer verdipapirsentralforordningen art. 22 nr. 2, og antar derfor at dette vil reguleres i forskrift, jf. den foreslåtte forskriftshjemmelen i arbeidsgruppens lovfor-slag § 1-1.

Verdipapirsentralen ASA (VPS) mener at forslaget om at vedtak om avvikling eller oppløsning av virksomheten i en verdipapirsentral må godkjennes av departementet, bør endres til et krav om melding kombinert med en regel om at endringen tidligst kan settes i kraft tre måneder etter at melding er sendt, jf. lovutkastet § 10-1. VPS foreslår videre, etter mønster fra verdipapirsentralforordningen art. 17 nr. 4, at departementet innen 30 dager etter at de har mottatt melding må vurdere hvorvidt meldingen anses komplett, og eventuelt sette en tidsfrist for levering av ytterligere informasjon. VPS mener at det er viktig at myndighetene spesifiserer hvilken tilleggsinformasjon som kreves, og at det bør gjelde en ny tre måneders frist for iverksettelse fra denne

informasjonen er levert. En slik løsning vil etter VPS' syn gi myndighetene tid til å sette seg inn i saken før avviklingen gjennomføres, samtidig som den gir verdipapirsentralen forutsigbarhet om når et slikt tiltak kan gjennomføres. Subsidiært, dersom lovgiver vil videreføre kravet om at avvikling krever godkjenning av myndighetene, foreslår VPS at det settes en saksbehandlingsfrist på tre måneder, eventuelt løpende fra det tidspunktet verdipapirsentralen har levert ytterligere informasjon etter anmodning fra myndighetene.

VPS har videre kommentert et avsnitt i pkt. 16.3.1 i arbeidsgruppens rapport, som VPS mener kan forstås slik at departementet skal kunne si nei til frivillig avvikling selv om alle lovkrav i avtaler med VPS' kunder er møtt. VPS uttaler:

«VPS' virksomhet ble privatisert ved lov av 5. juli 2000. Det fremgår av forarbeidene til loven at, i motsetning til når selskapet var organisert som en stiftelse, vil det etter privatiseringen i utgangspunktet være opp til aksjonærene om den konsesjonspliktige virksomheten skal avvikles. Det uttales at frivillig avvikling av virksomheten kan tenkes dersom eierne ikke anses virksomheten for lønnsom eller dersom virksomheten skal innfusjoneres i et annet selskap. Det fremgår av forarbeidene at kravet om godkjenning innebærer at departementet kan sette vilkår i forbindelse med gjennomføring av vedtaket. I dette ligger det også at det kan settes frister for avviklingen, for eksempel slik at eierne vil være forpliktet til å drive virksomheten videre i en overgangsperiode. Det fremheves at dette kan være aktuelt for å sikre at det gis tid til at eventuell pliktig registrering blir videreført i et annet register eller at rapporteringsplikter på annen måte blir ivarettatt.

VPS antar på bakgrunn av ovennevnte uttalelser i forarbeidene at norske myndigheter ikke er av den oppfatning at Finansdepartementet skal kunne si nei til frivillig avvikling selv om alle lovkrav og alle krav i avtaler med VPS' kunder er møtt. For å fjerne eventuell tvil om dette bes det om at dette klargjøres i forarbeidene til ny lov. CSDR åpner for økt konkurranse mellom CSD-er i Europa og det vil ikke være uventet om antallet CSD-er i fremtiden vil være lavere enn i dag. Særnorske regler om at virksomhet som CSD ikke kan avvikles vil etter VPS' vurdering ikke være i overensstemmelse med CSDR.»

21.4 Departementets vurdering

21.4.1 Avvikling

En verdipapirsentral kan ha stor betydning for verdipapirmarkedet, og bør ikke uten videre kunne avvikles på en måte som kan skade eller forstyrre markedet. Dersom det norske verdipapirmarkedet ved en avvikling risikerer å stå uten kritisk viktige funksjoner, bør myndighetene ha mulighet for å sikre at avviklingen skjer på en forsvarlig måte. Dette kan for eksempel skje ved at hele eller deler av kjernefunksjonene overføres til andre, slik arbeidsgruppen peker på, eller ved at avviklingen først gjennomføres når en annen verdipapirsentral har etablert et tilbud som dekker markedets behov.

Departementet slutter seg til arbeidsgruppens forslag om å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 11-1 første ledd i den nye loven. Dette innebærer for det første at vedtak om å oppløse eller avvikle virksomheten i en verdipapirsentral skal treffes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring. For det annet skal vedtaket godkjennes av departementet, som kan sette vilkår for godkjenningen. I tråd med forvaltningspraksis bør slike vedtak oversendes Finanstilsynet, og tilsynet bør kunne be om ytterligere informasjon om grunnlaget og virkningene av vedtaket, dersom det er nødvendig for Finanstilsynets saksforberedelse og tilråding til departementet. Departementet foreslår å angi dette eksplisitt i loven, og også fastsette at Finanstilsynets frist for å be om ytterligere informasjon skal være 30 virkedager, slik som ved søknader om tillatelse til å etablere virksomhet, jf. også VPS' høringsuttalelse. Departementet viser til lovforslaget § 10-1 første ledd.

Det bør i utgangspunktet være opp til eierne ved generalforsamlingen om virksomheten skal oppløses eller avvikles, men departementet bør kunne sette vilkår eller holde tilbake godkjenningen av vedtak om dette, dersom det er nødvendig for å ivareta markedets behov for verdipapirsentraltjenester. Departementet antar at det sjelden vil være aktuelt å legge ned denne typen virksomhet uten at markedets behov på en eller annen måte vil bli ivaretatt av andre aktører, men ser likevel godkjenningsmyndigheten i gjeldende verdipapirregisterlov som et potensielt viktig virkemiddel for å bidra til stabile og velfungerende verdipapirmarkeder. I lys av at forordningen er ment å legge til rette for økt konkurranse og mer virksomhet på tvers av landegrensene, og at det kan komme omveltninger i markedet for

verdipapirsentraltjenester i årene fremover, ser departementet at det kan være behov for klarere rammer for godkjenningsprosessen, slik VPS påpeker i sin høringsuttalelse. Etter departementets vurdering vil en saksbehandlingsfrist på tre måneder, slik VPS fremmer som sitt subsidiære forslag, være passende i disse tilfellene. Dette kan sammenlignes med fristen på seks måneder som vil gjelde for behandling av søknader om tillatelse til å etablere verdipapirsentralvirksomhet, som rimeligvis kan være en del mer tidkrevende. Fristen på tre måneder i avviklingssaker bør løpe fra det tidspunktet vedtaket og eventuell ytterligere informasjon ble mottatt av Finanstilsynet, jf. ovenfor. Dersom Finanstilsynet ber om ytterligere informasjon innen 30 virkedager etter å ha mottatt vedtaket, bør altså fristen løpe fra det tidspunkt Finanstilsynet har mottatt all nødvendig informasjon. Departementet viser til lovforslaget § 10-1 annet ledd.

Departementet slutter seg også til arbeidsgruppens forslag om å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 11-1 annet ledd, slik at vedtak om oppløsning eller avvikling skal offentliggjøres i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon og minst to riksdekkende aviser. Departementet foreslår imidlertid å presisere at det er det godkjente vedtaket som skal offentliggjøres, slik at offentliggjøringen også vil omfatte eventuelle vilkår for godkjenningen. Departementet viser til lovforslaget § 10-1 tredje ledd.

21.4.2 Krisehåndtering

Departementet foreslår å samle bestemmelsene om avvikling og krisehåndtering i ett kapittel i den nye loven, se lovforslaget kapittel 10.

Arbeidsgruppen har foreslått å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 11-2 om meldeplikt til Finanstilsynet om forhold som gir grunn til å frykte for verdipapirsentralens fortsatte drift. Formålet med bestemmelsen er å øke mulighetene for å håndtere problemene på et tidlig stadium, og begrense eventuelle skadevirkninger. Bestemmelsen har likhetstrekk med gjeldende finansforetakslov § 21-1, som fra 1. januar 2019 blir erstattet av nytt regelverk for banker og kredittforetak, men som videreføres for andre finansforetak, jf. omtale i kapittel 21.1 ovenfor. Departementet har vurdert om det bør være meldeplikter for verdipapirsentraler som ligger nærmere det nye regelverket etter krisehåndteringsdirektivet, som bl.a. trekker et klarere skille mellom tidlig inn gripen og krisehåndtering, og kobler meldepliktene til bruk av gjenopprettings- og krisetiltaksplanene.

Virksomheten i en verdipapirsentral skiller seg imidlertid så mye fra virksomheten i banker og kredittforetak at de ikke uten videre lar seg regulere av de samme reglene. Departementet ser det dessuten som hensiktsmessig at Finanstilsynet har en viss fleksibilitet i anvendelsen av reglene om gjenopprettings- og krisetiltaksplaner, jf. nedenfor.

Departementet slutter seg derfor i hovedsak til arbeidsgruppens forslag om å videreføre dagens bestemmelse. Departementet foreslår imidlertid enkelte endringer:

1. Det bør være plikt til å gi melding også når det er grunn til å frykte at verdipapirsentralen i nær fremtid ikke vil kunne oppfylle krav fastsatt i eller i medhold av loven, etter modell av det nye krisehåndteringsregelverket for banker og kredittforetak, jf. finansforetaksloven ny § 20-11. Dette vil sikre at Finanstilsynet på et tidlig stadium får informasjon om relevante forhold i hele bredden av virksomheten, og som kan være et utgangspunkt for bruk av gjenopprettingsplanen. Dersom det er utsikter til brudd med kapitalkravet, kan planen etter verdipapirsentralforordningen art. 47 nr. 2 om fremskaffing av ny kapital også komme til anvendelse.
2. Videre bør det være meldeplikt når det er grunn til å frykte at verdipapirsentralen i nær fremtid ikke vil være i stand til å utføre sine kjernefunksjoner, jf. arbeidsgruppens forslag, og her kan både gjenopprettings- og krisetiltaksplanen bli aktuell. Krisetiltaksplanen skal etter forordningen ha tiltak for å sikre videreføring av kjernefunksjonene, og departementet antar at det kan være hensiktsmessig at disse funksjonene behandles særskilt også i gjenopprettingsplanen.
3. Det bør som i dag være plikt til å gi melding når det er grunn til å frykte at det vil kunne oppstå svikt i verdipapirsentralens evne til å oppfylle sine forpliktelser etter hvert som de forfaller. Dette vil oftest være en mer alvorlig situasjon enn de to ovennevnte, og kan innebære krisehåndtering eller avvikling av virksomheten. Krisetiltaksplanen og planen etter verdipapirsentralforordningen art. 47 nr. 2 kan komme til anvendelse.
4. Til slutt bør det være meldeplikt når det er grunn til å frykte at det er inntrådt forhold som kan medføre alvorlig tillitssvikt, tap som vesentlig vil svekke eller true soliditeten, eller andre forhold som kan medføre at verdipapirsentralen i nær fremtid ikke vil være i stand til å opprettholde virksomheten. Siste del av dette

vilkåret vil være nytt sammenlignet med gjeldende rett, og er ment å fange opp alle situasjoner der det er risiko for at virksomheten av økonomiske eller andre årsaker ikke kan drives videre. Innholdsmessig er dette ikke ulikt arbeidsgruppens formulering («kan medføre avvikling»).

Departementet viser til lovforslaget § 10-2 første ledd om meldeplikten for styret og daglig leder. Lovforslaget § 10-2 annet ledd viderefører gjeldende bestemmelse om at revisor har tilsvarende meldeplikt som styret og daglig leder. Departementet foreslår å fastsette i § 10-2 tredje ledd at meldingen skal inneholde alle relevante opplysninger om verdipapirsentralens økonomiske og markedsmessige situasjon, og redegjøre for årsakene til vanskelighetene. Dette er en noe mer generell formulering enn i gjeldende bestemmelse, og er ment å dekke også andre relevante forhold enn verdipapirsentralens økonomiske situasjon.

Departementet slutter seg til arbeidsgruppens forslag om ikke å gi nærmere regler om gjenopprettings- og krisetiltaksplanene eller planen etter verdipapirsentralforordningen art. 47 nr. 2. Departementet antar at sistnevnte kan være en egen plan eller inngå i gjenopprettings- eller krisetiltaksplanene. Planene bør uansett kunne tilpasses den enkelte verdipapirsentrals virksomhet, eiersituasjon og andre relevante forhold. Departementet deler for øvrig arbeidsgruppens forståelse av arbeidsdelingen, der verdipapirsentralen skal utarbeide gjenopprettingsplanen og planen etter verdipapirsentralforordningen art. 47 nr. 2, mens Finanstilsynet vil ha i oppgave å utarbeide krisetiltaksplanen, på samme måte som etter krisehåndteringsdirektivet.

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det bør være et konkursforbud for verdipapirsentraler etter modell av forbudet i finansforetaksloven. Virksomheten i verdipapirsentraler egner seg ikke for alminnelig konkursbehandling, og økonomiske problemer bør fortsatt håndteres etter særlige regler, jf. nedenfor. Departementet viser til lovforslaget § 10-3.

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det viktigste ved håndtering av økonomiske kriser i en verdipapirsentral vil være å sikre at foretaket fortsatt tilbyr oppgjørs- og registertjenester frem til virksomheten enten overdras til en annen verdipapirsentral eller kontoforholdene er avsluttet. Som arbeidsgruppen påpeker, vil dette sannsynligvis best ivaretas ved bruk av egnede krisetiltak. Regelverket for håndtering av kriser i verdi-

papirsentraler bør ta utgangspunkt i regelverket for finansforetak, og da enten de nye reglene for banker og kredittforetak etter krisehåndteringsdirektivet, eller de gjeldende reglene om soliditetssvikt og offentlig administrasjon i finansforetaksloven kapittel 21, som altså inntil videre vil bli videreført for andre finansforetak enn banker og kredittforetak. Arbeidsgruppen ferdigstilte sin rapport før krisehåndteringsdirektivet ble gjennomført i norsk rett, og har i lovutkastet lagt opp til at både nytt og gammelt regelverk for krisehåndtering og offentlig administrasjon kan komme til anvendelse, eventuelt etter nærmere forskriftsregler fastsatt av departementet.

Etter departementets vurdering bør krisehåndtering av verdipapirsentraler ta utgangspunkt i hele eller deler av regelverket etter krisehåndteringsdirektivet, det vil si finansforetaksloven kapittel 20 slik dette vil lyde fra 1. januar 2019. Departementet ser det som lite hensiktsmessig å legge opp til bruk av de gjeldende reglene finansforetaksloven kapittel 21, ettersom disse på sikt kan bli erstattet av nye regler for krisehåndtering av forsikrings- og pensjonsforetak, og ikke samsvarer med krisehåndteringsdirektivet, som visse verdipapirsentraler uansett må forholde seg til.

Arbeidsgruppen har pekt på en rekke tiltak etter krisehåndteringsdirektivet som egnede for verdipapirsentraler, så som pålegg om endringer i styret eller ledelsen, nedskrivning av egenkapitalen og overdragelse av virksomhet til et broforetak eller et annet foretak, som det er regler om i §§ 20-12, 20-14, 20-21 og 20-22 i finansforetaksloven fra 1. januar 2019. Departementet slutter seg til arbeidsgruppens vurdering. Departementet antar at også andre deler av regelverket kan egne seg ved krisehåndtering av verdipapirsentraler, f.eks. reglene for gjennomføringen av krisehåndtering og avvikling under offentlig administrasjon. For å sikre klarhet og forutsigbarhet, bør det kunne angis i forskrift hvilke deler av krisehåndteringsregelverket som skal gjelde for verdipapirsentraler. Det bør også kunne gis regler som supplerer eller fraviker dette regelverket, dersom det er nødvendig for å sikre Finanstilsynet eller departementet fleksibilitet til å kunne treffe hensiktsmessige tiltak i ulike situasjoner, tilpasset verdipapirsentralens virksomhet og vanskeligheter, samt markedets behov. Departementet viser til lovforslaget § 10-4.

22 Tilsyn og sanksjoner mv.

22.1 Gjeldende rett

22.1.1 Tilsynsmyndighet

Finanstilsynet fører tilsyn med foretak som driver verdipapirregister, jf. verdipapirregisterloven § 10-1 og finanstilsynsloven § 1 første ledd nr. 15. Tilsyn føres også med utenlandske verdipapirregistre i den utstrekning de driver virksomhet i Norge, jf. finanstilsynsloven § 1 tredje ledd. Finanstilsynet skal se til at de institusjoner det har tilsyn med virker på en hensiktsmessig og betryggende måte i samsvar med lov og bestemmelser gitt i medhold av lov, jf. finanstilsynsloven § 3.

De fleste kontoførerne og deltakerne i verdipapiroppgjørssystemet er banker, verdipapirforetak eller forvaltningsselskap for verdipapirfond. Disse er under tilsyn av Finanstilsynet, jf. finanstilsynsloven § 1 nr. 1, 16 og 21, jf. også verdipapirhandeloven § 15-1 og verdipapirfondloven § 11-2.

Utstedere av finansielle instrumenter og investorer er ikke underlagt et generelt tilsyn fra Finanstilsynet.

22.1.2 Taushetsplikt, samarbeid og informasjonsutveksling med andre myndigheter mv.

Finanstilsynets styremedlemmer og tjenestemenn har taushetsplikt om det de får kjennskap til i sitt arbeid om en kundes forhold, jf. finanstilsynsloven § 7. Taushetsplikten etter finanstilsynsloven § 7 og etter forvaltningsloven gjelder også for personer og institusjoner utenfor Finanstilsynet som mottar opplysninger underlagt lovpålagt taushetsplikt fra Finanstilsynet, jf. finanstilsynsloven § 7 første ledd siste punktum.

Videre har Finanstilsynets og departementets ansatte taushetsplikt om noens personlige forhold og om tekniske innretninger og fremgangsmåter samt drifts- eller forretningsforhold som det vil være av konkurransemessig betydning å hemmeligholde av hensyn til den som opplysningen angår, jf. forvaltningsloven § 13.

Finanstilsynsloven § 7 første ledd tredje punktum gjør unntak fra taushetsplikten i finanstilsyns-

loven § 7 og forvaltningsloven overfor blant annet andre EØS-staters tilsynsmyndigheter som fører tilsyn som nevnt i finanstilsynsloven § 1, herunder Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet (ESMA) og EFTAs overvåkningsorgan. Forskrift 30. november 1998 nr. 1102 om utveksling av opplysninger med tilsynsmyndigheter i og utenfor EØS-området inneholder bestemmelser om utveksling av opplysninger med andre lands tilsynsmyndigheter i visse tilfeller med videre.

Norges Bank har et særlig ansvar for å fremme et effektivt betalingssystem, jf. sentralbankloven § 1 første ledd. Finanstilsynet og Norges Bank har ifølge arbeidsgruppens rapport pkt. 17.1.3 formalisert rollefordelingen mellom de to myndighetene når det gjelder verdipapiroppgjørssystemer. Myndighetene har blant annet avtalt at de skal informere hverandre om hendelser og konsultere hverandre før det treffes viktige beslutninger av betydning for verdipapiroppgjørssystemer.

22.1.3 Tilsynsmessige virkemidler

I arbeidsgruppens rapport pkt. 17.1.2 står følgende om gjeldende rett når det gjelder opplysningsplikt til Finanstilsynet:

«Det følger av verdipapirregisterloven § 10-2 at verdipapirregistre og selskap i samme konsern plikter å gi Finanstilsynet de opplysninger som Finanstilsynet krever om forhold som angår foretakets virksomhet, samt å fremvise og utlevere til Finanstilsynet dokumentasjon som angår virksomheten. Denne plikten gjelder også for de som handler på vegne av verdipapirregisteret, eksempelvis registerførere.

En lignende opplysningsplikt følger av finanstilsynsloven § 3, som pålegger tilsynsenhetene, herunder verdipapirregistrene, å gi alle opplysninger som Finanstilsynet måtte kreve og å utlevere skriftlig dokumentasjon samt dokumentasjon lagret ved bruk av tekniske hjelpemidler. Dersom tilsynsenheten ikke oppfyller opplysningsplikten, kan Finans-

tilsynet pålegge de enkelte tillits- og tjenestemenn i foretaket eller dets revisor en tilsvarende opplysningsplikt.

Finanstilsynet kan også pålegge tilsynsenhetene å sende inn oppgaver og opplysninger på den måten Finanstilsynet bestemmer, herunder til statistiske formål, jf. finanstilsynsloven § 4 nr. 3. Denne rapporteringsplikten gir eksempelvis Finanstilsynet hjemmel til å pålegge verdipapirregistrene å sende inn periodiske rapporter som ledd i et dokumentbasert tilsyn.

Verdipapirregistrene plikter å på eget initiativ orientere Finanstilsynet før det utkontrakter virksomhet, jf. finanstilsynsloven § 4 c, før endringer i styre og ledelse, jf. verdipapirregisterloven § 4-1, og ved utøvelse av virksomhet i utlandet ved etablering av datterselskap eller filial, jf. verdipapirregisterloven § 3-4. I tillegg har styret og daglig leder, samt revisor, plikt til å melde fra til Finanstilsynet hvis det er grunn til å frykte for verdipapirregisterets videre drift, jf. verdipapirregisterloven § 11-2, som er nærmere behandlet i kapittel ...

Det følger av verdipapirhandeloven § 15-2 nr. 4 at Finanstilsynet, uten hinder av taushetsplikt, kan kreve å få de opplysninger det finner påkrevet i sin kontrollvirksomhet fra et verdipapirregister på den måten Finanstilsynet finner hensiktsmessig. Bestemmelsen sikrer Finanstilsynet tilgang til opplysninger det trenger i tilsynet med markedet og andre foretak, ikke minst overholdelsen av atferdsreglene i verdipapirmarkedet. ...

Verdipapirregisterets revisor, samt revisorer til foretak som verdipapirregisteret har nære forbindelser med, har i visse tilfeller plikt til å rapportere forhold vedrørende verdipapirregisterets virksomhet til Finanstilsynet, jf. finanstilsynsloven § 3a. ...»

I arbeidsgruppens rapport pkt. 17.1.4 har arbeidsgruppen redegjort slik for Finanstilsynets tilsynsmessige virkemidler, herunder pålegg om retting, stans av virksomhet, tilbakekall av tillatelse og daglig mulkt:

«Finanstilsynets tilsynsmessige virkemidler følger av verdipapirregisterloven og finanstilsynsloven. Eksempelvis gir finanstilsynsloven § 4 Finanstilsynet rett til å pålegge verdipapirregistre og andre tilsynsenheter å innrette sin internkontroll etter bestemmelser fastsatt av tilsynet, til å ha høyere kapital enn de lovbestemte minstekrav og til å endre

sammensetning av verdipapirregisterets kontrollkomite.

Finanstilsynet kan gi et verdipapirregister pålegg om å rette forholdet dersom det opptrer i strid med lov, bestemmelser gitt med hjemmel i lov eller egne regler og forretningsvilkår, jf. verdipapirregisterloven § 10-3. Finanstilsynet kan også gi pålegg om retting dersom verdipapirregisterets ledelse eller styremedlemmer ikke oppfyller egnethetskravene i verdipapirregisterloven § 4-1. Pålegg om retting etter verdipapirregisterloven § 10-3 kan også gis til den som handler på vegne av verdipapirregisteret, typisk kontoførere. I tillegg fastsetter finanstilsynsloven § 4 nr. 7 at Finanstilsynet kan pålegge et foretak under tilsyn, eksempelvis verdipapirregistre, å rette på forholdet dersom foretakets organer ikke har overholdt sine plikter i henhold til bestemmelser gitt i eller i medhold av lov, handlet i strid med konsesjonsvilkår mv.

Det følger av verdipapirregisterloven § 10-3 at Finanstilsynet kan gi pålegg om at det ikke skal utøves stemmerett for aksjer som tilhører betydelige aksjeeiere som ikke anses egnet eller som har aksjer uten tillatelse etter verdipapirregisterloven § 5-2. Bestemmelsen må sees i sammenheng med verdipapirregisterloven § 5-3, som fastsetter at departementet i visse tilfeller kan tvangsselge aksjer i verdipapirregisteret dersom aksjeeieren ikke har nødvendig tillatelse etter verdipapirregisterloven § 5-2. ...

Dersom noen som ikke har nødvendig tillatelse driver virksomhet som verdipapirregister, kan Finanstilsynet pålegge stans av virksomheten, jf. finanstilsynsloven § 4a.

Verdipapirregisterloven § 3-3 gir departementet adgang til å, i visse tilfeller, endre eller kalle tilbake en tillatelse til å drive et verdipapirregister. Dette kan blant annet være aktuelt dersom verdipapirregisteret foretar alvorlige eller systematiske overtredelser av lov eller forskrift. Bestemmelsen er drøftet i kapittel

...

Dersom noen ikke etterkommer pålegg fra Finanstilsynet som er hjemlet i eller i medhold av lov, kan departementet bestemme at de personer eller det foretak som skal oppfylle pålegget, eventuelt foretakets morselskap eller morselskapet i det konsern som foretaket er en del av, skal betale en daglig løpende mulkt til forholdet er rettet, jf. finanstilsynsloven § 10 annet ledd. Pålegget om mulkt er tvangsgrunnlag for

utlegg. Kompetansen til å ilegge løpende mulkt og inndrive denne er delegert til Finanstilsynet.»

22.1.4 Brudd på forvalteres plikter

Finanstilsynet kan kreve en forvalterkonto i et verdipapirregister sperret dersom noen forvalter en slik konto uten godkjenning fra Finanstilsynet, jf. verdipapirregisterloven § 6-4. Ved sperring mister forvalteren retten til å disponere over de finansielle instrumentene som er registrert på kontoen, herunder til å motta utbetalinger knyttet til de finansielle instrumentene med frigjørende virkning for betaleren. Sperringen er ikke til hinder for gjennomføringen av transaksjoner som er godkjent av Finanstilsynet. Reglene gjelder tilsvarende dersom en forvalter ikke oppfyller sin plikt i verdipapirregisterloven § 6-3 fjerde ledd til å gi opplysninger om reelle eiere av de finansielle instrumentene på kontoen.

22.1.5 Straff og administrative sanksjoner

I rapporten pkt. 17.1.5 har arbeidsgruppen redegjort slik for gjeldende rett om straff og administrative sanksjoner:

«Verdipapirregisterloven § 10-4 annet ledd fastsetter at tillitsvalgte, ansatte og revisor i foretak som driver verdipapirregister og som forsettlig eller uaktsomt overtrer bestemmelsene i verdipapirregisterloven eller i forskrifter gitt med hjemmel i den, straffes med bøter. Ved særlig skjerpene omstendigheter kan de straffes med fengsel inntil tre måneder, med mindre handlingen går under strengere straffebestemmelser. Straffebestemmelsen i verdipapirregisterloven § 10-4 annet ledd gjelder også forskere og andre som mottar opplysninger fra et verdipapirregister i medhold av verdipapirregisterloven § 8-3 og som enten bryter taushetsplikten etter verdipapirregisterloven § 8-4 eller vilkår stilt av Finanstilsynet i vedtak om utlevering av opplysningene, jf. verdipapirregisterloven § 8-3 annet ledd.

Manglende overholdelse av verdipapirregisterets plikt til å gi Finanstilsynet de opplysninger det krever, jf. verdipapirhandelens § 15-2 nr. 4, kan straffes, jf. verdipapirhandelens § 17-3 (2) nr. 1.

Finanstilsynsloven § 10 første ledd fastsetter at tillits- eller tjenestemenn i foretak som er under tilsyn av Finanstilsynet og som forsettlig eller uaktsomt overtrer finanstilsynsloven,

eller bestemmelse eller pålegg gitt med hjemmel i finanstilsynsloven, kan straffes med bøter og/eller fengsel inntil 1 år (inntil 3 år ved særlig skjerpene omstendigheter). Personer, tillits- eller tjenestemenn i foretak som forsettlig eller uaktsomt overtrer pålegg om stans av virksomhet som drives uten nødvendig tilatelse, jf. finanstilsynsloven § 4 a, straffes på samme måte. ...

Det er ikke gitt regler om overtredelsesgebyr for brudd på verdipapirregisterloven eller finanstilsynsloven.»

22.1.6 Offentliggjøring av administrative sanksjoner og forvaltningstiltak

Det er ikke gitt lov- eller forskriftsbestemmelser som gir Finanstilsynet plikt til å publisere administrative sanksjoner og tilsynsmessige tiltak. Utgangspunktet er at forvaltningsorganer kan offentliggjøre opplysninger om saker som de behandler, jf. også omtale av dette i Prop. 62 L (2015–2016) Endringer i forvaltningsloven mv. (administrative sanksjoner mv.) kapittel 25.

Opplysninger som er underlagt lovbestemt taushetsplikt, kan naturlig nok ikke offentliggjøres. Det er redegjort for Finanstilsynets taushetsplikt i kapittel 29.1.2 nedenfor.

Offentlighetsloven inneholder flere bestemmelser som gir forvaltningen adgang til å unnta opplysninger fra innsyn. Blant annet kan forvaltningen på visse vilkår unnta opplysninger om lovbrudd, jf. offentlighetsloven § 24.

22.1.7 Varsling om overtredelser

Arbeidstakere har rett til å varsle om kritikkverdige forhold i virksomheten til blant annet tilsynsmyndigheter, jf. arbeidsmiljøloven § 2 A-1.

I arbeidsmiljøloven § 2 A-2 er det bestemmelser som gir arbeidstakere vern mot gjengjeldelse ved varsling.

Arbeidsgivere plikter å utarbeide rutiner for intern varsling dersom forholdene i virksomheten tilsier det, jf. arbeidsmiljøloven § 2 A-3. Plikten til å utarbeide slike rutiner er absolutt dersom virksomheten jevnlig sysselsetter minst fem arbeidstakere.

Når tilsynsmyndigheter eller andre offentlige myndigheter mottar et varsel om kritikkverdige forhold, plikter enhver som utfører arbeid for disse å hindre at andre får kjennskap til arbeidstakers navn eller andre identifiserende opplysninger om arbeidstaker, jf. arbeidsmiljøloven § 2 A-4. Taushetsplikten gjelder også overfor sakens par-

ter og deres representanter, jf. bestemmelsens annet ledd.

22.1.8 Saksbehandling, rett til domstolsprøving mv.

Det følger av forvaltningsloven § 24 at enkeltvedtak skal begrunnes. Spørsmål om gyldigheten av forvaltningsvedtak kan bringes inn for de alminnelige domstolene etter reglene i tvisteloven.

22.2 Forordningen

22.2.1 Tilsynsmyndigheter, utpeking av vedkommende myndighet mv.

22.2.1.1 Tilsynsmyndigheter for bestemmelsene om registreringsplikt, oppgjørdisiplin og internoppgjør (forordningens avdeling II)

Når det gjelder plikten til å sørge for at omsettelige finansielle instrumenter som er notert eller handles på en markeds plass foreligger i kontobasert form, jf. forordningen art. 3 nr. 1, er det myndighetene i medlemsstaten der utstederen er etablert som fører tilsyn med at utstederen oppfylder plikten, jf. artikkel 4 nr. 1.

Når det gjelder plikten i art. 3 nr. 2 første avsnitt til å sørge for at omsettelige verdipapirer som inngår i en transaksjon på en markeds plass er utstedt i kontobasert form i en verdipapirsentral på eller før avtalt oppgjørstidspunkt, fører tilsynsmyndighetene for markeds plassene, inkludert de myndighetene som er utpekt etter prospektdirektivet artikkel 21 nr. 1, tilsyn med at bestemmelsen overholdes, jf. verdipapirsentralforordningen artikkel 4 nr. 2.

Etter verdipapirsentralforordningen art. 3 nr. 2 annet avsnitt skal omsettelige verdipapirer som overføres som ledd i en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse være utstedt i kontobasert form i en verdipapirsentral på eller før avtalt oppgjørstidspunkt. Myndighetene som er ansvarlig for håndhevelsen av direktivet om finansiell sikkerhetsstillelse skal sikre at denne bestemmelsen oppfylles, jf. verdipapirsentralforordningen artikkel 4 nr. 3.

Når det gjelder kravet om at deltakere i verdipapiroppgjørssystemer skal gjøre opp transaksjoner i omsettelige verdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, verdipapirfond og utslippstillatelser på planlagt oppgjørstidspunkt etter art. 5 nr. 1, er det vedkommende myndighet for verdipapirsentralen som skal sikre at bestemmelsen overholdes, jf. art. 5 nr. 1 første avsnitt. Tilsynsmyndighe-

tene for markeds plassene skal påse at avtalt oppgjørstidspunkt for handler i omsettelige verdipapirer som er inngått på en markeds plass, er senest to virkedager etter handelsdag, jf. artikkel 5 nr. 2 og 3 annet avsnitt.

Håndhevelsen av reglene om oppgjørdisiplin i verdipapirsentralforordningen artikkel 6 og 7 skal foretas av vedkommende myndighet for den verdipapirsentralen som opererer verdipapiroppgjørssystemet, den relevante myndigheten som er ansvarlig for overvåking av det aktuelle verdipapiroppgjørssystemet og tilsynsmyndighetene for markeds plassene, verdipapirforetakene og de sentrale motpartene, jf. artikkel 8. Ved behov skal tilsynsmyndighetene samarbeide tett.

Foretak som forestår internoppgjør skal sende kvartalsrapporter over internoppgjør til vedkommende myndighet i sin hjemstat, jf. artikkel 9.

22.2.1.2 Tilsynsmyndigheter for tilsyn med verdipapirsentraler og utpekte kredittinstitusjoner (forordningens avdeling III og IV)

Ifølge art. 10 skal vedkommende myndighet i hjemstaten gi tillatelse til, og føre tilsyn med, verdipapirsentraler. Hjemstaten er den medlemsstaten som en verdipapirsentral er etablert i, jf. art. 2 nr. 1 underpunkt 23.

I arbeidsgruppens rapport pkt. 17.2.2.1 fremgår følgende om forordningens bestemmelser om utpeking av kompetent myndighet (det vil si det samme som vedkommende myndighet):

«Etter CSDR skal verdipapirregistrene i utgangspunktet følges opp av hjemstatsmyndighetene. Hver EØS-stat skal derfor utpeke en kompetent myndighet som er ansvarlig for å utføre de oppgaver etter CSDR som er knyttet til tillatelse til og tilsyn med verdipapirregistre etablert på dens område, jf. artikkel 11.

En EØS-stat kan utpeke flere kompetente myndigheter, men må i tilfelle fastsette rollefordelingen mellom dem. Den må også utpeke en av myndighetene til å være ansvarlig for samarbeidet med andre EØS-staters kompetente myndigheter, de relevante myndigheter, ESMA og EBA, når det spesifikt henvises til slikt samarbeide i CSDR.

EØS-staten skal informere ESMA om hvilke(n) myndighet(er) som er utpekt etter artikkel 11, og skal påse at myndigheten(e) har alle hjemler til tilsyn og undersøkelser som er nødvendige for å utføre deres oppgaver.

Det er den nasjonale banktilsynsmyndigheten som fører tilsyn med at verdipapirregistre med tillatelse til å tilby banklignende tilleggstenester og utpekte kredittinstitusjoner, jf. artikkel 54 nr. 2, oppfyller tilsynskravene i CSDR artikkel 59 samt kravene i bankdirektivet (CRD IV) og CRR, jf. artikkel 60 nr. 1.»

22.2.2 Taushetsplikt, samarbeid og informasjonsutveksling med andre myndigheter

Ifølge verdipapirsentralforordningen art. 13 nr. 2 skal vedkommende myndigheter, berørte myndigheter, ESMA og andre organer eller fysiske eller juridiske personer som mottar fortrolige opplysninger i forbindelse med utførelsen av sine oppgaver etter forordningen, bare bruke dem i embets medfør. Det fremgår ikke av forordningen hvilke opplysninger som anses som fortrolige.

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 17.2.2.2 redegjort slik for forordningens bestemmelser om samarbeid og informasjonsutveksling mellom myndigheter:

«CSDRs utgangspunkt er at de kompetente myndighetene i den EØS-staten der verdipapirregisteret er etablert er ansvarlige for å følge opp verdipapirregisteret. De har imidlertid plikt til å samarbeide med andre myndigheter, både nasjonale og fra andre EØS-stater. Samarbeidspliktene følger direkte av CSDR, og er nærmere beskrevet i det følgende. De kompetente myndighetene skal også hensynta de potensielle virkningene deres vedtak kan ha for stabiliteten av det finansielle systemet i alle andre berørte EØS-stater, jf. artikkel 14 nr. 2. Dette gjelder særlig i krisesituasjoner.

...

Den kompetente myndigheten skal involvere verdipapirregisterets relevante myndigheter ved tildeling av tillatelse og ved tilsynet med verdipapirregisteret i de tilfeller der dette spesifikt angis i CSDR, jf. artikkel 12. De relevante myndighetene er følgende:

1. Den eller de myndighetene som er ansvarlig for overvåking av verdipapirregisterets verdipapiroppgjørssystem(er) i det eller de landene hvis rett er valgt for verdipapiroppgjørssystemet.
2. Sentralbankene i de EØS-stater som utsteder de mest relevante valutaer for gjennomføring av verdipapiroppjøret.
3. Hvis relevant: den eller de sentralbanker i EØS der betalingssiden av verdipapirregis-

terets verdipapiroppgjørssystem(er) gjøres opp.

Det fremgår av ovennevnte at det kan være flere relevante myndigheter for et verdipapirregister, og at de kan være fra andre land enn verdipapirregisterets hjemstat. ...

...

Kompetente myndigheter, relevante myndigheter og ESMA skal, på forespørsel og uten ugrunnet opphold, gi hverandre den informasjonen som er nødvendig for at de skal kunne oppfylle sine oppgaver etter CSDR, jf. artikkel 13.

Når noen mottar fortrolig informasjon i forbindelse med utøvelsen av sine oppgaver etter CSDR, kan de bare benytte informasjonen i forbindelse med disse oppgavene.

Kompetente myndigheter, relevante myndigheter og ESMA skal samarbeide tett, herunder ved å utlevere all informasjon som er relevant for anvendelsen av CSDR, jf. artikkel 14. ...

Videre skal kompetente myndigheter og relevante myndigheter umiddelbart informere hverandre, ESMA og ESRB om krisesituasjoner relatert til et verdipapirregister, jf. artikkel 15. Denne informasjonsplikten er vid, og omfatter også enhver utvikling i finansmarkedene som kan ha negativ betydning på likviditeten i markedet, stabiliteten til en oppgjørsv valuta, pengepolitikkenes integritet eller stabiliteten til det finansielle systemet i en EØS-stat hvor verdipapirregisteret eller en av dens deltakere er etablert.

...

... CSDR artikkel 24 regulerer samarbeidet mellom myndighetene i verdipapirregisterets hjemstat, det vil si den EØS-staten der verdipapirregisteret er etablert, og i vertsstaten, det vil si en annen EØS-stat enn hjemstaten der verdipapirregisteret har en filial eller tilbyr verdipapirregistertjenester.

Der et verdipapirregister har etablert en filial i et annet land, pålegger artikkel 24 nr. 1 hjemstatsmyndigheten og vertsstatsmyndigheten å samarbeide tett, og åpner for at hver av dem kan forestå stedlig tilsyn i filialen etter å ha informert den andre myndigheten.

Når verdipapirregistre tilbyr kjerne-tjenestene «innføringstjeneste eller sentral kontoføringstjeneste» i tilknytning til finansielle instrumenter utstedt etter en annen EØS-stats rett, jf. artikkel 23, kan den kompetente myndigheten i vertsstaten pålegge verdipapir-

registeret å gi den periodiske rapporter om virksomheten i denne staten, jf. artikkel 24 nr. 2, herunder rapportering for statistikkformål. Den kompetente myndigheten i verdipapirregisterets hjemstat har tilsvarende rett til å be verdipapirregisteret rapportere om aktiviteter i vertsstaten, og den kan også kreve at vertsstatsmyndigheten gir den kopi av eventuell rapportering den mottar fra verdipapirregisteret.

De kompetente myndighetene i vertsstaten kan kreve at hjemstatsmyndigheten snarest mulig gir den oversikt over identiteten til utstederne og oppgjørsdeltakerne, samt alle andre relevante opplysninger om verdipapirregisterets aktiviteter i vertsstaten, jf. artikkel 24 nr. 3.

I noen tilfeller kan et verdipapirregister ha vesentlig betydning for virkemåten til verdipapirmarkedet i en annen EØS-stat og for investorbeskyttelsen der. I disse tilfellene skal de kompetente og de relevante myndighetene i verdipapirregisterets hjemstat og vertsstat etablere passende samarbeidsordninger for tilsyn med verdipapirregisterets aktiviteter i vertstaten, jf. artikkel 24 nr. 4. ...

Dersom den kompetente myndigheten i vertsstaten har klare og etterprøvbare grunner til å mene at verdipapirregisteret bryter sine plikter etter CSDR, skal den orientere den kompetente myndigheten i hjemstaten og ESMA, jf. artikkel 24 nr. 5. Dersom verdipapirregisteret fortsetter å bryte pliktene etter forordningen på tross av tiltak fra hjemstatsmyndigheten eller dersom disse tiltakene viser seg utilstrekkelige, skal vertsstaten treffe de nødvendige tiltak for å sikre etterlevelse av CSDR i vertsstaten. Hjemstatsmyndigheten skal varsles på forhånd. Videre skal ESMA informeres om tiltakene uten ugrunnet opphold. Begge staters kompetente myndigheter kan forelegge uenigheten for ESMA, som i siste instans har mulighet til å avgjøre forholdet med bindende virkning for de kompetente myndighetene. Arbeidsgruppen ser det som sannsynlig at denne kompetansen vil utøves av EFTAs overvåkningsmyndighet for så vidt gjelder EFTA-landene.

Før anerkjennelse av verdipapirregistre fra et tredjeland, skal ESMA konsultere de kompetente myndighetene i EØS-stater hvor verdipapirregisteret ønsker å tilby tjenester og de relevante myndighetene, jf. artikkel 25. De kompetente myndighetene fra vertsstaten kan be tilsynsmyndighetene i tredjelandet, det vil si verdipapirregisterets hjemstat, sende dem regelmessige rapporter samt alle andre relevante opplysninger om verdipapirregisterets

virksomhet i vertsstaten, herunder gi dem identiteten til utstederne og oppgjørsdeltakerne. Slik anmodning skal fremsettes i tett samarbeide med ESMA.»

Når det gjelder forordningens krav til gjennomføring av tilsynet fremgår følgende i arbeidsgruppens rapport 17.2.2.3

«Verdipapirregistrene er under tilsyn av den eller de kompetente myndighetene som er utpekt etter CSDR artikkel 11. Forordningen oppstiller minimumskrav til hvordan tilsynet skal utøves:

...

Som ledd i tilsynet skal verdipapirregisterets kompetente myndighet minst årlig foreta en gjennomgang av de ordninger, strategier, prosedyrer og mekanismer verdipapirregisteret har innført for å sikre etterlevelse av CSDR, jf. artikkel 22. Den skal også evaluere de risikoer som verdipapirregisteret enten er eller kan bli utsatt for, eller som den skaper for vel fungerende verdipapirmarkeder. ...

Ved gjennomgangen skal den kompetente myndigheten konsultere de relevante myndighetene og, hvis relevant, verdipapirtilsynsmyndigheten. Konsultasjonen skal skje på et tidlig tidspunkt og skal særlig gjelde funksjonen til verdipapiroppgjørssystemet.

...

Etter artikkel 20 nr. 3 kan ESMA, en relevant myndighet og hvis relevant, verdipapirtilsynsmyndigheten, be om at hjemstatens kompetente myndighet undersøker om verdipapirregisteret fortsatt oppfyller betingelsene for tillatelsen.

Det følger av artikkel 57 nr. 3 at ESMA, den relevante myndigheten for overvåkning av verdipapirregisterets verdipapiroppgjørssystem, banktilsynsmyndighetene nevnt i artikkel 60 nr. 1 samt myndighetene nevnt i artikkel 55 nr. 4 til enhver tid kan be om at den kompetente myndigheten i verdipapirregisterets hjemstat undersøker om verdipapirregisteret og eventuelt en utpekt kredittinstitusjon fortsatt oppfyller vilkårene for tillatelsen.

...

Den kompetente myndigheten skal også sikre at det utarbeides en avviklingsplan for verdipapirregisteret, jf. artikkel 22 nr. 3, og skal foreta stedlig tilsyn hos verdipapirregisteret, jf. artikkel 22 nr. 5. ...

Dersom et verdipapirregister ikke oppfyller kravene i CSDR, skal den kompetente myndig-

heten på et tidlig tidspunkt pålegge det å rette forholdet, jf. artikkel 22 nr. 9. Et verdipapirregister, og dets uavhengige revisorer skal, uten ugrunnet opphold, informere verdipapirregisterets kompetente myndighet om enhver vesentlig endring som har betydning for verdipapirregisterets etterlevelse av vilkårene for dets tillatelse jf. artikkel 16 nr. 4.»

22.2.3 Tilsynsmessige tiltak og sanksjoner

22.2.3.1 Administrative sanksjoner og andre tiltak ved overtredelser

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 17.2.3.1 redegjort slik for forordningens krav til administrative sanksjoner og andre tiltak:

«Det følger av CSDR artikkel 61 at medlemsstatene skal påse at de kompetente myndighetene kan ilegge administrative sanksjoner og treffe andre tiltak i de tilfeller som fremgår av artikkel 63, og treffe alle nødvendige foranstaltninger for å sikre at de gjennomføres.

Oppsummeringsvis gjelder dette overtredelser av bestemmelsene om tillatelse, organisering og drift av verdipapirregistre:

- a. Ytelse av kjernetjenester og tilleggstjenester som nevnt i seksjon A, B og C av vedlegget til CSDR uten nødvendig tillatelse, jf. artikkel 16, 25 og 54.
- b. Oppnåelse av tillatelse etter artiklene 16 eller 54 ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre uregelmessigheter som nevnt i artiklene 20 (1) bokstav b og 57 (1) bokstav b.
- c. Verdipapirregistres brudd på plikten til å holde nødvendig kapital etter artikkel 47 (1)
- d. Verdipapirregistres manglende overholdelse av de organisatoriske kravene i strid med artiklene 26 til 30.
- e. Verdipapirregistres manglende overholdelse av reglene om god forretningsskikk i strid med artiklene 32 til 35.
- f. Verdipapirregistres manglende overholdelse av kravene som stilles til deres tjenester, i strid med artiklene 37 til 41,
- g. Verdipapirregistres manglende overholdelse av forsiktighetsreglene (krav til kapital, likviditet mv) i strid med artiklene 43 til 47.
- h. Verdipapirregistres manglende overholdelse av kravene til linker mellom verdipapirregistre i strid med artikkel 48.
- i. Verdipapirregistres urimelige avslag på forespørsler om ulike typer adgang i strid med artiklene 49 til 53.
- j. Utpekte kredittinstitusjoners manglende overholdelse av de spesifikke tilsynsmessige krav vedrørende kredittrisiko i strid med artikkel 59 (3).
- k. Utpekte kredittinstitusjoners manglende overholdelse av de spesifikke tilsynsmessige krav vedrørende likviditetsrisiko i strid med artikkel 59 (4).

Sanksjonene og tiltakene skal være virkningsfulle, stå i forhold til overtredelsen og virke avskrekkende, jf. artikkel 61 nr. 1. De kompetente myndighetene skal som et minimum kunne ilegge følgende administrative sanksjoner og andre tiltak ved overtredelser nevnt i artikkel 63 nr. 1:

- a. En offentlig erklæring i samsvar med artikkel 62, der den ansvarlige for overtredelsen og overtredelsens art er nevnt,
- b. En beslutning som pålegger den som er ansvarlig for overtredelsen å bringe den lovstridige handlingen til opphør og å avstå fra slike handlinger i fremtiden,
- c. Tilbakekall av tillatelser gitt etter artikkel 16 eller 54, i samsvar med artikkel 20 eller 57,
- d. Midlertidig forbud, eller ved gjentatte alvorlige overtredelser et permanent forbud, mot at et medlem av foretakets styre eller andre fysiske personer som holdes ansvarlig, utøver ledelsesfunksjoner i foretaket,
- e. Et maksimalt overtredelsesgebyr som minst tilsvarer det dobbelte av vinningen oppnådd som følge av overtredelsen, forutsatt at dette beløpet kan beregnes,
- f. Overfor fysiske personer skal det kunne ilegges overtredelsesgebyr som minst tilsvarer 5 millioner euro, eller for EØS-stater utenfor eurosonen en tilsvarende sum i den nasjonale valutaen på tidspunktet for ikrafttredelsen av CSDR,
- g. Overfor juridiske personer skal det kunne ilegges overtredelsesgebyrer på minimum 20 millioner euro eller opp til 10 % av foretakets årlige omsetning ifølge siste tilgjengelige regnskap som er godkjent av foretakets styre. Forordningen inneholder en særskilt bestemmelse om hvilket årsregnskap det skal tas utgangspunkt i når foretaket er et mor- eller datterselskap som skal kunne utarbeide konsoliderte regnskaper etter direktiv 2013/34/EU.

Ved fastsettelsen av arten og omfanget av sanksjonen skal det tas hensyn til alle relevante forhold, jf. artikkel 64. Dette gjelder blant annet overtredelsens alvor og varighet, graden av skyld, den ansvarliges økonomiske stilling, samt vinning som følge av overtredelsen eller tap påført andre. Videre er den ansvarliges vilje til å samarbeide med kompetent myndighet samt tidligere begåtte overtredelser nevnt i bestemmelsen.

De kompetente myndighetene kan gis ytterligere sanksjonsbeføyelser i tillegg til de ovennevnte, og kan fastsette høyere nivå på overtredelsesgebyrene enn de som fremgår av ovennevnte oppregning.

Forordningen skiller ikke klart mellom det som regnes som tilsynsmessige tiltak og administrative sanksjoner. I norsk sammenheng vil eksempelvis reglene om tilbakekall av tillatelse og om pålegg om retting normalt anses som tilsynsmessige tiltak.

Medlemsstatene kan benytte straff *i stedet for* administrative sanksjoner når de aktuelle overtredelsene allerede var straffebelagt 2 år etter ikrafttreddelsen av CSDR i EU, dvs. innen 18. september 2016. Forordningen begrenser ikke medlemsstatenes adgang til å benytte straff *i tillegg til* administrative sanksjoner.

De administrative sanksjonene og andre tiltakene skal kunne benyttes overfor verdipapirregistre og utpekte kredittinstitusjoner. I overensstemmelse med vilkår i nasjonal rett (som ikke er harmonisert), skal de kompetente myndighetene også kunne sanksjonere eller treffe andre tiltak overfor medlemmer av de styrende organene og andre personer som i realiteten kontrollerer virksomheten, og overfor enhver annen juridisk eller fysisk person som i henhold til nasjonal rett holdes ansvarlig for en overtredelse.»

22.2.3.2 Samarbeid

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 17.2.3.4 redegjort slik for forordningens regler om samarbeid mellom myndigheter om sanksjoner og andre tilsynsmessige tiltak:

«De kompetente myndighetene skal, ved utøvelsen av sanksjonskompetansen, samarbeide tett for å sikre at de administrative sanksjonene og andre tiltak gir de resultater som forutsettes i forordningen. Ved saker med tilknytning til flere jurisdiksjoner skal de, i samvar med artikkel 14, koordinere tiltakene for å

unngå dublisering eller overlapping av administrative sanksjoner og andre tiltak.

Hvis medlemsstatene har valgt å benytte straff for overtredelsene nevnt i artikkel 63, skal de sikre at de kompetente myndighetene har de nødvendige virkemidler til å holde kontakt med de rettslige myndighetene i sin jurisdiksjon for å kunne motta konkrete opplysninger om strafferettslig etterforskning eller påbegynte rettsaker knyttet til mulige overtredelser av forordningen, jf. artikkel 61 nr. 4. De skal også kunne gi samme informasjon til andre kompetente myndigheter og til ESMA for å kunne oppfylle samarbeidspliktene i CSDR.»

22.2.4 Brudd på forvalteres plikter

Verdipapirsentralforordningen inneholder ikke særskilte regler om forvalteres plikter eller brudd på eventuelle plikter.

22.2.5 Offentliggjøring av administrative sanksjoner og forvaltningstiltak

Ifølge verdipapirsentralforordningen art. 62 skal medlemsstatene sikre at vedkommende myndigheter på sine offisielle nettsider offentliggjør alle beslutninger om å ilegge administrative sanksjoner eller andre tiltak som følge av overtredelser av forordningen. Offentliggjøringen skal minst inneholde opplysninger om overtredelsens type og art og identiteten til ansvarlige fysiske eller juridiske personer. Dersom et vedtak om å ilegge en sanksjon eller annet tiltak bringes inn for domstolene eller andre myndigheter, skal vedkommende myndigheter også offentliggjøre opplysninger om status for klagen og resultatet av den på sitt nettsted.

Forordningen gjør unntak fra kravene om offentliggjøring der offentliggjøring av identitet eller personopplysninger anses å være uforholdsmessig etter en individuell vurdering. Tilsvarende gjelder dersom offentliggjøringen ville skade finansmarkedenes stabilitet eller en pågående gransking. I så fall skal vedkommende myndigheter utsette offentliggjøringen eller offentliggjøre beslutningen i anonymisert form. Offentliggjøring kan unnlates dersom dette ikke anses som tilstrekkelig til å sikre finansmarkedenes stabilitet, eller dersom det dreier seg om tiltak av mindre betydning og offentliggjøring er uforholdsmessig.

Dersom det besluttes å offentliggjøre en sanksjon eller et annet tiltak i anonymisert form, kan offentliggjøringen av de relevante opplysningene utsettes i et rimelig tidsrom dersom det forventes

at grunnene til at offentliggjøringen er anonym, vil bortfalle i løpet av dette tidsrommet.

Vedkommende myndigheter skal underrette ESMA om alle administrative sanksjoner som de har ilagt, men ikke offentliggjort. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter mottar den endelige dommen når strafferettslige sanksjoner ilegges, og at de oversender disse opplysningene til ESMA. ESMA skal forvalte en sentral database over sanksjoner, utelukkende med sikte på utveksling av opplysninger mellom vedkommende myndigheter.

Vedkommende myndigheter skal sikre at offentliggjøringene blir på deres offisielle nettsted i minst fem år etter offentliggjøringen, men slik at personopplysninger bare skal bli liggende på nettstedet så lenge det er nødvendig etter gjeldende personvernregler.

22.2.6 Varsling om overtredelser

Verdipapirsentralforordningen art. 65 inneholder bestemmelser om varsling av overtredelser. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter innfører effektive ordninger for å oppmuntre til varsling av mulige eller faktiske overtredelser av forordningen. Ordningene skal minst omfatte:

- a. særlige framgangsmåter for mottak og gransking av rapporter om mulige eller faktiske overtredelser og oppfølging av dem, herunder etablering av sikre kommunikasjonskanaler for slik rapportering
- b. passende vern av arbeidstakere i foretak som rapporterer om mulige eller faktiske overtredelser som er begått i institusjonen, i det minste mot gjengjeldelse, forskjellsbehandling eller andre typer urettferdig behandling
- c. beskyttelse av personopplysninger både for den personen som rapporterer om mulige eller faktiske overtredelser, og den fysiske personen som angivelig er ansvarlig for overtredelsen, i samsvar med prinsippene i direktiv 95/46/EF (personverndirektivet)
- d. vern av identiteten til både den personen som rapporterer om overtredelsene, og den fysiske personen som angivelig er ansvarlig for en overtredelse, på ethvert trinn i saken, med mindre offentliggjøring kreves i henhold til nasjonal lovgivning i forbindelse med ytterligere gransking eller etterfølgende forvaltningssaker eller rettergang.

Videre skal medlemsstatene kreve at foretakene har innført egnede framgangsmåter som arbeids-

takerne kan følge når de rapporterer om mulige eller faktiske overtredelser internt gjennom en særskilt, uavhengig og selvstendig kanal. En slik kanal kan også opprettes gjennom ordninger avtalt mellom partene i arbeidslivet. Samme vern som nevnt ovenfor i bokstav b), c) og d) gjelder også her.

22.2.7 Saksbehandling, rett til domstolsprøving mv.

I artikkel 61 nr. 8 er det presisert at vedkommende myndigheter skal utføre sine oppgaver og utøve sin myndighet i samsvar med nasjonale rammer. De skal enten utøves direkte, i samarbeid med andre myndigheter, på eget ansvar ved delegasjon til organer som har fått tildelt oppgaver etter forordningen eller ved henvisning til de vedkommende rettslige myndigheter.

Ifølge verdipapirsentralforordningen artikkel 66 skal medlemsstatene sikre at vedtak og tiltak truffet i medhold av forordningen er begrunnet og kan prøves for domstolene. Videre skal det være adgang til domstolsprøving hvis det ikke er truffet et vedtak innen seks måneder etter innlevering av en komplett søknad om tillatelse.

22.3 Høringsforslaget

22.3.1 Tilsynsmyndighet mv.

Arbeidsgruppen har vist til at det følger direkte av forordningen hvilke myndigheter som skal følge opp art. 3 til 8 om plikt til å registrere verdipapirer i kontobasert form og oppgjørdsdisiplin mv. etterleves. Foretak som forestår internoppgjør skal sende rapporter til den som er utpekt som vedkommende myndighet etter art. 11, jf. forslag nedenfor om at dette skal være Finanstilsynet.

Når det gjelder utpeking av vedkommende myndighet (omtalt av arbeidsgruppen som «kompetent myndighet») etter forordningen art. 11, har arbeidsgruppen følgende vurdering i rapporten pkt. 17.3.2:

« ... Arbeidsgruppen legger til grunn at Finanstilsynet bør utpekes som kompetent myndighet etter CSDR artikkel 11 åpner imidlertid for at man kan dele på rollen som kompetent myndighet, forutsatt forhåndsbestemt ansvars- og rollefordeling. Arbeidsgruppen legger til grunn at departementet bør utpekes som kompetent myndighet når det gjelder søknader om tillatelse og om utvidelse av tillatelse, jf. CSDR art. 16, 19, 54 og 56, samt vedtak om tilbake-

kall, jf. art. 20 og 57. Artikkel 20 nr. 3 og 57 nr. 3 fastsetter at den kompetente myndigheten, på anmodning fra andre myndigheter, skal undersøke om verdipapirregisteret fortsatt oppfyller vilkårene for tillatelsen. Dette ligner på Finanstilsynets ordinære tilsynsoppgaver. Arbeidsgruppen mener derfor at Finanstilsynet bør utpekes som kompetent myndighet etter disse underpunktene. Det samme gjelder artikkel 19, der arbeidsgruppen mener departementet bør treffe tillatelsene som forutsatt i de fire første punktene i bestemmelsen, men ikke for mottak av meldinger mv.

Ovennevnte ansvarsfordeling samsvarer best med at det er departementet som i dag har vedtakskompetansen på viktige områder av gjeldende verdipapirregisterlovgivning. Dette tilsvarer ordningen i store deler av finanslovgivningen. Eksempelvis er det departementet som gir tillatelse til ... regulerte markeder, jf. børsloven § 4 Arbeidsgruppen har derfor, under tvil, foreslått at nåværende system videreføres. Arbeidsgruppen mener imidlertid at Finanstilsynet bør utpekes som ansvarlig for samarbeidet med andre EØS-staters tilsynsmyndigheter, de relevante myndighetene, ESMA og EBA, jf. artikkel 11 nr. 1 annet avsnitt. Dette samsvarer best med gjeldende praksis, herunder med at Finanstilsynet representerer Norge i ESMA og EBA.

Arbeidsgruppens tvil er utelukkende knyttet til at CSDR oppstiller korte saksbehandlingsfrister der andre norske, og i visse tilfeller utenlandske, myndigheter skal konsulteres med til dels lange frister for uttalelse. Det kan derfor by på utfordringer å rekke å sluttbehandle søknadene innen de fastsatte fristene på henholdsvis tre og seks måneder fra komplett søknad er mottatt. Arbeidsgruppen viser særlig til at den kompetente myndigheten har kort tid på seg til å vurdere om en søknad er komplett, hensyntatt forventet omfang av den enkelte søknad: dette skal vurderes innen 30 virkedager fra den er mottatt. Arbeidsgruppen har hensyntatt at det i praksis er Finanstilsynet som forestår saksforberedelsen, jf. finanstilsynsloven § 8, og at både departementet og Finanstilsynet vil ha behov for behandlingstid. Arbeidsgruppen legger til grunn at disse utfordringene vil finne sin løsning i praksis.»

Når det gjelder relevante myndigheter (omtalt av arbeidsgruppen som «berørte myndigheter»), jf. art. 12, har arbeidsgruppen lagt til grunn at Norges Bank vil være å anse som norsk berørt myn-

dighet, jf. CSDR art. 12, og at dette følger direkte av forordningen.

22.3.2 Taushetsplikt, samarbeid og informasjonsutveksling med andre myndigheter mv.

I rapporten pkt. 17.3.5 har arbeidsgruppen foreslått følgende om samarbeid og informasjonsutveksling med andre myndigheter:

«CSDR forutsetter et omfattende samarbeid og informasjonsutveksling mellom kompetente myndigheter, relevante myndigheter og ESMA, jf. redegjørelsen i kapittel ...

Arbeidsgruppen anser det ikke nødvendig å lovregulere selve samarbeidet mellom myndighetene. Samarbeidsplikt følger direkte av forordningen. Internasjonalt samarbeid er heller ikke noe nytt etter norsk rett: Finanstilsynet og Norges Bank har allerede etablert flere samarbeidsavtaler med andre lands myndigheter.

CSDR åpner i mange tilfeller for at ESMA, ved uenighet mellom ulike lands kompetente myndigheter, megler og eventuelt treffer vedtak i saken. I disse tilfellene er det imidlertid vist til bestemmelser i forordning (EU) nr. 1095/2010 om opprettelsen av ESMA. Arbeidsgruppen antar derfor at de mekanismer for tvisteløsning som er fremforhandlet mellom EU og EFTA-landene i forbindelse med gjennomføringen av ESA-forordningene, og vedtatt av Stortinget vil få anvendelse også når det gjelder CSDR. Dette vil imidlertid avhenge av de endelige forhandlingene om hvordan CSDR bør tas inn i EØS-avtalen. Arbeidsgruppen har derfor ikke foreslått regulering av dette.

...

Finanstilsynets styremedlemmer og tjenestemenn har taushetsplikt etter finanstilsynsloven § 7 og forvaltningsloven § 13.»

Departementet viser videre til at ifølge finanstilsynsloven § 7 første ledd tredje punktum, gjelder taushetsplikten etter finanstilsynsloven § 7 og forvaltningslovens bestemmelser ikke overfor Norges Bank, andre EØS-staters sentralbanker eller tilsynsmyndigheter som fører tilsyn med blant annet verdipapirregistre, herunder ESMA (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet) og EFTAs overvåkningsorgan (ESA). Taushetsplikt etter finanstilsynsloven § 7 og forvaltningslovens bestemmelser gjelder også for personer og institusjoner utenfor Finanstilsynet

som mottar opplysninger underlagt lovpålagt taushetsplikt fra Finanstilsynet, jf. finanstilsynsloven § 7 første ledd siste punktum.

Ifølge forskrift av 30. november 1998 nr. 1102 om utveksling av opplysninger med tilsynsmyndigheter fra land i og utenfor EØS-området § 2, skal Finanstilsynet ved utlevering av opplysninger til tilsynsmyndigheter som nevnt i finanstilsynsloven § 7 stille vilkår om at opplysningene bare kan brukes til å utføre nærmere bestemte tilsynsoppgaver. Videre skal Finanstilsynet stille vilkår om at opplysningene skal være undergitt taushetsplikt hos mottaker.

I arbeidsgruppens rapport pkt. 17.3.5 fremgår videre:

«... Mottaker kan bare videreformidle opplysningene med samtykke fra Finanstilsynet. Disse betingelsene er delvis oppfylt i CSDR, ved at dens artikkel 13 nr. 2 fastsetter at mottakerne av konfidensiell informasjon bare kan benytte den i forbindelse med deres oppgaver etter forordningen. Bestemmelsen inneholder ikke et eksplisitt forbud mot å gi informasjonen videre, men arbeidsgruppen forstår den slik at eventuell videreformidling må ha tilknytning til oppgaver etter CSDR. Arbeidsgruppen antar at de fleste tilsynsmyndigheter og sentralbanker i EØS-området er bundet av taushetsplikt, men legger til grunn at bestemmelsene om de kompetente myndighetenes informasjonsutleveringsplikt etter CSDR uansett vil gå foran nevnte begrensninger i Finanstilsynets utleveringsadgang når CSDR er gjennomført i norsk lov.

Når Finanstilsynet mottar opplysninger fra utenlandske tilsynsmyndigheter kan disse bare formidles videre med samtykke fra vedkommende myndighet og bare for de formål samtykket omfatter, jf. forskrift av 30. november 1998 nr. 1102 om utveksling av opplysninger med tilsynsmyndigheter fra land i og utenfor EØS-området § 3. Tilsvarende begrensning gjelder ikke der Finanstilsynet mottar opplysninger fra andre lands sentralbanker. Arbeidsgruppen foreslår at forskriftene endres slik at opplysninger fra tilsynsmyndigheter og sentralbanker likestilles. Bestemmelsen er forstått slik at den ikke er til hinder for videreformidling av opplysninger til Finansdepartementet på områder som er innenfor Finansdepartementets tilsynsansvar eller der det er Finansdepartementet som har kompetansen til å avgjøre den søknaden som opplysningene er innhentet for.»

22.3.3 Tilsynsmessige virkemidler

Arbeidsgruppens forslag fremgår slik i rapporten pkt. 17.3.3:

«CSDR forutsetter at de kompetente myndighetene skal ha alle de hjemler til tilsyn og undersøkelser som er nødvendige for deres undersøkelser, herunder mulighet til å foreta stedlige tilsyn.

Finanstilsynet har etter gjeldende rett god mulighet til å innhente informasjon og dokumentasjon fra verdipapirregistre og andre. Arbeidsgruppen foreslår videreføring av gjeldende verdipapirregisterlov § 10-2 om opplysningsplikt og plikt til å utlevere dokumentasjon. Bestemmelsen gjelder for verdipapirregistrene og andre konsernselskaper. Den gjelder også for de som handler på vegne av verdipapirregisteret, typisk eventuelle kontoførere. Etter arbeidsgruppens forslag får kontoførerne en mer selvstendig rolle enn etter gjeldende rett. Det foreslås derfor å presisere i bestemmelsen at den også gjelder for kontoførere. Sammen med øvrige bestemmelser i finanstilsynsloven, ikke minst hjemlene i finanstilsynsloven §§ 3 annet og tredje ledd og 4 nr. 3 til å innhente informasjon og dokumentasjon fra foretak under tilsyn samt fra deres ansatte, tillitsmenn og revisorer, legger arbeidsgruppen til grunn at Finanstilsynet fortsatt vil ha de nødvendige hjemler for å kunne innhente informasjon av betydning for tilsynet med verdipapirregistre med Norge som hjemstat. Finanstilsynets adgang til å foreta stedlig tilsyn følger av finanstilsynsloven § 3.

Finanstilsynet kan gi et verdipapirregister pålegg om retting dersom det opptre i strid med lov, bestemmelser gitt med hjemmel i lov eller egne regler og forretningsvilkår, jf. verdipapirregisterloven § 10-3. Tilsvarende gjelder overfor den som handler på vegne av verdipapirregisteret, eksempelvis kontoførere. Finanstilsynet har også hjemmel til å gi pålegg om retting etter finanstilsynsloven § 4 nr. 7. Denne bestemmelsen dekker imidlertid ikke kontoførere som ikke selv er under tilsyn av Finanstilsynet, og opptreden i strid med egne regler og forretningsvilkår. Verdipapirregisterloven § 10-3 foreslås derfor videreført. Etter arbeidsgruppens forslag får kontoførerne en mer selvstendig rolle enn etter gjeldende rett. Det foreslås derfor å presisere i bestemmelsen at Finanstilsynet også kan gi eventuelle kontoførere pålegg om retting. Finanstilsynet vil

likevel ha mulighet til å forholde seg til verdipapirregisteret dersom kontofører ikke oppfyller sine plikter, og kan herunder pålegge verdipapirregisteret å kalle tilbake tillatelsen til en kontofører.

Arbeidsgruppen legger til grunn at Finanstilsynet skal føre tilsyn med at verdipapirregistrenes avtaleverk oppfyller de krav til deltakerkriterier, priser mv. som følger av lovverket, ikke minst CSDR. Finanstilsynet bør derfor fortsatt ha rett til å gi et verdipapirregister pålegg om retting dersom det opptrer i strid med egne forretningsvilkår. CSDR oppstiller krav til hvilke retningslinjer, prosedyrer og instruksjoner verdipapirregistrene skal ha. Det vises bl.a. til at verdipapirregistrene skal ha retningslinjer for å identifisere og håndtere interessekonflikter. Arbeidsgruppen legger til grunn at henvisningen til «regler» i verdipapirregisterloven § 10-3 også viser til denne typen interne retningslinjer. Den foreslår for ordens skyld at det presiseres i lovteksten at Finanstilsynet kan gi verdipapirregistret pålegg om retting dersom det ikke overholder egne interne retningslinjer fastsatt etter bestemmelser i lov eller forskrift.

Et verdipapirregister skal ha en ledelse som oppfyller kravene i CSDR artikkel 27. Det anses derfor ikke nødvendig med en egen hjemmel om at Finanstilsynet kan gi pålegg om retting i disse tilfellene. Verdipapirregisterloven § 10-3 første ledd tredje punktum foreslås derfor ikke videreført. Finanstilsynets hjemmel til å gi pålegg vil følge av hovedregelen i § 11-3 første ledd.

Dersom en aksjeeier som nevnt i CSDR artikkel 27 nr. 6 ikke oppfyller forordningens krav til egnethet eller vandel, eller ikke har gitt melding som nevnt i artikkel 27 nr. 7, bør Finanstilsynet fortsatt kunne gi pålegg om at det ikke kan utøves stemmerett for aksjene, jf. verdipapirregisterloven § 10-3 annet ledd. Dette hindrer at en aksjeeier som er uegnet kan utøve innflytelse i foretaket. Det samme gjelder for aksjeeiere som ikke har blitt egnethetsvurdert. Ettersom et slikt tiltak kan få betydelige konsekvenser for aksjeeieren, er det etter gjeldende rett lagt til grunn at hjemmelen bare vil bli benyttet der særlige hensyn gjør seg gjeldende, jf. Prop. 87 L (2013–2014) (side 21). Arbeidsgruppen legger til grunn at tilsvarende begrensning fortsatt bør innfortolkes. CSDR artikkel 27 fokuserer på aksjeeiere som er i en posisjon til å utøve kontroll over verdipapirregisterets drift. I disse tilfellene vil det

ofte foreligge særlige hensyn for å suspendere aksjeeiernes stemmerett.

Arbeidsgruppen har i utkast til § 9-1 foreslått videreført verdipapirregisterloven § 11-2 om plikt for verdipapirregisterets styre, daglige leder og revisor til å på eget initiativ informere Finanstilsynet om forhold som gir grunn til å frykte for verdipapirregisterets fortsatte drift. Bestemmelsen gir en ekstra sikkerhet for at Finanstilsynet får rask oversikt over mulige krisesituasjoner i verdipapirregisteret. Tilsvarende gjelder for finanstilsynsloven § 3a, som også får anvendelse på verdipapirregistre. Bestemmelsen pålegger revisorer som reviderer årsregnskap i foretak under tilsyn, eller i foretak som tilsynsenheten har nære forbindelser med, å på eget initiativ gi Finanstilsynet rapport om enkelte alvorlige forhold knyttet til tilsynsenhetens virksomhet. Denne vil gjelde også for tilsyn etter CSDR. I tillegg til disse rapporteringspliktene, kommer enkelte rapporteringsplikter etter CSDR, se særlig dens artikkel 45 nr. 6 om verdipapirregisterets plikt til å orientere kompetent myndighet og relevante myndigheter om visse operasjonelle hendelser.

Ved mistanke om at noen driver virksomhet, herunder verdipapirregistervirksomhet, uten nødvendig tillatelse, kan Finanstilsynet pålegge vedkommende foretak og morselskap i konsernet opplysningsplikt, jf. finanstilsynsloven § 4a.

Finanstilsynet bør ha hjemmel til å innhente opplysninger fra og treffe tiltak overfor utenlandske verdipapirregistre i de tilfeller som fremgår av CSDR artikkel 24 og 25. Utgangspunktet etter CSDR er at disse er under tilsyn av hjemstatsmyndigheten, men forordningen gir vertsstatsmyndigheten visse beføyelser, først og fremst muligheten til å innhente informasjon fra andre lands tilsynsmyndigheter. Dersom hjemstatsmyndigheten ikke påser at verdipapirregisteret følger reglene i CSDR, skal dessuten vertsstatsmyndigheten på visse vilkår treffe de tiltak som er nødvendige for å sikre etterlevelse av forordningen i vertsstaten. Arbeidsgruppen antar at det ikke er nødvendig med norsk regulering av denne informasjonsinnhenting fra og oppfølgingen av utenlandske verdipapirregistre, ettersom bestemmelsene i CSDR kombinert med finanstilsynsloven § 1(3) anses tilstrekkelig.

Finanstilsynet kan be om bevisopptak ved domstolene, engasjere revisorer og personer med annen sakkyndighet eller oppnevne utvalg til å foreta selvstendige granskinger, jf. finanstil-

synsloven §§ 2 femte og sjette ledd og § 5 annet ledd. Finanstilsynet kan også innkalle til styremøte og generalforsamling i foretak under tilsyn, og fremsette forslag på generalforsamlingene, jf. § 5 første ledd. Arbeidsgruppen legger til grunn at hjemlene bør kunne brukes også ved Finanstilsynets tilsyn etter CSDR, men foreslår å tydeliggjøre inngrepsmuligheten overfor utenlandske verdipapirregistre ved å lovfeste at Finanstilsynet kan pålegge retting i de tilfeller som fremgår av artikkel 24 nr. 5.

Arbeidsgruppen har vurdert om de ovennevnte hjemlene kan være i konflikt med CSDR, særlig dens artikkel 22 og 29. Bestemmelser om hvilken informasjon Finanstilsynet som et minimum må innhente i forbindelse med de regelmessige gjennomgangene av verdipapirregisteret i henhold til CSDR artikkel 22, fastsettes i en utfyllende kommisjonsforordning. Det samme gjelder detaljreguleringen av verdipapirregistrenes plikt til å oppbevare dokumentasjon etter artikkel 29. Arbeidsgruppen kan ikke se at disse bestemmelsene begrenser EØS-statenes mulighet til å pålegge verdipapirregistrene, eller andre, en opplysnings- eller rapporteringsplikt. Etter det foreliggende utkastet til utfyllende kommisjonsforordning som ESMA har sendt EU-kommisjonen, kan for øvrig de kompetente myndighetene pålegge ytterligere oppbevaringsplikter og innhente mer dokumentasjon dersom dette er nødvendig for å kontrollere at verdipapirregisteret etterlever CSDR. ...»

22.3.4 Brudd på forvalters plikter

I rapporten pkt. 14.5.5.3 har arbeidsgruppen foreslått følgende:

«Arbeidsgruppen mener at det er viktig med effektive tiltak dersom en forvalter bryter sine opplysningsplikter eller opptrer uten nødvendig tillatelse. ...Gjeldende tiltak antas derfor å være effektive. De gjelder imidlertid kun for forvaltere av finansielle instrumenter registrert i et norsk verdipapirregister. Verdipapirregisterloven § 6-4 fjerde ledd gir dessuten departementet adgang til å fastsette forskrift om tvangssalg, men slik forskrift er ikke gitt.

Verdipapirfondforskriften § 13-6 har en lignende regulering av tiltak dersom noen er oppført som forvalter uten godkjenning, godkjennelsen trekkes tilbake eller forvalter ikke etterlever sin opplysningsplikt. Finanstilsynet kan i disse tilfellene gi pålegg til forvaltningsselska-

pet eller verdipapirregisteret om at forvalteren ikke skal kunne disponere over de andelene vedkommende forvalter og ikke bli registrert som innehaver av ytterligere andeler.

Allmennaksjeloven inneholder ikke bestemmelser om hva som skjer dersom en forvalter enten ikke er godkjent, eller ikke oppfyller opplysningsplikten etter allmennaksjeloven § 4-10 fjerde ledd. Etter gjeldende rett plikter imidlertid allmennaksjeselskapet å innføre aksjene i et norsk verdipapirregister. Dette innebærer at bestemmelsene om kontosperring i verdipapirregisterloven § 6-4 får anvendelse. Arbeidsgruppen er tvilende til om kontosperring vil la seg håndheve på en praktisk måte dersom forvalterkontoen ligger i et utenlandsk verdipapirregister. Det er derfor ikke foreslått bestemmelser om dette. Som følge av at allmennaksjeselskaper ikke lenger plikter å benytte et norsk verdipapirregister, jf. drøftelsen i kapittel ..., har imidlertid arbeidsgruppen foreslått at det inntas en forskriftshjemmel i allmennaksjeloven. Denne er utformet etter mønster av verdipapirregisterloven § 6-4 tredje ledd, og åpner for å gi bestemmelser om tvangssalg av aksjer dersom forvalter ikke er godkjent eller bryter opplysningsplikten.

Gjennomføring av et tvangssalg kan imidlertid også by på praktiske problemer, særlig der den aktuelle forvalterkontoen ligger i et utenlandsk verdipapirregister. Det kan også være inngripende overfor forvalters kunder. Arbeidsgruppen ser derfor at det kan være en fordel om det senere vurderes om det bør åpnes for andre løsninger for de tilfeller der en forvalter av norske aksjer som er innført i et utenlandsk verdipapirregister ikke oppfyller opplysningsplikten eller har nødvendig godkjenning. Arbeidsgruppen har som mandat å utrede hvilke regelverksendringer som er nødvendige for å hindre motstrid mellom EØS-regler som svarer til CSDR og annet norsk regelverk. Dette tilsier at arbeidsgruppen viser særlig varsomhet med å foreslå større endringer i regelverk som ikke direkte er å anse som verdipapirregisterlovgivning, eksempelvis selskapsretten. Det er derfor ikke foreslått ytterligere inngrepshjemler enn muligheten til å gi bestemmelser om tvangssalg.»

22.3.5 Straff og administrative sanksjoner, overtredelsesgebyr mv.

Arbeidsgruppens vurderinger og forslag til gjennomføring av forordningens krav til straff og

administrative sanksjoner fremgår slik i rapporten pkt. 17.3.6:

«... Generelt om sanksjoner og andre tiltak forutsett i artikkel 63

CSDR inneholder i artikkel 63 en oppregning av hvilke overtredelser som særskilt skal kunne sanksjoneres, samt hvilke sanksjoner og tiltak som de kompetente myndighetene skal kunne ilegge, se nærmere under pkt. ...

Oppregningen omfatter overtredelse av tilnærmet samtlige bestemmelser av betydning for utøvelse av virksomhet som verdipapirregister og som utpekt kredittinstitusjon. Reglene om registreringsplikt, jf. artikkel 3, og om oppgjørdisiplin og -rapportering, jf. artiklene 5-9, omfattes ikke av oppregningen.

Tiltakene oppregnet i CSDR artikkel 63 nr. 2 omfatter både ordinære sanksjoner og tilsynsmessige tiltak. Med sanksjoner forstår arbeidsgruppen de tiltak som vil være å anse som straff etter Den europeiske menneskerettighetskonvensjonen. Reglene om blant annet saksbehandling og bevisvurdering er noe annerledes for sanksjoner enn for ordinære tilsynsmessige tiltak. Arbeidsgruppen presiserer derfor i det følgende hvilke av de oppregnede tiltakene som den anser som tilsynsmessige tiltak.

Arbeidsgruppen legger til grunn at bestemmelsene om tilbakekall av tillatelse, jf. bestemmelsens bokstav c, og om nektelse av at en person utøver ledelsesfunksjoner i verdipapirregisteret, jf. bokstav d, slik disse praktiseres i Norge, er tilsynsmessige tiltak. Formålet med disse er å sikre at verdipapirregisteret, herunder dets ledelse og styre, er egnet til å utøve virksomhet som verdipapirregister. Dette vil bero på en konkret vurdering i den enkelte sak, og vil ikke være en automatisk konsekvens av et eventuelt lovbrudd. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at disse ikke vil være å anse som en straff etter Den europeiske menneskerettighetskonvensjonen, jf. også drøftelsen i Prop. 62 L (2015–2016) om endringer i forvaltningsloven mv. (administrative sanksjoner mv.) punkt 14.2.2. Disse tiltakene er nærmere drøftet i kapittel...

Arbeidsgruppen vurderer pålegg om retting, jf. CSDR artikkel 63 nr 2 bokstav b, som et tilsynsmessig tiltak og ikke en sanksjon. Formålet med pålegget er å sikre at den som vedtaket retter seg mot, opptrer i samsvar med lov for fremtiden. ...

CSDR artikkel 63 nr 2 bokstav a forutsetter at de kompetente myndighetene kan komme med en offentlig meddelelse om overtredelsen, der den ansvarlige personen og overtredelsens art nevnes. Dette drøftes under punkt ... om offentliggjøring av sanksjoner. Som beskrevet under kapittel om gjeldende rett, har Finanstilsynet i mange tilfeller rett, og i de tilfeller som følger av offentliglova også plikt, til å gi informasjon om overtredelser. Arbeidsgruppen legger til grunn at det klare utgangspunktet er at det ikke er en sanksjon dersom Finanstilsynet gjør kjent at noen har overtrådt verdipapirregisterlovgivningen.

Det følger av CSDR artikkel 63 nr 2 bokstav e, f og g at den kompetente myndigheten skal kunne ilegge overtredelsesgebyr overfor både fysiske og juridiske personer ved overtredelse av CSDR. Arbeidsgruppen legger til grunn at slike overtredelsesgebyr vil være en sanksjon etter Den europeiske menneskerettighetskonvensjonen. Spørsmålet om norsk rett skal åpne for bruk av overtredelsesgebyr, og utformingen av eventuelle regler om dette, er drøftet nedenfor.

... Særlig om valget mellom overtredelsesgebyr og andre sanksjoner

Slik det fremgår av kapittel ... gir gjeldende rett adgang til å ilegge straff ved overtredelse av de fleste av verdipapirregisterlovens bestemmelser. Finanstilsynet har ikke adgang til å ilegge overtredelsesgebyr, men kan ilegge løpende mulkt ved manglende oppfyllelse av Finanstilsynets pålegg, jf. finanstilsynsloven § 10.

I EU er det økt bruk av overtredelsesgebyrer innen hele finansområdet, og det er vanlig at de nye rettsaktene på verdipapiriområdet inneholder bestemmelser som ligner på CSDR artikkel 61 – 66. Det har også blitt vanligere at norsk rett åpner for overtredelsesgebyrer som sanksjon ved manglende overholdelse av rammeverket for finansiell virksomhet. Arbeidsgruppen viser særlig til den norske gjennomføringen av UCITS V-direktivet, jf. Prop. 154 L (2015–2016), der det i forslag til endret verdipapirfondlov § 11-6 er foreslått at Finanstilsynet skal kunne ilegge overtredelsesgebyr ved en rekke av de overtredelser av verdipapirfondloven som nå kan straffes. Det er i nevnte proposisjon foreslått at straff er forbeholdt grove eller gjentatte overtredelser.

Arbeidsgruppen forstår CSDR artikkel 61 nr. 1 slik at det er et nasjonalt valg for den enkelte EØS-stat hvorvidt overtredelser av forordningen skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr eller andre administrative sanksjoner, eller om overtredelser i stedet bare skal kunne sanksjoneres gjennom det strafferettslige sporet. I utgangspunktet gjelder dette bare hvis overtredelsene allerede var straffebelagt etter nasjonal lovregulering to år etter CSDRs ikrafttredelse, dvs. pr. 18. september 2016. Arbeidsgruppen legger til grunn at denne fristen vil bli justert når forordningen tas inn i EØS-avtalen.

Arbeidsgruppen legger til grunn at det i vurderingen av om det bør være adgang til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon, eller om det i stedet bør ilegges straff ved eventuelle lovbrudd, må foretas en avveining av behovet for å innføre overtredelsesgebyr på den ene siden opp mot hensynet til rettssikkerhet for dem som kan bli ilagt overtredelsesgebyr på den andre siden. Når det gjelder behovet for overtredelsesgebyr i verdipapirregisterloven, viser arbeidsgruppen til at verdipapirregistre er en sentral del av infrastrukturen i verdipapirmarkedet, og derfor viktige for svært mange av aktørene i dette markedet. De fører i tillegg kontoer for investorene i det norske markedet, slik at forbrukerbeskyttelseshensyn får betydning. Det er derfor viktig for tilliten til det norske verdipapirmarkedet at overtredelser av regelverket oppdages og sanksjoneres. I dag har Finanstilsynet få formelle reaksjonsmuligheter på verdipapirregisterområdet utover å kreve retting. I tillegg kan Finansdepartementet kalle tilbake tillatelsen til verdipapirregisteret, men dette kan være svært inngripende både for verdipapirregisteret og dets brukere. Bruk av straff, herunder oversendelse til politiet og påtalemyndigheten, kan være ressurskrevende og det er derfor en risiko for at bare de aller alvorligste lovbruddene sanksjoneres. Hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr kan dermed bidra til at sanksjoneringen blir mer effektiv og fleksibel, der eventuelle sanksjoner tilpasses overtredelsens art og alvorlighetsgrad. Arbeidsgruppen viser også til at det dreier seg om overtredelser av offentlig reguleringslovgivning rettet mot næringsdrivende, en type overtredelser som ifølge Prop. 62 L (2015–2016) pkt. 13.2 kan egne seg for reaksjoner i form av administrative sanksjoner. Hjemmel for Finanstilsynet til å ilegge overtredelsesgebyr for disse overtre-

delsene vil dessuten kunne bidra til at reglene om sanksjoner blir mer ensartede i EØS-området, ettersom CSDR særlig fremhever behovet for overtredelsesgebyr.

Administrative overtredelsesgebyrer er straff i henhold til Den europeiske menneskerettighetskonvensjonen. Bruk av slike sanksjoner, ilagt av forvaltningen etter sivilrettslige regler, reiser spørsmål knyttet til rettssikkerhet. Dette gjelder særlig beviskrav, vernet mot selvinkriminering og forbudet mot dobbelt straff. Arbeidsgruppen legger til grunn at strafferettssporet normalt vil gi bedre rettssikkerhetsgarantier og grundigere bevisvurdering enn en ren administrativ behandling. Det er imidlertid nylig vedtatt et nytt kapittel i forvaltningsloven med saksbehandlingsregler for saker om administrative sanksjoner, jf. lov av 27. mai 2016 nr. 15. Dette er ennå ikke satt i kraft, men inneholder bestemmelser som utfyller eventuelle bestemmelser om overtredelsesgebyrer i verdipapirregisterloven. Dette gjelder bl.a. plikt for forvaltningsorganet til å orientere om selvinkrimineringsvernet, jf. dens § 48, og adgang for domstolene til å prøve alle sider av saken når saken dreier seg om et vedtak om administrative sanksjoner, jf. § 51. Dette vil bidra til å ivareta hensynet til rettssikkerhet.

Arbeidsgruppen mener etter en samlet vurdering at det er grunn til å innføre overtredelsesgebyr ved mindre alvorlige overtredelser av verdipapirregisterloven, i samsvar med premissjonen i CSDR artikkel 61 nr. 1. Straff forbeholdes dermed alvorlige eller gjentatte overtredelser.

... Nærmere om valg av sanksjonsform ved brudd på verdipapirregisterloven

Arbeidsgruppen har, ved vurderingen av hvilke brudd på verdipapirregisterloven som bør kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr og hvilke som enten ikke bør sanksjoneres eller bør følge det strafferettslige sporet, tatt utgangspunkt i de bestemmelsene i CSDR som er fremhevet som særlig viktig å sanksjonere i artikkel 62.

Arbeidsgruppen mener det bør være adgang til å benytte overtredelsesgebyr for de overtredelser som er oppregnet i forordningen artikkel 62 nr. 1. Dette dreier seg om tilnærmet samtlige bestemmelser av betydning for utøvelse av virksomhet som verdipapirregister og som utpekt kredittinstitusjon. Også etter gjeldende rett er det adgang til å sanksjonere

brudd på virksomhetsreglene for verdipapirregistre, herunder regler om kapitalforhold, internkontroll mv. Etter verdipapirregisterloven § 10-4 kan brudd på verdipapirregisterloven eller på forskrifter gitt med hjemmel i den, straffes med bøter eller under særdeles skjerpene omstendigheter med fengsel inntil tre måneder, hvis ikke handlingen går under en strengere straffebestemmelse. Denne typen saker har vært fulgt opp tilsynsmessig og har dermed ikke vært anmeldt. Særlig grove eller gjentatte overtredelser på bestemmelsene oppregnet i CSDR artikkel 62 nr. 1 eller på bestemmelsen om avvikling i § 10-1 bør etter arbeidsgruppens vurdering kunne straffes, jf. lovforslaget §12-3 første ledd. Det foreslås samme strafferamme som etter verdipapirfondloven § 11-7 og verdipapirhandeloven § 17-3 annet ledd, det vil si bøter eller fengsel inntil ett år.

Det bør også være adgang til å sanksjonere overtredelser av særnorske påbud av betydning for verdipapirregistervirksomheten. Dette er bestemmelser som har likhetstrekk med de overtredelsene av CSDR som etter forslaget kan sanksjoneres med overtredelsesgebyr, og som kan være viktige for tilliten til verdipapirregisteret og til kontoførere. Arbeidsgruppen viser her til begrunnelsen i kapittel.... Etter forslaget gjelder dette bestemmelsene om:

- a. organisering mv i § 1-3 første til tredje ledd,
- b. innføring av finansielle instrumenter i kapittel 2,
- c. verdipapirkontoe i §§ 3-1 til 3-3,
- d. registrering i kapittel 4,
- e. kontoføring i kapittel 5,
- f. taushetsplikt og innsynsrett i §§ 7-1 til 7-3,
- g. manglende informasjon om taushetsplikt i § 7-5 tredje ledd
- h. sikkerhetsstillelse og behandling av erstatningskrav i §§ 8-3 og 8-4,
- i. meldepliktene i kapittel 9,
- j. avvikling av et verdipapirregister uten å følge bestemmelsene i § 10-1, og
- k. opplysningsplikt overfor Finanstilsynet etter § 11-2.

Overtredelsesgebyrer bør også kunne ilegges forvaltere ved brudd på deres plikter etter lovutkastet § 3-4 første, tredje og fjerde ledd og § 3-5 annet ledd.

Den nylig vedtatte bestemmelsen i forvaltningsloven § 46 første ledd, som pt. ikke er trådt i kraft, fastsetter at administrativ foretaks-sanksjon også kan ilegges selv om ingen

enkeltperson har utvist skyld, dersom det er fastsatt i særlov at slik sanksjon kan ilegges overfor et foretak. Arbeidsgruppen legger til grunn at det ikke bør være krav om skyld for at et foretak skal kunne ilegges overtredelsesgebyr, men legger til grunn at forvaltningsloven § 46 vil utfylle reglene i verdipapirregisterloven. Arbeidsgruppen foreslår derfor ikke bestemmelser om anonyme eller kumulative feil.

Forordningen artikkel 61 nr. 2 forutsetter at administrative sanksjoner skal kunne anvendes «over for CSD'er, utpegede kreditinstitutter, og, under overholdelse af de betingelser, der er fastsat i den nationale lovgivning på områder, der ikke er harmoniseret af denne forordning, medlemmerne af deres ledelsesorganer og enhver anden person som reelt kontrollerer deres aktiviteter, samt enhver anden juridiske eller fysisk person, som i henhold til national lovgivning holdes ansvarlig for en overtrædelse» (dansk versjon). Arbeidsgruppen mener imidlertid det kun unntaksvis bør være aktuelt å illegge fysiske personer overtredelsesgebyr når et foretak overtrer bestemmelsene inntatt i utkastet til § 12-2. Det foreslås derfor at denne adgangen forbeholdes styremedlemmer, daglig leder eller faktiske ledere i foretaket, det vil si den personkretsen som har størst mulighet til å påvirke dets virksomhet. Det bør, i samsvar med det som er foreslått for forvaltningsselskaper og depotmottakere i verdipapirfondloven § 11-6 annet ledd, jf. Prop. 154 L (2015–2016), forutsettes at de fysiske personene har opptrådt forsettlig eller grovt uaktsomt.

Arbeidsgruppen har også vurdert hvordan de plikter etter utkastet som etter sin ordlyd påhviler enkeltpersoner, det vil først og fremst si taushetsplikt i henhold til utkastet §§ 7-1, 7-5 og 11-4 samt meldeplikt etter utkastet § 9-1 bør sanksjoneres. Brudd på bestemmelsene kan etter verdipapirregisterloven § 10-4 straffes med bøter og under særlig skjerpene omstendigheter med fengsel inntil tre måneder. Arbeidsgruppen mener at brudd på denne typen personlige plikter i mindre grad enn overtredelser av virksomhetsreglene for verdipapirregistre og utpekte kredittinstitusjoner egner seg for en administrativ behandling, blant annet fordi bevisvurderingene kan være kompliserte. Arbeidsgruppen mener dessuten foreliggende strafferamme på bøter eller fengsel inntil tre måneder er tilstrekkelig for å virke avskrekkende. For så vidt gjelder brudd på

taushetsplikt har det imidlertid blitt innført nye straffebestemmelser i straffeloven §§ 209 og 210. Disse rammer det å røpe opplysninger som vedkommende har taushetsplikt om i henhold til lovbestemmelse eller forskrift, eller å utnytte en slik opplysning med forsett om å skaffe seg eller andre en uberettiget vinning. Strammerammen er opptil ett år i fengsel, men særlig grove brudd på taushetsplikten kan straffes med inntil tre år i fengsel. Arbeidsgruppen foreslår derfor å oppheve gjeldende verdipapirregisterloven § 10-4 annet punktum om brudd på taushetsplikt. Slike brudd vil dermed vurderes etter straffeloven §§ 209 og 210. Dersom noen som har handlet på vegne av foretaket har brutt sin taushetsplikt, kan imidlertid foretaket ilegges overtredelsesgebyr i henhold til lovutkastet § 12-2 første ledd.

Arbeidsgruppen har vurdert om administrative sanksjoner bør kunne anvendes overfor aksjeeiere som har en kontrollerende posisjon. Disse kan i praksis utøve betydelig påvirkning på verdipapirregisterets virksomhet. Arbeidsgruppen peker på at de foreslåtte straffebestemmelsene i prinsippet kan benyttes overfor aksjeeierne. Hensyntatt dette, og at spørsmålet om en aksjeeiers påvirkning på en beslutning ofte krever en bevisvurdering som best egner seg for domstolene, foreslås ikke en generell bestemmelse om overtredelsesgebyrer for aksjeeiere. Aksjeeierne er imidlertid pålagt å melde beslutninger om å erverve eller avhende aksjer og andre eierrettigheter som medfører endringer i hvem som utøver kontroll over verdipapirregisterets drift, jf. CSDR artikkel 27 nr. 7. Det forutsettes i artikkel 27 at erverv ikke kan skje før den kompetente myndigheten har godkjent kontrollskiftet. Det foreslås at manglende overholdelse av denne plikten skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr. ...

... Utmåling av overtredelsesgebyr

CSDR artikkel 64 inneholder bestemmelser om hvilke forhold de kompetente myndighetene skal hensynta ved vurdering av hvilke sanksjoner som skal ilegges og størrelsen på disse. Det presiseres at myndighetene skal hensynta alle relevante omstendigheter, men enkelte forhold fremheves spesielt, bl.a. alvorret og varigheten av overtredelsen, skyldgrad og de fordeler som er oppnådd ved overtredelsen. De fleste av de oppregnede forholdene er også fremhevet i ny forvaltningslov § 44

tredje ledd og 46 annet ledd. Arbeidsgruppen legger til grunn at disse bestemmelsene vil gjelde ved utmåling av overtredelsesgebyr etter verdipapirregisterloven når nytt kapittel 9 i forvaltningsloven trer i kraft.

CSDR artikkel 63 nr. 2 oppstiller rammer for overtredelsesgebyrene. De maksimale overtredelsesgebyrene skal minst tilsvare det dobbelte av den vinningen som er oppnådd som følge av overtredelsen, dersom denne kan beregnes. Det er også fastsatt maksimumsrammer, og disse fremstår som svært høye etter norske forhold. For juridiske personer skal den øvre rammen for overtredelsesgebyret være på minst 20 millioner euro eller opp til 10 % av foretakets samlede årsomsetning. For fysiske personer skal den øvre rammen være et beløp som tilsvarer minst 5 millioner euro. Forvaltningsloven § 44 annet ledd forutsetter at det må fastsettes en øvre ramme for utmålingen av overtredelsesgebyr i lov eller forskrift.

Arbeidsgruppen mener at det bør gis hjemmel til å gi forskrift om utmåling av overtredelsesgebyret, jf. utkast til § z-1 (3). Løsningen tilsvarer Finansdepartementets forslag til ny verdipapirfondlov § 11-6 tredje ledd, jf. Prop. 154 L (2015–2016). Finansdepartementet kan dermed foreta en samlet vurdering av hvordan regler om utmåling av overtredelsesgebyr bør utformes for best å oppfylle både EØS-rettsaktene, i dette tilfellet UCITS V og CSDR, og forvaltningsloven § 44 annet ledd om at det skal fastsettes en øvre ramme for overtredelsesgebyret.

... Saksbehandlingsregler

Arbeidsgruppen mener kompetansen til å ilegge overtredelsesgebyr bør ligge hos Finanstilsynet. Finanstilsynet har særskilt kunnskap om verdipapirregisterlovgivningen og er foreslått utpekt som kompetent myndighet etter CSDR artikkel 11. Det vil dermed være Finanstilsynet som undersøker overtredelser av CSDR og øvrig verdipapirregisterlovgivning. Finanstilsynet fører det løpende tilsynet med verdipapirregistrene, og er foreslått å kunne ilegge overtredelsesgebyrer etter verdipapirfondloven § 11-6. De som er ilagt overtredelsesgebyr vil kunne påklage eventuelle vedtak om administrativ sanksjon til overordnet organ, det vil si Finansdepartementet.

For så vidt gjelder regler om foreldelse av adgangen til å ilegge overtredelsesgebyr, samt om forsinkelsesrente ved forsinket betaling av

overtredelsesgebyret, mener arbeidsgruppen at de regler som er foreslått av departementet i utkast til verdipapirfondloven § 11-6, jf. Prop. 154 L (2015–2016) gir en god løsning. Det vises til drøftelsen i punkt 2.4.5.2 i nevnte proposisjon.»

22.3.6 Om øvre rammer for utmåling av overtredelsesgebyr og om utmålingsmomenter

I etterkant av høringen av CSDR-arbeidsgruppens rapport sendte departementet 16. mai 2017 på høring et forslag utarbeidet av Finanstilsynet etter oppdrag fra departementet om rammer for utmåling av overtredelsesgebyr etter blant annet verdipapirregisterloven. Høringsfristen var 30. juni 2017.

I høringsnotatet foreslo Finanstilsynet at det skulle fastsettes i forskrift at øvre ramme for utmåling av overtredelsesgebyr for foretak etter verdipapirregisterloven skal være inntil 167 millioner kroner, eller 10 prosent av samlet årsomsetning etter siste godkjente årsregnskap. For fysiske personer ble det foreslått en øvre ramme på 42 millioner kroner.

Videre foreslo Finanstilsynet i høringsnotatet å fastsette i forskrift hvilke momenter Finanstilsynet skal legge vekt på ved ileggelse og utmåling av overtredelsesgebyr, jf. verdipapirsentralforordningen art. 64. Momentene omfattet overtredelsens grovhet og varighet, graden av skyld hos overtrederen, overtrederens økonomiske evne, oppnådd fortjeneste og unngått tap, tap påført tredjemann, vilje til å samarbeide med myndighetene og tidligere overtredelser.

22.3.7 Offentliggjøring av administrative sanksjoner og forvaltningstiltak

Arbeidsgruppen har i rapporten pkt. 17.3.7 følgende vurderinger og forslag når det gjelder offentliggjøring av administrative sanksjoner og tiltak, jf. forordningen art. 62:

«Forvaltningsorganer kan i utgangspunktet offentliggjøre opplysninger om saker som de behandler, jf. også omtale av dette i Prop. 62 L (2015–2016) pkt. 2. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at det ikke er nødvendig med lovbestemmelser som gir Finanstilsynet plikt til å offentliggjøre vedtak om administrative sanksjoner og andre tiltak ved overtredelser. En slik plikt vil følge ved innlemmelse av CSDR i EØS-avtalen.

Reglene om taushetsplikt i forvaltningsloven § 13 og finanstilsynsloven § 7 begrenser Finanstilsynets adgang til å offentliggjøre opplysninger. Personopplysningsloven kan også begrense adgangen til å offentliggjøre opplysninger. Bestemmelsene i CSDR artikkel 62 innebærer imidlertid at Finanstilsynet må foreta en konkret avveining mellom hensynet til at allmennheten skal få informasjon om avgjørelsene på den ene siden, og hensynet til dem som opplysningene gjelder og stabiliteten i finansmarkedene på den andre siden. Arbeidsgruppen foreslår derfor at det presiseres at Finanstilsynets ansatte har taushetsplikt for opplysninger om tiltak og sanksjoner knyttet til overtredelser av verdipapirregisterloven, dersom offentliggjøring kan skape alvorlig uro på finansmarkedene, bringe i fare en pågående etterforskning eller påføre de berørte parter uforholdsmessig stor skade. Bestemmelsen bør også gjelde ansatte i departementet i den grad de mottar informasjon om slike tiltak og sanksjoner i sitt arbeide, eksempelvis i forbindelse med klagebehandling eller som ledd i departementets overordnede tilsyn med verdipapirhandelen. Bestemmelsen ligner på verdipapirhandelens § 15-6 tredje ledd. Det vises til utkast til ny verdipapirregisterlov § 11-4 første ledd.»

22.3.8 Varsling om overtredelser

Arbeidsgruppens forslag fremkommer slik i rapporten pkt. 17.3.9:

«Det følger av CSDR artikkel 65 nr. 1 at medlemsstatene skal sikre at de kompetente myndighetene etablerer effektive mekanismer for rapportering av overtredelser av CSDR. Behandlingen av personopplysninger om varslere og eventuelle fysiske personer som angis å ha være ansvarlig for overtredelsen skal skje innen rammen av personverndirektivet, som i Norge er gjennomført ved personopplysningsloven. Arbeidsgruppen legger til grunn at bestemmelsen oppstiller krav til hvilke rutiner og mekanismer Finanstilsynet skal ha for å sikre hensiktsmessig mottak og oppfølging av varsler. Tilsvarende krav til Finanstilsynet følger også av annen EU-regulering, bl.a. UCITS V-direktivet artikkel 99d. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at Finanstilsynet vil innrette sine rutiner for å oppfylle dette kravet, og foreslår derfor ikke særskilt lovregulering av dette. Arbeidsgruppen har lagt til grunn at

departementet ikke vil være å anse som «kompetent myndighet» etter artikkel 65 nr. 1.

CSDR artikkel 65 nr. 3 fastsetter at «institusjonene» skal ha hensiktsmessige prosedyrer som sikrer at deres ansatte kan rapportere overtredelser internt gjennom en særskilt, uavhengig og selvstendig kanal. Kravet kan eventuelt oppfylles ved ordninger avtalt mellom arbeidsmarkedets parter (såkalte «social partners»). Videre skal de ansatte som varsler være beskyttet mot gjengjeldelse, forskjellsbehandling og andre former for urettferdig behandling. Videre presiserer artikkel 26 nr. 5 at et verdipapirregister skal ha etablert et hensiktsmessig varslingsregime som gjør det mulig for de ansatte å rapportere potensielle overtredelser av forordningen internt gjennom en særlig kanal. Arbeidsgruppen har merket seg at Finansdepartementet nylig har lagt til grunn at de tilsvarende kravene i UCITS V artikkel 99 d i utgangspunktet er oppfylt i norsk rett gjennom arbeidsmiljøloven § 2-4 og 2-5 og personopplysningsloven, jf. Prop. 154 L (2015–2016), og legger departementets vurdering til grunn.

Ifølge CSDR artikkel 65 nr. 2 bokstav d skal Finanstilsynets og arbeidsgivers varslingsmekanismer beskytte identiteten til den som varsler og til eventuelle fysiske personer (men ikke juridiske personer) som påstås ansvarlig for en overtredelse. Dette gjelder ikke i de tilfeller der nasjonal lovgivning krever offentliggjøring som ledd i ytterligere undersøkelser eller i forbindelse med etterfølgende rettssak eller forvaltningssak. Tips til Finanstilsynet om overtredelser vil ikke nødvendigvis være taushetsbelagt etter reglene i finanstilsynsloven § 7, som oppstiller taushetsplikt for opplysninger om «en kundes forhold». At en person har varslet om mulige overtredelser, vil heller ikke alltid være underlagt taushetsplikt etter forvaltningsloven, som oppstiller taushetsplikt for opplysninger om personlige forhold og forretningshemmeligheter. Varslerens identitet vil neppe uten videre være et «personlig forhold». Derimot vil identiteten til fysiske personer som er mistenkt for overtredelsen normalt være et personlig forhold. Bestemmelsen i offentliglova § 24 annet ledd om at forvaltningen kan unnta fra innsyn «melding, tips eller liknende dokument om lovbrøt frå private», er en «kanregel». Hensynet til å beskytte varslerer taler derfor for å foreslå en bestemmelse som gir Finanstilsynet og departementet taushetsplikt om identiteten til den som gir meldinger, tips og liknende opplysninger om overtredelser av

verdipapirregisterloven med tilhørende forskrifter, med mindre offentliggjøring er nødvendig som ledd i ytterligere undersøkelser av overtredelsen eller etterfølgende rettsforfølging eller forvaltningssak. Det vises til utkast til § 11-4 annet ledd. Arbeidsgruppen har merket seg at forslag til endring av arbeidsmiljølovens bestemmelser om varsling nylig har vært sendt på høring. Høringsfristen utløp 1. oktober 2016. En av bestemmelsene som er foreslått i høringsnotatet gjelder taushetsplikt ved varsling til offentlig myndighet, og kan gjøre den foreslåtte bestemmelsen i verdipapirregisterloven overflødig. Arbeidsgruppen legger til grunn at lovgiver vil hensynta eventuelle endringer i arbeidsmiljølovene ved vurderingen av om det er behov for ny verdipapirregisterlov § § 11-4 annet ledd og eventuell utforming av den.

Lignende plikt til å beskytte identiteten til varsler mv foreslås for arbeidsgiver, som i CSDR er betegnet som «institusjon». Det fremgår ikke klart av forordningen hvilke foretak som er å anse som «institusjoner». Formålet med bestemmelsen er å bidra til å avdekke potensielle overtredelser av forordningen, jf. fortalens punkt 64. Dette tilsier et forholdsvis bredt virkeområde. Arbeidsgruppen legger derfor til grunn at denne plikten bør gjelde både verdipapirregistrene og eventuelle konførere. Dette er i samsvar med den avgrensningen som er valgt i Sverige. CSDR regulerer også de bankene som opptrer som oppgjørsbanker for verdipapiroppjøret, jf. kapittel ... Disse er omfattet av tilsvarende krav om varslingskanaler i CRD IV artikkel 71 nr. 3, og arbeidsgruppen anser det derfor ikke nødvendig å la dem også omfattes av den foreslåtte bestemmelsen i § § 11-4 tredje ledd.»

22.3.9 Saksbehandling, rett til domstolsprøving mv.

Arbeidsgruppens forslag fremgår slik i rapporten pkt. 17.3.8:

«De alminnelige reglene om vedtak i forvaltningsloven, herunder om saksforberedelse og begrunnelse, vil komme til anvendelse for de vedtak som fattes av den kompetente myndigheten. Vedtak vil også kunne påklages til overordnet myndighet etter forvaltningsloven kapittel VI. Tvistemålsloven vil komme til anvendelse for domstolsprøvingen av forvaltningsvedtak. Ved domstolsprøving av saker om

administrative sanksjoner vil i tillegg forvaltningsloven § 50 gjelde, som fastsetter at retten kan prøve alle sider av saken.

Arbeidsgruppen har merket seg at departementet, i forbindelse med gjennomføring av den lignende bestemmelsen i AIFMD artikkel 49 nr. 2, la til grunn at forordningens bestemmelser er oppfylt gjennom bestemmelser i forvaltningsloven og tvistemålsloven. Arbeidsgruppen foreslår derfor ikke regler på dette punktet.»

22.4 Høringsinstansenes merknader

Advokatforeningen mener at rammene for overtredelsesgebyr bør fremgå av loven, tilsvarende det Hvitvaskingslovutvalget har foreslått i NOU 2016: 27 og Verdipapirlovutvalget har foreslått i NOU 2017: 1. Det samme gjelder momenter som kan vektlegges ved avgjørelse av om administrative tiltak skal treffes, om sanksjoner skal ilegges og ved utmålingen av overtredelsesgebyr.

Finanstilsynet støtter arbeidsgruppens forslag om å innføre overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon, og at straff forbeholdes alvorlige eller gjentatte overtredelser. Finanstilsynet slutter seg også til arbeidsgruppens vurdering av at overtredelsesgebyr også bør kunne ilegges ved overtredelser av særnorske regler, som for eksempel bestemmelsene om kontoførere og om opplysningsplikt til Finanstilsynet mv.

Når det gjelder utpeking av vedkommende myndighet etter verdipapirsentralforordningen, har *Verdipapirsentralen ASA* understreket betydningen av at de korte fristene som forordningen oppstiller for behandling av søknader om tillatelse, utvidelse av tillatelse med videre, overholdes. Hensynet til effektiv saksbehandling bør tillegges stor vekt ved valget av hvem som skal være vedkommende myndighet. Det er også viktig at valget av vedkommende myndighet ikke er til hinder for drøftelser og avklaringer mellom verdipapirregisteret og myndighetene i forkant av søknadsfristen.

22.5 Departementets vurdering

22.5.1 Tilsynsmyndighet mv.

Departementet foreslår at Finanstilsynet utpekes som vedkommende myndighet etter verdipapirsentralforordningen art. 11. Departementet foreslår ikke å benytte adgangen til å utpeke flere vedkommende myndigheter etter forordningen art.

11, slik arbeidsgruppen under tvil har foreslått. Departementet viser til at forordningen oppstiller korte frister for behandling av søknader om tillatelse med videre. I denne perioden skal foregå konsultasjoner med berørte myndigheter, jf. art. 12, og i noen tilfeller utenlandske myndigheter. Departementet legger til grunn at forordningens korte frister og plikt til å konsultere andre myndigheter i praksis enklere lar seg overholde dersom Finanstilsynet utpekes som kompetent myndighet, enn om kompetansen skal deles mellom Finanstilsynet og departementet. Dette innebærer en endring sammenlignet med ansvarsfordelingen i gjeldende verdipapirregisterlov. Forordningen oppstiller imidlertid et helt nytt regime for samarbeid mellom myndigheter i andre land og utveksling av opplysninger med videre, samt saksbehandlingsfrister. Samlet sett tilsier dette etter departementets syn at Finanstilsynet bør utpekes som vedkommende myndighet, og at ansvaret ikke deles i loven. Det vises til lovforslaget § 11-1 første ledd.

Departementet foreslår videre å lovfeste at med mindre annet er bestemt, fører Finanstilsynet tilsyn med at bestemmelsene i verdipapirsentralloven overholdes, jf. lovforslaget § 11-1 annet ledd.

22.5.2 Tushetsplikt, samarbeid og informasjonsutveksling med andre myndigheter mv.

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at samarbeidet mellom myndigheter vil følge direkte av forordningen når den inkorporeres i verdipapirsentralloven.

For ordens skyld viser departementet til at forordningen flere steder (blant annet i art. 19 nr. 3, art. 24 nr. 5 og art. 33 nr. 3) refererer til at nasjonale tilsynsmyndigheter ved uenighet kan henvise saken til ESMA etter artikkel 19 i ESMA-forordningen (forordning 1095/2010). ESMA-forordningen artikkel 19 inneholder bestemmelser om løsning av tvister mellom nasjonale tilsynsmyndigheter i grensekryssende situasjoner og tverrterritorielle tvister, se nærmere om dette i Prop. 100 S (2015–2016) kapittel 3.2.1.7 og kapittel 3.3.2.12. Disse bestemmelsene regulerer forholdet mellom Finanstilsynet, utenlandske tilsynsmyndigheter og ESMA. Tilpasningstekstene til ESMA-forordningen vil regulere rollen til EFTAs overvåkingsorgan (ESA) i disse sakene. Tilpasninger kan også bli inntatt i EØS-komitebeslutningen som innlemmer verdipapirsentralforordningen i EØS-avtalen.

Når det gjelder Finanstilsynets utveksling av opplysninger med myndigheter i andre land,

ESMA og ESA med videre, vil det i noen tilfeller kunne dreie seg om opplysninger som er underlagt taushetsplikt etter finansstilsynsloven eller forvaltningsloven. Departementet viser til at ifølge finansstilsynsloven § 7 tredje ledd tredje punktum gjelder ikke Finansstilsynets taushetsplikt etter finansstilsynsloven og forvaltningsloven overfor blant annet andre EØS-staters tilsynsmyndigheter som fører tilsyn som nevnt i § 1, herunder ESMA og EFTAs overvåkningsorgan. Departementet forutsetter videre at Finansstilsynets rett og plikt til å gi opplysninger etter verdipapirsentralforordningen går foran den lovbestemte taushetsplikten i finansstilsynsloven og forvaltningsloven når forordningen inkorporeres i ny verdipapirsentrallov, jf. forvaltningsloven § 13 f.

22.5.3 Tilsynsmessige virkemidler, herunder ny bestemmelse om ledelseskarantene

Når det gjelder de virkemidlene som tilsynsmyndigheten minst skal ha, og som er oppregnet i forordningen art. 63 nr. 2 bokstav a til g, behandles bokstav a om offentliggjøring av sanksjoner og tiltak nedenfor i kapittel 22.5.7, mens bokstav e, f og g, som gjelder overtredelsesgebyr, behandles i kapittel 22.5.6. Tilbakekall av tillatelse, jf. art. 63 nr. 2 bokstav c, er behandlet ovenfor i kapittel 8.

Departementet støtter arbeidsgruppens forslag om at gjeldende hjemler om plikt til å gi opplysninger til Finansstilsynet bør videreføres, jf. arbeidsgruppens vurderinger i kapittel 22.3.3 ovenfor. Det vises til lovforslaget § 11-3, som inneholder en generell bestemmelse om plikt til å gi opplysninger til Finansstilsynet for verdipapirsentraler og kontoførere.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at Finansstilsynet også fortsatt bør ha en generell hjemmel til å pålegge retting der en verdipapirsentral opptrer i strid med lov, forskrift, vilkår for tillatelsen eller interne retningslinjer, eget regelverk eller egne forretningsvilkår, jf. lovforslaget § 11-5 første ledd. Departementet foreslår også å videreføre gjeldende verdipapirregisterlov § 10-3 første ledd annet punktum, slik at Finansstilsynet fortsatt kan pålegge retting overfor den som handler på vegne av verdipapirsentralen. Departementet er videre enig med arbeidsgruppen i at det bør fremgå uttrykkelig av loven at Finansstilsynet også kan pålegge kontoførere retting dersom foretaket opptrer i strid med lov, forskrift eller verdipapirsentralens regelverk, jf. lovforslaget § 11-5 annet ledd.

Når det gjelder tilsynsmessige virkemidler overfor verdipapirsentraler som ikke har Norge

som hjemstat, fremgår det uttrykkelig av verdipapirsentralforordningen art. 24 nr. 5 at vedkommende myndighet i vertsstaten «skal ... treffe alle egnede tiltak for å sikre at bestemmelsene i denne forordning overholdes på vertsstatens område» i situasjoner som beskrevet i art. 24. Dette er noe forenklet beskrevet situasjoner der verdipapirsentralen, til tross for tiltak truffet av vedkommende myndighet i verdipapirsentralens hjemstat, ikke overholder pliktene etter forordningen. Det kan tilsi at Finansstilsynet har hjemmel direkte i forordningen til å gripe inn overfor verdipapirsentraler med hjemstat i en annen stat uten at det kreves ytterligere hjemler i norsk lov. For å unngå tvil om at hjemmelen er klar nok, jf. legalitetsprinsippet, foreslår departementet å følge opp arbeidsgruppens forslag på dette punkt. Det vises til lovforslaget § 11-5 tredje ledd, som gir Finansstilsynet uttrykkelig hjemmel til å pålegge retting i de tilfellene som fremgår av verdipapirsentralforordningen art. 24 nr. 5 annet avsnitt.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at Finansstilsynet fortsatt bør ha hjemmel til å kunne gi pålegg om at det ikke kan utøves stemmerett for aksjene dersom en aksjeeier erverver aksjer uten å oppfylle kravene om å være skikket mv. i forordningen art 27 nr. 6, eller ikke har gitt melding som nevnt i artikkel 27 nr. 7. Formålet er å hindre at en aksjeeier som er uskikket kan utøve innflytelse på ledelsen i verdipapirsentralen. Kravene som stilles om å være skikket med videre er omtalt nærmere ovenfor i kapittel 9.2.2. Departementet viser til arbeidsgruppens begrunnelse i kapittel 21.3.3 ovenfor, som departementet slutter seg til. Det vises også til lovforslaget § 11-6.

Når det gjelder tilbakekall av tillatelse til å drive verdipapirsentral, er dette behandlet i proposisjonen kapittel 8, og det vises til gjennomgangen der. Meldeplikt til Finansstilsynet ved avhendelse av en vesentlig del av virksomheten, fusjon og fisjon med videre er også behandlet i kapittel 8, jf. lovforslaget § 11-4.

Departementet viser for ordens skyld til at i tillegg til de foreslåtte tilsynshjemlene i verdipapirsentralloven, vil de de generelle hjemlene i finansstilsynsloven fortsatt få anvendelse, jf. redegjørelsen for gjeldende rett ovenfor i kapittel 22.1.3.

22.5.4 Særskilt om forbud mot å ha ledelsefunksjoner (ledelseskarantene)

Departementet viser til at ifølge verdipapirsentralforordningen art. 63 nr. 2 bokstav d skal vedkommende myndighet ha kompetanse til å nedlegge et midlertidig forbud – eller ved gjentatte alvorlige

overtredelser et permanent forbud – mot at et medlem av foretakets ledelsesorgan eller enhver annen juridisk person som holdes ansvarlig, utøver ledelsesfunksjoner i foretaket (ledelseskantene). Forutsetningen for å ilegge et midlertidig forbud mot å utøve ledelsesfunksjoner i foretaket er at det foreligger minst en overtredelse av bestemmelsene i forordningen som er oppregnet i art. 63 nr. 1. Overtredelsene er oppregnet i kapittel 22.2.3.1 under redegjørelsen for verdipapirsentralforordningen, og det vises til gjennomgangen av overtredelsene der. For å kunne ilegge et permanent forbud mot å utøve ledelsesfunksjoner i foretaket, kreves det ifølge art. 63 nr. 2 alvorlige og gjentatte overtredelser. Slik art. 63 nr. 2 bokstav d er utformet, ser det ut til at vedkommende myndighet skal kunne rette pålegget direkte til den fysiske personen som er ansvarlig for overtredelsen.

Verdipapirlovutvalget har i NOU 2017: 14 i forbindelse med forslag til gjennomføring av markedsmissbruksforordningen i norsk rett foreslått en uttrykkelig hjemmel i verdipapirhandeloven, slik at Finanstilsynet kan ilegge forbud mot å utøve ledelsesfunksjoner direkte overfor personer som kan holdes ansvarlig for overtredelser.

Etter departementets syn bør det foreslås en tilsvarende hjemmel i ny verdipapirsentrallov, slik at det ikke blir tvil om at Finanstilsynet har hjemmel til å fatte vedtak om ledelseskantene direkte overfor fysiske personer, jf. lovforslaget § 11-8. Bestemmelsen er ny sammenlignet med CSDR-arbeidsgruppens utkast.

Det fremgår ikke av verdipapirsentralforordningen art. 63 nr. 2 bokstav d om forbudet skal utformes som en adgang til å treffe forvaltningstiltak eller som en sanksjonsbestemmelse. Departementet legger til grunn at det må foretas en konkret og selvstendig vurdering av om den aktuelle fysiske personen bør ilegges forbud mot å inneha ledelsesfunksjon i det enkelte tilfelle. Forholdet har paralleller til tilfeller der en innehaver av en tillatelse må være egnet eller skikket til å drive den aktuelle virksomheten. Så vidt departementet er kjent med, foreligger det ikke rettspraksis med videre som tilsier at tilbakekall av tillatelser i slike tilfeller vil være å betrakte som straff etter EMK. Når det gjelder konkursskantene, som har likhetstrekk med ledelseskantene, er det lagt til grunn at konkursskantene ikke er straff etter EMK. Departementet foreslår at bestemmelsen om ledelseskantene utformes slik at det må gjøres en fremtidsrettet vurdering av om vedkommende person skal ilegges ledelseskantene. Departementet legger til grunn at forbud ilagt i medhold av bestemmelsen ikke er

en administrativ sanksjon, men et forvaltnings-tiltak. Formålet med ledelseskantene er etter departementets syn å sikre verdipapirmarkedenes og foretakenes tillit og integritet. Tiltaket har således ikke et pønalt formål. Departementet foreslår at dette klargjøres i lovteksten, slik at det kreves at overtredelsen medfører at personen anses uskikket til å ha ledelsesfunksjon i foretaket, jf. lovforslaget § 11-8.

Verdipapirsentralforordningen art. 63 nr. 2 peker tilbake på overtredelsene av forordningen som er oppregnet i art. 63 nr. 1. Det fremgår der at handlingsnormene i forordningen som det skal kunne reageres mot, retter seg mot verdipapirsentraler og utpekte kredittinstitusjoner. At reglene som gjelder for foretakene som opererer i markedet overholdes av sentralt plasserte personer med ansvar for at funksjonene utføres i samsvar med regelverket, er av fundamental betydning for tilliten til markedet og foretakene. Det kan svekke tilliten til både markedet og foretakene som opererer i markedet om ledende personer og styremedlemmer som utfører oppgaver i slike foretak begår brudd på reglene som er satt til å beskytte markedene og markedsaktørene. Det sentrale i vurderingen vil være om vedkommende på grunn av overtredelsene er uskikket til å inneha stillingen. Vurderingen vil langt på vei være parallell med den som vedkommende myndighet må foreta når den vurderer om ledelsen og styremedlemmene i en verdipapirsentral er egnet etter verdipapirsentralforordningen art. 27.

Når det gjelder personkretsen som skal omfattes av bestemmelsen om ledelseskantene, viser verdipapirsentralforordningen art. 63 nr. 2 bokstav d til «et medlem av institusjonens ledelsesorgan» eller «enhver annen fysisk person som holdes ansvarlig». «Ledelsesorgan» er definert i forordningen art. 2 nr. 1 underpunkt 45. Departementet legger til grunn at styremedlemmene i verdipapirsentraler og utpekte kredittinstitusjoner vil dekke personkretsen som omfattes av «ledelsesorgan». Departementet foreslår videre at ledelseskantene kan ilegges enhver annen fysisk person som kan holdes ansvarlig for overtredelsen, i tråd med forordningens ordlyd. Dette kan omfatte daglig leder og faktisk leder, men også andre ansatte i foretaket, herunder andre som utfører oppdrag på vegne av foretaket. Etter departementets syn bør det være adgang til å forby ansatte som kan holdes ansvarlige for en overtredelse å kunne ha ledelsesposisjoner i foretaket. Det vises til lovforslaget § 11-8.

Ifølge verdipapirsentralforordningen art. 63 nr. 2 bokstav d skal et vedtak om ledelseskantene i

utgangspunktet være tidsbegrenset. På bakgrunn av at vedtaket innebærer en vurdering av om en person er skikket, foreslår ikke departementet en plikt til å fatte vedtak som er tidsbegrenset. Departementet viser til at en tidsbegrensning synes unaturlig når vurderingstemaet er om en person er uegnet. Tidsbegrensningen kan gi inntrykk av at en person uten videre er egnet ved utløpet av tidsbegrensningen. Departementet presiserer at forvaltningsorganet beholder kompetanse til å omgjøre eget vedtak på et senere tidspunkt etter en fornyet vurdering.

22.5.5 Brudd på forvalteres plikter

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at gjeldende verdipapirregisterlov § 6-4, som gjelder tiltak ved brudd på forvalteres plikter, bør videreføres. Det vises til lovforslaget § 11-7. Bestemmelsen gir Finanstilsynet hjemmel til å kreve en forvalterkonto sperret dersom forvalteren ikke oppfyller de lovfestede kravene til forvaltere i § 4-3. Tilsvarende gjelder dersom forvalteren ikke oppfyller sin plikt til å gi opplysninger om de reelle eierne av de finansielle instrumentene på forvalterkontoen.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at det bør tas inn en ny forskriftshjemmel i allmennaksjeloven § 4-10 sjette ledd, slik at det kan fastsettes bestemmelser i forskrift om at aksjer på en forvalterkonto kan tvangs selges dersom forvalteren ikke er godkjent av Finanstilsynet etter allmennaksjeloven § 4-10 første ledd eller dersom forvalteren ikke oppfyller sin opplysningsplikt etter allmennaksjeloven § 4-10 fjerde ledd. Det vises til forslaget til nytt sjette ledd i allmennaksjeloven § 4-10.

22.5.6 Straff og administrative sanksjoner

22.5.6.1 Overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det ikke er et absolutt krav etter verdipapirsentralforordningen at det innføres en hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon. Det fremgår av art. 61 nr. 1 at medlemsstatene innen 18. september 2016 kunne vedta ikke å fastsette bestemmelser om administrative sanksjoner dersom overtredelsene allerede er omfattet av strafferettslige sanksjoner etter nasjonal lovgivning. Videre følger det av art. 61 nr. 1 tredje avsnitt at EU-kommisjonen og ESMA skal varsles om at straff er valgt framfor administrative

sanksjoner dersom det ikke innføres overtredelsesgebyr. Selv om det ikke er et absolutt krav etter forordningen at det innføres sanksjoner i form av overtredelsesgebyr, synes det etter departementets oppfatning å være et tydelig ønske fra lovgiverne i EU. Videre vil en adgang til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon for overtredelser av de delene av forordningen som ifølge art. 63 skal kunne sanksjoneres med administrative overtredelsesgebyrer, bidra til at reglene om sanksjoner blir mer ensartede i EØS-området, slik at formålet med forordningens bestemmelser på dette punkt blir oppfylt. I den forbindelse viser departementet til at det fremgår blant annet av punkt 63 i fortalen at forordningen inneholder en liste med viktige administrative sanksjoner og andre tiltak som må kunne treffes av vedkommende myndighet for at sanksjonene skal virke avskrekkende og anvendes på en ensartet måte i alle medlemsstatene. Dette tilsier at det bør innføres en ordning med overtredelsesgebyrer.

Nevnte hensyn kan imidlertid ikke få avgjørende betydning dersom overtredelsesgebyret anses som straff i Grunnloven § 96 sin forstand. Som nevnt ovenfor oppstiller forordningen høye maksimumsrammer for størrelsen på overtredelsesgebyr. For fysiske personer er den øvre rammen 5 millioner euro, jf. art. 63 nr. 2 bokstav f. For juridiske personer er den øvre rammen 20 millioner euro eller 10 prosent av årsomsetningen, jf. art. 64 nr. 2 bokstav g. Etter departementets syn gir ikke de høye maksimumsrammene alene grunnlag for å klassifisere overtredelsesgebyret som straff etter Grunnloven § 96. Når det gjelder formålet med overtredelsesgebyr, har forordningens bestemmelser om overtredelsesgebyr åpenbart et pønalt formål. Det er heller ikke tilstrekkelig til at overtredelsesgebyret skal anses som straff etter Grunnloven § 96, jf. Rt. 2016 side 620, der Høyesterett uttalte at «... en reaksjons straffeformål ikke i seg selv [er] nok til å bringe Grunnloven § 96 til anvendelse». Departementet viser videre til at selv om Grunnloven § 96 har en kjerne som også lovgiver må ta hensyn til, er det et tungtveiende moment hvorvidt lovgiver har klassifisert reaksjonen som straff eller ikke. Administrative overtredelsesgebyrer har lang tradisjon i Norge, og en lang rekke lover inneholder hjemler til å ilegge slike gebyrer. Etter departementets vurdering vil den nye lovbestemmelsen om overtredelsesgebyr som foreslås i verdipapirsentralloven ikke være straff i Grunnlovens forstand, selv om reaksjonen i tillegg til å ha en preventiv funksjon, har et pønalt formål. Departementet

viser i den forbindelse også til rettssikkerhetsgarantiene som det er redegjort for nedenfor, herunder til at domstolene skal kunne prøve alle sider av saken der et vedtak om overtredelsesgebyr bringes inn for domstolene, også forvaltningens skjønnsutøvelse.

Selv om overtredelsesgebyr ikke anses som straff i Grunnloven § 96 sin forstand, må det videre foretas en vurdering av om det bør innføres hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon, eller om det i stedet bør ilegges straff ved eventuelle lovbrudd. I den sammenheng må behovet for å innføre overtredelsesgebyr på den ene siden veies opp mot hensynet til rettssikkerhet for dem som kan bli ilagt overtredelsesgebyr på den andre siden.

Når det gjelder behovet for overtredelsesgebyr i verdipapirsentralloven, viser departementet til at verdipapirsentraler er en svært sentral del av infrastrukturen i verdipapirmarkedet. De har en viktig rolle ved oppgjør av verdipapirhandler. Videre oppbevarer de verdipapirer for forbrukere og profesjonelle investorer mv. Verdipapirsentralene har dessuten stor betydning for utstedere av verdipapirer. Det er derfor av vesentlig betydning for markedsaktørene at verdipapirsentralene overholder regelverket. Som nevnt av arbeidsgruppen, fører verdipapirsentraler i Norge tradisjonelt også kontoer for investorer i det norske markedet, slik at hensynet til forbrukerbeskyttelse også er relevant. På denne bakgrunn er det viktig for tilliten til det norske verdipapirmarkedet at overtredelser av regelverket oppdages og sanksjoneres. I dag har Finanstilsynet få formelle reaksjonsmuligheter på verdipapirregisterområdet utover å kreve retting. I tillegg kan tillatelsen til verdipapirsentralen tilbakekalles, men dette kan være svært inngripende og få store konsekvenser både for verdipapirregisteret, brukerne av tjenestene og verdipapirmarkedet som sådan. Bruk av straff kan være ressurskrevende, og det er derfor en risiko for at bare de mest alvorlige lovbruddene sanksjoneres. Hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr kan etter departementets syn bidra til at sanksjoneringen blir mer effektiv og fleksibel. Videre kan reaksjonsmulighetene bli mer nyanserte og bedre tilpasset overtredelsens art og alvorlighetsgrad. Departementet viser også til at det dreier seg om overtredelser av offentlig reguleringslovgivning rettet mot næringsdrivende, som er en type overtredelser som kan egne seg for reaksjoner i form av administrative sanksjoner, jf. også Prop. 62 L (2015–2016) kapittel 13.2. Videre viser departementet til at Finanstilsynet har sær-

skilt kunnskap om verdipapirregisterlovgivningen, slik at det er godt egnet til å kunne vurdere om overtredelsesgebyr bør ilegges.

Når det gjelder rettssikkerhet for dem som kan bli ilagt overtredelsesgebyr, viser departementet til at administrative overtredelsesgebyrer anses som straff etter EMK (Den europeiske menneskerettighetskonvensjonen). Tradisjonell straffesaksbehandling vil i utgangspunktet gi bedre rettssikkerhetsgarantier og en mer omfattende bevisvurdering enn en ren administrativ behandling, jf. også arbeidsgruppens redegjørelse i kapittel 22.3.5 ovenfor. Overtredelsesgebyr ilagt av forvaltningen etter sivilrettslige regler, reiser spørsmål knyttet til rettssikkerhet. Dette gjelder særlig beviskrav, vernet mot selvinkriminering og forbudet mot dobbeltstraff. Reglene i forvaltningsloven kapittel IX inneholder saksbehandlingsregler for saker om administrative sanksjoner, jf. endringslov 27. mai 2016 nr. 15. Reglene i forvaltningsloven vil utfylle regler om overtredelsesgebyr i verdipapirsentralloven. Dette gjelder blant annet forvaltningsorganets plikt til å orientere om selvinkrimineringsvernet som følger av EMK med videre, jf. forvaltningsloven § 48. Finanstilsynets vedtak om overtredelsesgebyr kan påklages til departementet etter de vanlige reglene om klager i forvaltningsloven. Vedtaket kan deretter bringes inn for domstolene i sivilprosessens former, og domstolene skal kunne prøve alle sider av saken, jf. forvaltningsloven § 50. I Prop. 62 L (2015–2016) «Endringer i forvaltningsloven mv. (administrative sanksjoner mv.)» har Justis- og beredskapsdepartementet også redegjort for hvilke beviskrav som gjelder ved administrative sanksjoner, se særlig proposisjonen kapittel 19. Reglene i forvaltningsloven kapittel IX vil etter departementets oppfatning bidra til å ivareta hensynet til rettssikkerhet. Departementet mener at dette samlet sett vil tilfredsstillende kravene i Grunnloven § 95 om at alle har rett til å få saken sin avgjort av en uavhengig og upartisk domstol innen rimelig tid og § 96 om at ingen «*straffes uten etter dom*». Etter en helhetsvurdering av nevnte hensyn, er departementet enig med arbeidsgruppen i at det bør innføres en adgang for Finanstilsynet til å ilegge overtredelsesgebyr. Det vises til lovforslaget § 11-9.

Når det gjelder hvilke overtredelser som bør kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr, viser departementet til at forordningen art. 63 nr. 1 angir hvilke overtredelser som skal omfattes. Dette er:

- a. Ytelse av hovedtjenester og tilleggstjenester som nevnt i avsnitt A, B og C i vedlegget i strid med kravene om tillatelse mv. i art 16, 25 og 54

- b. innhenting av tillatelsene som kreves etter art. 16 (verdipapirsentraler) eller 54 (utpekte kredittinstitusjoner) ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre ulovlige midler etter art. 20 nr. 1 bokstav b) og art. 57 nr. 1 bokstav b)
- c. verdipapirsentralers manglende overholdelse av kapitalkravet i strid med art. 47 nr. 1
- d. verdipapirsentralers manglende overholdelse av de organisatoriske kravene i strid med art. 26–30
- e. verdipapirsentralers manglende overholdelse av adferdsreglene i strid med art. 32–35
- f. verdipapirsentralers manglende overholdelse av kravene til verdipapirsentraltjenester i strid med art. 37–41
- g. verdipapirsentralers manglende overholdelse av tilsynskravene i strid med art. 43–47
- h. verdipapirsentralers manglende overholdelse av kravene til forbindelser mellom verdipapirsentraler i strid med art. 48
- i. verdipapirsentralers ubegrunnede avslag på forskjellige typer tilgang til tjenester i strid med art. 49–53
- j. utpekte kredittinstitusjoners manglende overholdelse av de særlige tilsynskravene for kredittrisikoen i strid med artikkel 59 nr. 3
- k. utpekte kredittinstitusjoners manglende overholdelse av særlige tilsynskrav for likviditetsrisikoen i strid med artikkel 59 nr. 4.

Når det gjelder spørsmålet om aksjeeiere som kan ha innflytelse på verdipapirsentralens ledelse, og som opptrer i strid med verdipapirsentralforordningen art. 27, også bør kunne ilegges overtredelsesgebyr, er departementet enig med arbeidsgruppen i at brudd på plikten til å melde fra til verdipapirsentralen og Finanstilsynet i art. 27 annet avsnitt bør kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Oppregningen av hvilke overtredelser av forordningen art. 63 bokstav d) omfatter bare «verdipapirsentralers» manglende overholdelse av art. 27. Siden art. 27 også pålegger aksjeeiere i verdipapirsentraler plikter, vil de ikke omfattes av den foreslåtte hjemmelen for overtredelsesgebyr i verdipapirsentralloven § 11-9 første ledd første punktum. Departementet antar at forordningen ikke er til hinder for å kunne ha hjemmel for overtredelsesgebyr også for andre overtredelser enn dem som er oppregnet i art. 63 nr. 1. Det vises til lovforslaget § 11-9 første ledd annet punktum og til arbeidsgruppens vurdering av spørsmålet i kapittel 22.3.5 ovenfor.

Departementet er også enig med arbeidsgruppen i at det i tillegg bør være adgang til å sanksjonere noen av de særnorske reglene med overtredelsesgebyr.

Departementet foreslår at overtredelser av § 2-1 om krav til selskapsform og fremleggelse av politiattest, § 3-2 første ledd om krav til makulering av fysiske dokumenter mv., § 3-3 annet ledd om uberettiget avslag på utsteders søknad om tilgang til en verdipapirsentral mv., § 4-1 om enkeltkontoer og forvalterkontoer, § 4-2 om plikt til å opprette konto, § 4-3 første og annet ledd om krav til forvaltere, § 4-4 om krav til forvalterkontoer og opplysningsplikt for forvaltere med videre, kapittel 5 om krav til registrering av rettigheter til finansielle instrumenter, kapittel 6 om kontoførere, § 10-1 første ledd om vedtak om oppløsning eller avvikling av virksomheten i en verdipapirsentral, § 10-2 om plikt til å melde fra til Finanstilsynet om forhold av betydning for verdipapirsentralens videre drift med videre, § 11-3 om opplysningsplikt overfor Finanstilsynet, § 11-4 om meldeplikt ved avhendelse av vesentlig del av virksomheten og ved fusjon og fisjon og § 11-5 om manglende overholdelse av pålegg om retting, skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Henvisningene til bestemmelsene i verdipapirsentralloven kapittel 4 innebærer at også forvaltere kan ilegges overtredelsesgebyr der de har overtrådt sine plikter etter loven. Det samme gjelder henvisningen til lovens kapittel 6 om kontoførere, som innebærer at både kontoførere og verdipapirsentralen kan ilegges overtredelsesgebyr der de har overtrådt plikter som nevnt i kapittel 6. Departementet finner, i motsetning til arbeidsgruppen, det ikke naturlig at reglene om blant annet behandling av erstatningskrav i kapittel 9 bør kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr. Det vises til lovforslaget § 11-9 første ledd.

Når det gjelder overtredelser av reglene om taushetsplikt i kapittel 8, viser departementet til at taushetsplikten påhviler ansatte med flere i verdipapirsentraler. Slike overtredelser er etter departementets syn i mindre grad egnet til sanksjonering gjennom overtredelsesgebyr. Departementet viser til at overtredelser av lovbestemt taushetsplikt kan straffes etter straffeloven § 209 og § 210. Departementet foreslår ikke hjemmel i verdipapirsentralloven til å ilegge overtredelsesgebyr for brudd på taushetsplikten. Slike overtredelser bør i stedet forfølges i det vanlige strafferettslige sporet.

Når det gjelder hvilke krav til skyld som skal stilles for å ilegge overtredelsesgebyr, er departementet enig i arbeidsgruppens vurderinger og forslag. Departementet legger til grunn at det ikke bør stilles krav om skyld for at et foretak skal kunne ilegges overtredelsesgebyr, slik at også anonyme og kumulative feil kan sanksjoneres

med overtredelsesgebyr, jf. forvaltningsloven § 46 første ledd, som vil gjelde som utfyllende regler også ved overtredelsesgebyr etter verdipapirsentralloven.

Når det gjelder adgangen til å ilegge fysiske personer overtredelsesgebyr, fremgår det av verdipapirsentralforordningen art. 61 nr. 2 at administrative sanksjoner skal kunne anvendes «*overfor verdipapirsentraler, utpekte kredittinstitusjoner og ...medlemmene av deres ledelsesorganer og enhver annen person som faktisk kontrollerer deres virksomhet, samt enhver annen juridisk eller fysisk person som i henhold til nasjonal lovgivning er ansvarlig for en overtredelse*». I likhet med arbeidsgruppen, legger departementet til grunn at det kun unntaksvis vil være aktuelt å ilegge fysiske personer overtredelsesgebyr. Departementet viser til at handlingsnormene som kan sanksjoneres med overtredelsesgebyr først og fremst retter seg mot foretakene, det vil si verdipapirsentraler, utpekte kredittinstitusjoner, kontoførere og forvaltere. Departementet foreslår at det stilles krav om at vedkommende person har utvist forsett eller grov uaktksomhet i forbindelse med forhold som medfører at foretaket ilegges overtredelsesgebyr for at fysiske personer skal kunne ilegges gebyr, jf. lovforslaget § 11-9 annet ledd. Videre foreslås det at adgangen til å ilegge fysiske personer gebyr begrenses til å omfatte styremedlemmer, daglig leder og faktiske ledere i foretaket, det vil si den personkretsen som har størst mulighet til å påvirke virksomhetens overholdelse av reglene.

Departementet foreslår å lovfeste en hjemmel for forsinkelsesrente ved forsinket betaling av overtredelsesgebyr, jf. lovforslaget § 11-9 femte ledd.

Departementet foreslår videre at foreldelsesfristen for overtredelsesgebyr skal være fem år, i stedet for to år slik arbeidsgruppen foreslo. Departementet viser til at foreldelsesfristene etter konkurranseloven § 29 om overtredelsesgebyr er 10 og fem år. Det vises til lovforslaget § 11-9 sjette ledd.

Når det gjelder rammer for utmåling av overtredelsesgebyr, har Advokatforeningen i sin høringsmerknad uttalt at disse bør fremgå av loven, tilsvarende det Hvitvaskingslovutvalget har foreslått i NOU 2016: 27 og Verdipapirlovutvalget har foreslått i NOU 2017: 1. Advokatforeningen mener også at momenter ved avgjørelse av om administrative tiltak skal treffes, om sanksjoner skal ilegges og ved utmålingen av overtredelsesgebyr, bør fremgå av loven.

Departementet er enig i at øvre rammer for utmåling av overtredelsesgebyr bør fremgå av

loven. Departementet foreslår lovbestemmelser som gjennomfører forordningens krav om øvre rammer for overtredelsesgebyr, jf. art. 63 nr. 2 bokstav e, f og g og lovforslaget § 11-9 tredje og fjerde ledd.

Departementet foreslår videre å lovfeste hvilke momenter som skal vektlegges når de er relevante ved vurderingen av type sanksjon eller tiltak og ved utmålingen/nivået på sanksjonen eller tiltaket, jf. verdipapirsentralforordningen art. 64. Det vises til lovforslaget § 11-10. Innholdet er i tråd med Finanstilsynets høringsnotat som ble sendt på høring 16. mai 2017, men slik at departementet foreslår at bestemmelsene fastsettes i lov i stedet for i forskrift. Det fremgår av forslaget til § 11-10 at oppregningen av relevante momenter ikke er uttømmende.

22.5.6.2 Straff

Arbeidsgruppen har foreslått at særlig grove eller gjentatte overtredelser av de samme bestemmelsene som skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr etter verdipapirsentralforordningen artikkel 63 nr. 1, skal kunne sanksjoneres med straff. Videre har arbeidsgruppen foreslått at overtredelser av reglene om oppløsning og avvikling av verdipapirregister og brudd på meldeplikt ved risiko for forhold av betydning for verdipapirregisterets videre drift skal kunne sanksjoneres med straff.

Departementet foreslår at grove eller gjentatte overtredelser av de samme bestemmelsene som kan sanksjoneres med overtredelsesgebyr, skal kunne straffesanksjoneres med bøter eller fengsel i inntil ett år, jf. lovforslaget § 11-11 første ledd. Hvilke overtredelser dette er, er gjennomgått i kapittel 22.5.6.1 ovenfor, og det vises til fremstillingen der. Strafferammen på fengsel i inntil ett år eller bøter tilsvarende strafferammen som følger av verdipapirfondloven § 11-7 og verdipapirhandelloven § 17-3 annet ledd.

22.5.7 Offentliggjøring av administrative sanksjoner og forvaltningstiltak

Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det ikke er nødvendig med særskilte lovbestemmelser som gir Finanstilsynet plikt til å offentliggjøre vedtak om administrative sanksjoner og andre tiltak ved overtredelser, og at en slik plikt vil følge ved innlemmelse av forordningen i EØS-avtalen.

Som arbeidsgruppen har redegjort for, kan reglene om taushetsplikt for Finanstilsynets

ansatte begrense adgangen til å offentliggjøre vedtak om administrative sanksjoner og forvaltningstiltak. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det bør gis en særskilt bestemmelse i verdipapirsentralloven som regulerer Finanstilsynets taushetsplikt når det gjelder opplysninger om tiltak og sanksjoner for overtredelser av verdipapirsentralloven, slik at det ikke oppstår tvil om at kravene i forordningen art. 62 er oppfylt. Det vises til lovforslaget § 11-2 første ledd, som pålegger ansatte i Finanstilsynet og departementet taushetsplikt om opplysninger som omhandler tiltak og sanksjoner knyttet til overtredelser av verdipapirsentralloven, så lenge offentliggjøring kan skade finansmarkedenes stabilitet eller en pågående granskning, eller påføre de berørte parter uforholdsmessig stor skade.

22.5.8 Varsling om overtredelser

I likhet med arbeidsgruppen legger departementet til grunn at Finanstilsynet vil innrette sine rutiner slik at kravene i forordningen art. 65 nr. 1 om effektive ordninger som oppmuntrer til varsling oppfylles. En slik plikt vil følge ved innlemmelse av forordningen i EØS-avtalen. Departementet legger også til grunn at Finanstilsynet og andre som er underlagt personopplysningsloven overholder gjeldende regler om vern av personopplysninger, jf. art. 65 nr. 2 bokstav c og personopplysningsloven.

Når det gjelder kravet i art. 65 nr. 2 bokstav b om at arbeidstakere i institusjoner som varsler skal ha passende vern, i det minste mot gjengjeldelse, forskjellsbehandling eller andre typer urettferdig behandling, legger departementet til grunn at arbeidsmiljøloven § 2 A-2 om vern mot gjengjeldelse ved varsling oppfylder forordningens krav på dette punkt. Dette er i tråd med arbeidsgruppens vurdering.

Når det gjelder kravene i art. 65 nr. 2 bokstav d om at varslingsordningene skal sikre at identiteten til varsleren og den fysiske personen som angivelig er ansvarlig for en overtredelse vernes på ethvert trinn i saken, med mindre offentliggjøring kreves i henhold til nasjonal lovgivning i forbindelse med ytterligere granskning eller etterfølgende forvaltningssaker eller rettergang, viser departementet til at den nye bestemmelsen i arbeidsmiljøloven § 2A-4 delvis synes å oppfylle forordningens krav. Departementet er enig med arbeidsgruppen i at det bør foreslås særskilte regler i verdipapirsentralloven for å oppfylle forordningens krav på dette punkt. Når det gjelder taushetsplikt for ansatte i Finanstilsynet og depar-

tementet, vises det til lovforslaget § 11-2 annet ledd. Forslaget er innholdsmessig i hovedsak i tråd med arbeidsgruppens utkast, men slik at det er presisert at taushetsplikten også omfatter navnet og andre opplysninger som kan identifisere fysiske personer som angivelig er ansvarlig for overtredelsen som varselet gjelder.

Arbeidsgruppen har også foreslått en lovbestemmelse som lovfester en taushetsplikt for ansatte i verdipapirsentraler og hos kontoførere for å oppfylle forordningens krav om at opplysningene om identiteten til varsleren og fysiske personer som angivelig er ansvarlige for overtredelsen, skal være vernet på «ethvert trinn» i saken. Departementet viser til at ansatte i verdipapirsentraler og hos kontoførere har taushetsplikt om det de i sitt arbeid får vite om noens personlige forhold, jf. lovforslaget § 8-1. Bestemmelsen vil sannsynligvis verne identiteten til de aktuelle personene, men for å unngå tvil om at forordningens krav er oppfylt på dette punkt, foreslår departementet å følge opp arbeidsgruppens forslag om en særskilt bestemmelse om taushetsplikt. Departementet foreslår at bestemmelsen plasseres i § 8-2 og ikke i kapitlet om tilsyn og sanksjoner, siden taushetsplikten gjelder ansatte i verdipapirsentraler og hos kontoførere samt i kredittinstitusjoner som er utpekt etter verdipapirsentralforordningen art. 54. Bestemmelsen er innholdsmessig i hovedsak i samsvar med arbeidsgruppens forslag.

Når det gjelder forordningen art. 65 nr. 3, der det kreves at institusjonene har innført egnede fremgangsmåter som arbeidstakerne kan følge når de varsler internt gjennom en særskilt, uavhengig og selvstendig kanal, viser departementet til at arbeidsmiljøloven § 2 A-2 inneholder plikt til å utarbeide rutiner for intern varsling. Videre følger det direkte av verdipapirsentralforordningen art. 26 nr. 5 at verdipapirsentraler skal ha egnede framgangsmåter som arbeidstakerne kan følge når de rapporterer om overtredelser av forordningen gjennom en særskilt kanal. Departementet legger til grunn at dette oppfylder kravene i forordningen art. 65 nr. 3, slik at det ikke er behov for ytterligere lovregulering.

22.5.9 Saksbehandling, rett til domstolsprøving mv.

Når det gjelder kravene i forordningen art. 66 om at beslutninger og tiltak truffet i medhold av forordningen skal være begrunnet og kunne prøves for en domstol, anser departementet at reglene i forvaltningsloven om krav til begrunnelse av ved-

tak, sammenholdt med reglene i tvisteloven oppfyller forordningens krav.

Når det gjelder kravet i forordningen art. 66 om at det skal være adgang til domstolsprøving hvis det ikke er truffet et vedtak innen seks måneder etter innlevering av en komplett søknad om tillatelse, foreslår departementet en bestemmelse i verdipapirsentralloven § 2-3 for å oppfylle forordningens krav på dette punkt. Bestemmelsen er ny sammenlignet med arbeidsgruppens utkast. Den nye bestemmelsen er utformet på lignende måte

som forvaltningsloven § 27 b, der det er fastsatt at søksmål om gyldigheten av et forvaltningsvedtak kan reises når det har gått 6 måneder fra klage første gang blir fremsatt, og det ikke skyldes forsømmelse fra klagerens side at klageinstansens avgjørelse ikke foreligger. Den nye bestemmelsen i verdipapirsentralloven § 2-3 kan anvendes dersom Finanstilsynet ikke har fattet vedtak om hvorvidt en søknad om tillatelse etter verdipapirsentralforordningen skal innvilges eller ikke innen 6 måneder etter at fullstendig søknad er levert.

23 Overgangsregler, endringer i andre rettsakter mv.

23.1 Forordningen

Vedkommende myndigheter skal innen 16. desember 2014 underrette ESMA om de institusjonene som drives som verdipapirsentraler, jf. art. 69 nr. 1.

Verdipapirsentraler skal ifølge art. 69 nr. 2 søke om alle tillatelser som kreves etter forordningen innen seks måneder etter ikrafttredelsesdatoen for alle de tekniske reguleringsstandardene vedtatt i henhold til artikkel 17, 26, 45, 47 og 48 mv.

Art. 69 nr. 3 inneholder frister for verdipapirsentraler fra tredjestater til å søke om å bli anerkjent av ESMA etter art. 25.

Det følger videre av art. 69 nr. 4 at inntil det er gitt tillatelse til verdipapirsentraler etter forordningen, får de respektive nasjonale reglene om tillatelse til og anerkjennelse av verdipapirsentraler fortsatt anvendelse.

Verdipapirsentralforordningen art. 70 endrer direktiv 98/26/EF (finalitetsdirektivet) sin art. 2 bokstav a første ledd tredje strekpunkt, slik at det er ESMA som skal ha melding om at et system er formålstjenlig.

I verdipapirsentralforordningen art. 71 endres dessuten direktiv 2014/65/EU (MiFID II), slik at det i unntakene fra MiFID IIs anvendelsesområde for verdipapirsentraler vises til verdipapirsentralforordningen art. 73. Videre endres MiFID II art. 4 nr. 1 slik at det tilføyes et nytt nr. 64, som definerer verdipapirsentral ved å vise til definisjonen av verdipapirsentral i verdipapirsentralforordningen artikkel 2 nr. 1 underpunkt 1.

Verdipapirsentralforordningen art. 72 opphever art. 15 i forordning (EU) 236/2012 (shortsalgforordningen). Bestemmelsen gjelder fremgangsmåter for dekningskjøp.

Verdipapirsentralforordningen art. 73 fastsetter at verdipapirsentraler som har tillatelse etter art. 16, ikke trenger tillatelse etter MiFID II (direktiv 2014/65/EU) og MiFIR (forordning (EU) nr. 600/2014) for å yte tjenestene i avsnitt A og B i vedlegget til verdipapirsentralforordningen. Dersom en verdipapirsentral som har tillatelse etter verdipapirsentralforordningen artik-

kel 16, yter en eller flere investeringstjenester eller driver investeringsvirksomhet i tillegg til de tjenestene som er uttrykkelig oppført i avsnitt A og B i vedlegget til verdipapirsentralforordningen, får direktiv MiFID II, unntatt artikkel 5–8, artikkel 9 nr. 1, 2, 4, 5 og 6 og artikkel 10–13, og forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR), anvendelse.

Art. 76 inneholder regler om ikrafttredelse og anvendelse. Forordningen trer i kraft i EU den 20. dag etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*. Utstederes plikt til å utstede visse verdipapirer i kontobasert form, får anvendelse fra 1. januar 2023 for omsettelige verdipapirer som er utstedt etter den datoen, og fra 1. januar 2025 for alle omsettelige verdipapirer. Reglene i art. 5 nr. 2, som stiller krav om at planlagt oppgjørsmåte skal være senest to bankdager etter handelen, får anvendelse fra 1. januar 2015. Reglene om oppgjørsmåte i artikkel 6 nr. 1–4 får anvendelse fra datoen for ikrafttredelsen av den delegerte rettsakten som Kommisjonen vedtar i henhold til artikkel 6 nr. 5. Reglene om oppgjørsmåte i artikkel 7 nr. 1–13 og endringen fastsatt i artikkel 72 får anvendelse fra datoen for ikrafttredelsen av den delegerte rettsakten som Kommisjonen vedtar i henhold til artikkel 7 nr. 15. Reglene om rapportering i art. 9 nr. 1 får anvendelse fra datoen for ikrafttredelsen av den gjennomføringsrettsakten som Kommisjonen vedtar i henhold til artikkel 9 nr. 3.

23.2 Høringsforslaget

I arbeidsgruppens rapport pkt. 6.2 siste avsnitt fremgår følgende:

«CSDR artikkel 70 endrer finalitetsdirektivet. Endringen består i at medlemsstatene heretter skal sende meldinger om godkjente systemer til den europeiske verdipapirtilsynsmyndigheten (ESMA). Disse meldingene skulle opprinnelig sendes til EU-kommisjonen. Arbeidsgruppen legger til grunn at endringen ikke vil gjøre det nødvendig med endringer i betalings-

systemloven. Dennes § 4-5 fastsetter at meldinger om godkjente systemer skal sendes til EFTAs overvåkningsorgan. Arbeidsgruppen antar at eventuelle problemstillinger knyttet til gjennomføringen av CSDR artikkel 70 i EFTA-statene vil finne sin løsning i forhandlingene om inkludering av forordningen i EØS-avtalen.»

23.3 Høringsinstansenes merknader

VPS har understreket behovet for at de selv, kontoførere og andre markedsaktører gis tid til å innrette seg etter den nye loven. Den nye loven vil kreve endringer i blant annet VPS' avtaleverk og tekniske løsninger. Videre er det ifølge VPS hensiktsmessig om fristen for å søke om tillatelse settes til en viss tid etter at loven vedtas. VPS antar også at det bør fastsettes, som i verdipapirsentralforordningen, at inntil ny tillatelse er gitt anses verdipapirsentralen og kontoførerne å operere lovlig forutsatt at de oppfyller kravene i eksisterende lovgivning. VPS mener videre at dersom de foreslåtte endringene i aksjelovene vedtas, er det behov for ytterligere tid til å utrede konsekvenser, etablere tekniske løsninger og å endre avtaler mv.

Nordea Bank AB (filial i Norge) har uttalt at parter som berøres av forordningen trenger noe tid til å områ seg.

23.4 Departementets vurdering

Når det gjelder VPS' høringsmerknad om at fristen for å søke om tillatelse bør settes til en viss tid etter at loven vedtas, viser departementet til at søknadsfristen vil følge av de tilpasningene som gjøres til verdipapirsentralforordningen art. 69 nr. 2 i EØS-komitebeslutningen, som innlemmer forordningen i EØS-avtalen mv. Tilsvarende gjelder VPS' høringsmerknad om at det bør fastsettes at inntil ny tillatelse er gitt, anses verdipapirsentraler og kontoførere å operere lovlig forutsatt at de oppfyller kravene i eksisterende lovgivning. Departementet viser til at overgangsbestemmelsen i forordningen art. 69 nr. 4, med eventuelle tilpasninger som gjøres i EØS-komitebeslutningen som innlemmer forordningen i EØS-avtalen, vil gjelde når forordningen blir en del av norsk rett. Det følger av art. 69 nr. 4 at inntil det i henhold til forordningen er truffet en beslutning om tillatelse, får de respektive nasjonale reglene om tillatelse til verdipapirsentraler anvendelse.

Overgangsregler ellers innenfor det som er regulert i forordningen, vil følge av forordningen art. 69 og 76 når forordningen inkorporeres i verdipapirsentralloven, med de tilpasningene i datoer mv. som følger av EØS-komitebeslutningen som innlemmer forordningen i EØS-avtalen.

Departementet foreslår i tillegg at departementet får hjemmel til å vedta overgangsbestemmelser, jf. lovforslaget § 12-1.

24 Økonomiske og administrative konsekvenser

24.1 Innledning

Forslaget til ny verdipapirsentrallov består av en inkorporasjonsbestemmelse som gjør EUs verdipapirsentralforordning (CSDR) til norsk lov, og bestemmelser som supplerer reglene i CSDR. Inkorporasjon av CSDR vil innføre et helt nytt regelverk for verdipapirsentraler mv. i Norge, mens de øvrige bestemmelsene i lovforslaget i stor grad er videreføring av deler av gjeldende verdipapirregisterlov.

Departementet slutter seg i hovedsak til arbeidsgruppens vurdering av lovutkastets økonomiske og administrative konsekvenser, og gjennomgangen i dette kapitlet bygger i stor grad på arbeidsgruppens drøfting i rapporten pkt. 22.

24.2 Konsekvenser for verdipapirmarkedene

CSDR har som hovedformål å sikre et sikkert, effektivt og smidig oppgjør av finansielle instrumenter i EØS. Dersom innføringen av forordningen blir vellykket i EØS, kan det bidra til et åpent indre marked for verdipapirsentraltjenester, der det er enkelt å investere i verdipapirer, enten de er utstedt i investorens hjemland eller et annet EØS-land. Lavere risiko og kostnader ved grensekryssende verdipapiroppgjør vil legge til rette for større handlefrihet og flere investeringsmuligheter for investorer, mens bedrifter og andre utstedere kan få bedre tilgang på kapital fra utenlandske investorer. Til nå har trolig fraværet av et åpent indre marked for oppgjør i EØS holdt den grensekryssende verdipapirhandelen nede. Innføringen av CSDR forventes å øke omfanget av grensekryssende transaksjoner, delvis også fordi verdipapirsentraler i ulike land kan kobles sammen gjennom såkalte linker.

Verdipapirsentraler kan utgjøre en viktig del av den finansielle infrastrukturen. Dersom det norske markedet etter hvert i stor grad skulle bli betjent av utenlandske aktører, vil norske myndigheter kunne få mindre oversikt og innflytelse over risikoen i verdipapirsentraler som betjener det

norske markedet, og tjenestetilbudet kan bli mer sårbart for uønskede hendelser i utlandet, forstyrrelser i kommunikasjonslinjene til utlandet, etc. Dersom flere uavhengige verdipapirsentraler skulle betjene det norske markedet, kan imidlertid konsentrasjonsrisikoen for norske aktører bli lavere.

Det norske verdipapirmarkedet har en betydelig andel utenlandske investorer, både i aksjemarkedet og obligasjonsmarkedet. Innføringen av CSDR vil legge til rette for at de utenlandske investorenes tilstedeværelse kan øke ytterligere. De norske markedene er fra før godt kjent og vel ansett i Europa, og mer effektive handels- og oppgjørprosesser kan bidra til at norske verdipapirer blir enda mer attraktive investeringsobjekter for utenlandske investorer. For investorer som opererer i flere land er det ofte viktig at handels- og oppgjørprosessene er rimelig likeartede, slik at transaksjonene kan utføres på samme måte uavhengig av hvilken verdipapirsentral de finansielle instrumentene er registrert i.

I motsetning til gjeldende verdipapirregisterlov, regulerer lovforslaget og CSDR ikke bare verdipapirsentraler, men legger også plikter på utstedere, investorer, markedsplasser, sentrale motparter, verdipapirforetak og visse kredittinstitusjoner. Markedsaktørene vil bl.a. bli pålagt ytterligere rapportering til myndighetene, og omfattet av harmoniserte regler for oppgjørstidspunkt og regler som har til hensikt å sikre oppgjør til rett tid. Norske markedsaktører kan som følge av dette få økte kostnader knyttet f.eks. til innsending av handelsbekreftelser, allokering mv., ettersom det ikke er markedspraksis for dette i Norge i dag. Markedspraksisen i Norge er generelt noe annerledes enn det som er vanlig i andre land i Europa, noe som kan gi behov for større omlegginger her enn det som trengs i andre land. Kostnadene vil bl.a. avhenge av om det er mulig å finne enkle automatiserte løsninger for de nye oppgavene som må utføres.

Det foreslåtte regelverket vil fremme konkurranse mellom verdipapirsentraler. Utstederne vil selv kunne velge hvilken verdipapirsentral de ønsker å registrere sine finansielle instrumenter i,

noe som potensielt også kan gi lavere kostnader for utstederne. Utstederne vil dessuten kunne videreføre nåværende ordninger for føring av aksjeeierregister. På den annen side vil utstedere som bruker utenlandske verdipapirsentraler kunne få opplysningsplikt til Statistisk sentralbyrå (SSB), dersom SSB ikke kan fremskaffe informasjon om verdipapirene på annen måte. Samlet sett antas likevel ikke det foreslåtte regelverket å innebære vesentlig økte kostnader for norske utstedere. Dersom de norske verdipapirmarkedene skulle bli betjent av flere, konkurrerende verdipapirsentraler, vil i tillegg markedene som helhet kunne bli mindre avhengig av én sentral, og således mindre sårbart for forstyrrelser som rammer enkelte infrastrukturforetak.

Registrering i utenlandske verdipapirsentraler kan gi økte kostnader for norske investorer, panthavere og namsmyndigheter ved at kontooppsettelse og etablering av pant, utlegg og andre rettigheter i instrumentene, kan måtte gjøres på andre måter sammenlignet med registrering i en norsk verdipapirsentral.

24.3 Konsekvenser for verdipapirsentraler og kontoførere

Prinsippet om at verdipapirsentraler skal være konkurranseutsatt er allerede i en viss grad gjennomført i norsk rett, men gjeldende lov åpner ikke for grensekryssende virksomhet. Den eneste norske verdipapirsentralen i dag er Verdipapirsentralen ASA, som ble privatisert i 2002, og som nå eies av Oslo Børs VPS Holding ASA. Kontoførerne utpekes av den enkelte investor og utsteder, og forestår all kontakt med verdipapirsentralen. De fleste kontoførerne er banker, verdipapirforetak eller forvaltningsselskaper.

Lovforslaget og CSDR stiller nye krav til verdipapirsentralers virksomhet, og det vil bl.a. være behov for vesentlige endringer i systemene som Verdipapirsentralen ASA bruker i dag. Forordningens krav er i stor grad tilpasset virksomheten i større verdipapirsentraler, som det er flere av ellers i Europa. Noen av de nye kravene kan derfor bli relativt tyngre å etterleve for mindre virksomheter. Verdipapirsentralen ASA har en forholdsvis liten virksomhet i europeisk sammenheng.

Lovforslaget innebærer at ordningen med kontoførere kan videreføres, og ikke anses som utkontraktering, samt nye bestemmelser om bl.a. oppgave- og ansvarsforholdet mellom kontoførerne og verdipapirsentralen og kontoførernes plikter. Verdipapirsentraler får et redusert ansvar

for feil hos kontofører, mens kontoførerne får et selvstendig ansvar. I tillegg foreslås det regler om tillatelse for å kunne være kontofører, tilbakekall av tillatelse og avvikling av ordningen med kontoførere. Lovforslaget innebærer altså at kontoførerne må forholde seg til klarere rammer for sin virksomhet, og må bære mer av risikoen. Dette kan gi noe økte kostnader for kontoførerne, som i stor grad må antas å bli veltet over på brukerne av tjenestene. På den annen side avlastes verdipapirsentralen, utstederne og investorene for risiko, og kan med større trygghet overlate oppgaver til kontoførere.

Verdipapirsentraler vil etter lovforslaget fortsatt ha en streng kontraheringsplikt, men reglene mykes noe opp sammenlignet med gjeldende rett og arbeidsgruppens utkast. En kontraheringsplikt vil generelt medføre ekstrakostnader for verdipapirsentralene og kontoførerne, ettersom de må ta imot noen kunder der kostnadene ved kundeetableringsprosessen ikke er regningssvarende. Verdipapirsentralen ASA har anført at kostnadene til kundekontroll har økt for norske finansforetak, og at ressursbruken på dette området kan øke ytterligere som følge av økt risiko for overtredelsesgebyr ved mangelfull kundekontroll. På den annen side kan kontraheringsplikten lette tilgangen til verdipapirkontoer, og legge til rette for at flere investorer i registrerte finansielle instrumenter. Eventuelle ulemper for norske verdipapirsentraler må dessuten ses i lys av at også andre land har kontraheringsplikter i sine nasjonale lovverk.

24.4 Konsekvenser for det offentlige

Lovforslaget utpeker Finanstilsynet som vedkommende myndighet etter forordningen, slik at det vil være Finanstilsynet som behandler søknader om tillatelse fra verdipapirsentraler. Forordningen har detaljerte krav til hvordan søknader skal behandles, konsultasjon med relevante myndigheter, hvordan tilsyn skal gjennomføres, og rapporteringskrav til ESMA. Som berørt myndighet vil også Norges Bank bli involvert i behandling av søknader fra norske og utenlandske verdipapirsentraler. For å sikre at saksbehandlingen hos norske myndigheter utføres i samsvar med tidsfrister og andre saksbehandlingsregler i forordningen, kan det være behov for å etablere nye rutiner mv.

Finanstilsynets nye tilsynsoppgaver etter forordningen forventes å kreve økt ressursbruk, og kan innebære økte kostnader eller omprioriteringer hos Finanstilsynet. Blant annet kan søknads-

behandlinger og detaljerte, årlige gjennomganger av om verdipapirsentralen etterlever forordningens regler, kreve økt ressursbruk. Nye rapporteringskrav for markedsaktørene kan gjøre det nødvendig med nye tekniske løsninger hos Finanstilsynet.

Skatteetaten vil kunne få økte kostnader til kontroll og oppfølging som følge av at forordningen gir norske utstedere økt mulighet for å velge utenlandske verdipapirsentraler. Hvor betydelige Skatteetatens kostnadsøkninger kan bli, vil avhenge av hvor mange utstedere som velger utenlandske verdipapirsentraler, og av kvaliteten på informasjonen.

For Statistisk sentralbyrå (SSB) kan det foreslåtte regelverket vanskeliggjøre datainnsamlingen, ettersom SSB ikke har hjemmel til å innhente opplysninger fra utenlandske verdipapirsentraler. Dette kan svekke kvaliteten på statistikken, med mindre SSB får innhentet den nødvendige informasjonen på frivillig basis eller fra andre kilder, eksempelvis direkte fra den enkelte utsteder. Sammenlignet med dagens situasjon, der all etterspurt statistikk overføres fra Verdipapirsentralen ASA, kan SSB måtte bruke større ressurser på innhenting av informasjon.

25 Merknader til de enkelte bestemmelsene

25.1 Til ny verdipapirsentrallov

Til § 1-1 Gjennomføring av verdipapirsentralforordningen

Første ledd inneholder en inkorporasjonsbestemmelse, der det fastsettes at verdipapirsentralforordningen skal gjelde som norsk lov. Det betyr at forordningen, med de tilpasninger som følger av EØS-komiteens beslutning om å innlemme forordningen i EØS-avtalen og EØS-avtalen for øvrig, gjelder som norsk lov. Forordningen er foreløpig ikke innlemmet i EØS-avtalen, og det er derfor ikke formelt besluttet hvilket nummer i vedlegget forordningen i skal tas inn. Forslaget her bygger på at forordningen tas inn i vedlegget om finansielle tjenester.

Annet ledd inneholder en forskriftshjemmel. Hjemmelen kan benyttes til å fastsette at de utfyllende reglene til verdipapirsentralforordningen (nivå 2-reglene) skal gjelde som forskrifter. Videre gir bestemmelsen hjemmel til å gjennomføre enkelte mindre endringer i verdipapirsentralforordningen i forskrifts form. Dette innebærer at endringer som er av en karakter som normalt ville vært gjennomført i forskrift, etter en konkret, skjønnsmessig vurdering, kan fastsettes i forskrift selv om forordningen som sådan er gjennomført ved inkorporasjon i lov, jf. første ledd. Det vises til nærmere omtale i kapittel 5.5.3.

I *tredje ledd* får Finanstilsynet hjemmel til å fastsette i forskrift at bestemmelser om rettslige og tilsynsmessige rammer i tredjestater er likeverdige. I tråd med det som er systemet etter flere rettsakter på finansmarkedsområdet, kan EU-kommisjonen med hjemmel i blant annet verdipapirsentralforordningen art. 25 fatte vedtak om såkalte ekvivalensbeslutninger (likeverdighetsbeslutninger), slik at en verdipapirsentral som er etablert utenfor EU, blir anerkjent og kan yte tjenester i Unionen. I norsk rett er det naturlig, og i tråd med praksis på verdipapirområdet, at det er Finanstilsynet som fastsetter bestemmelser om at rettslige og tilsynsmessige rammer i tredjestater er likeverdige. Det vises til nærmere omtale i kapittel 8.5.

Det følger av *fjerde ledd* at henvisningene i loven til verdipapirsentralforordningen skal forstås som henvisninger til verdipapirsentralforordningen slik den er innlemmet i EØS-avtalen og gjennomført i første ledd. Med det menes forordningsteksten som endret ved EØS-komiteebeslutningen som innlemmer forordningen i EØS-avtalen, og som lest i lys av de generelle prinsippene i EØS-avtalen, herunder protokoll 1.

Til § 1-2 Lovens virkeområde

Første ledd første punktum fastsetter at loven gjelder for verdipapirsentraler med Norge som hjemstat der annet ikke er særskilt bestemt. Det følger av verdipapirsentralforordningen art. 2 nr. 1 underpunkt 23 at hjemstaten er den medlemsstaten en verdipapirsentral er etablert i. Det vil si at loven gjelder for verdipapirsentraler som er etablert i Norge, og som derfor skal ha tillatelse fra Finanstilsynet, jf. art. 16 nr. 1. Henvisningen i lovteksten til «der annet ikke er særskilt bestemt», er tatt inn blant annet for å unngå tvil om at forordningens bestemmelser om verdipapirsentralers rett til å yte tjenester grensekryssende i Unionen, gjelder fullt ut. Bestemmelsen har derfor betydning både når det gjelder geografisk virkeområde og saklig virkeområde. Henvisningen til «der annet ikke er særskilt bestemt, gjelder denne loven for verdipapirsentraler ...», er også tatt inn for å klargjøre at forordningen og loven har enkelte bestemmelser som pålegger andre enn verdipapirsentraler plikter. Blant annet pålegges utstedere og visse kreditinstitusjoner plikter i forordningen. Også de særnorske reglene i verdipapirsentralloven inneholder bestemmelser som retter seg mot andre pliktsubjekter enn verdipapirsentraler. Dette gjelder særlig kontoførere og forvaltere, jf. for eksempel lovforslaget kapittel 6 om kontoførere og krav til forvaltere i § 4-3. Videre retter § 3-1 seg mot utstedere av obligasjoner. *Annet punktum* gir hjemmel for forskrift om anvendelse av loven på Svalbard og Jan Mayen.

Annet ledd inneholder en forskriftshjemmel, der departementet kan gjøre unntak fra deler av loven og tilhørende forskrifter for filialer etablert

utenfor Norge av verdipapirsentraler med Norge som hjemstat. Hensikten er særlig å unngå regelverkskonflikter. Det vises til nærmere omtale ovenfor i kapittel 5.

Til § 1-3 Forskrifter for velfungerende og trygg verdipapirregistrering mv.

Bestemmelsen inneholder en forskriftshjemmel for å ivareta hensynet til sikre velfungerende verdipapirsentraler, et sikkert effektivt og smidig oppgjør eller et sikkert, velordnet og effektivt system for registrering av rettigheter til finansielle instrumenter. Bestemmelsen skal bare benyttes i særlige tilfeller der det er behov for å beskytte disse formålene. Det vises til nærmere omtale i kapittel 5.5.3.

Til § 2-1 Krav til selskapsform og politiattest

Første ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 3-1 annet ledd, og stiller krav om at en verdipapirsentral skal være organisert som allmennaksjeselskap. Det vises til nærmere omtale i kapittel 9. Bestemmelsen påvirker ikke adgangen for verdipapirsentraler med tillatelse fra en annen EØS-stat etter verdipapirsentralforordningen, eller som er anerkjent etter forordningen, til å levere tjenester grensekryssende inn i Norge direkte eller gjennom å etablere filial.

Annet ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov 4-1 fjerde ledd, slik at styremedlemmer og daglig leder i en verdipapirsentral fortsatt skal fremlegge ordinær politiattest etter politiregisterloven § 40. Det vises til nærmere omtale i kapittel 9.5.2.

Til § 2-2 Verdipapirsentralens utfyllende regelverk mv.

Bestemelsen viderefører delvis gjeldende verdipapirregisterlov § 1-2. Det foreslås at bestemmelsene om verdipapirsentralenes utfyllende regelverk om en rekke ulike forhold samles i stedet for å være spredt rundt i ulike bestemmelser i loven som i dag. Det vises til nærmere omtale i kapittel 9.1.5, 9.2.5, 9.3.5 og 9.5.5. Ifølge *første ledd første punktum* skal verdipapirsentralen fastsette et utfyllende regelverk for virksomheten, og regelverket skal være offentlig. *Annet punktum* inneholder en oppregning av forhold som kan reguleres i verdipapirsentralens regelverk. Oppregningen er ikke uttømmende. Store deler av oppregningen viderefører gjeldende rett, mens enkelte er nye.

Annet ledd første punktum viderefører kravet i gjeldende verdipapirregisterlov § 1-2 om at regel-

verket skal godkjennes av Finanstilsynet. Det er også uttrykkelig presisert at senere endringer i regelverket krever godkjenning fra Finanstilsynet. I *annet punktum*, som er nytt sammelignet med gjeldende rett, får Finanstilsynet en lovfestet frist på tre måneder fra fullstendig søknad om endringer i regelverket er mottatt til å fatte avgjørelse om hvorvidt endringen skal godkjennes eller ikke.

Tredje ledd gir Finanstilsynet hjemmel til å pålegge verdipapirsentralen å fastsette regler om forhold som er nevnt i oppregningen i første ledd. Formålet bak bestemmelsen er å kunne sikre at enkelte viktige forhold blir regulert i verdipapirsentralens regelverk, og ikke bare i avtaler.

Til § 2-3 Adgang til å reise sak for domstolene dersom vedtak om tillatelse ikke er fattet innen 6 måneder

Bestemmelsen er ny. Den gjennomfører krav som følger av verdipapirsentralforordningen art. 66 annet punktum, og gir en verdipapirsentral adgang til å bringe saken inn for domstolene dersom Finanstilsynet ikke har fattet vedtak om en tillatelse etter verdipapirsentralforordningen skal innvilges eller ikke innen 6 måneder etter at fullstendig søknad er innlevert. Det vises til nærmere omtale ovenfor i kapittel 22.2.7 og 22.5.9.

Til § 3-1 Plikt til å innføre ihendehaverobligasjoner i en verdipapirsentral

Det følger av verdipapirsentralforordningen art. 3 nr. 2 at når en transaksjon i omsettelige verdipapirer gjennomføres på en handelsplass, skal verdipapirene registreres i en verdipapirsentral i kontobasert form. Tilsvarende gjelder omsettelige verdipapirer som overføres som følge av en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse. I § 3-1 *første ledd* foreslås det å videreføre plikten for utstedere av norske ihendehaverobligasjoner til å innføre obligasjonene i en verdipapirsentral også der obligasjonene ikke handles på en handelsplass eller overføres som følge av en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse. Det vil si at det for slike obligasjoner fortsatt er en generell registreringsplikt uavhengig av om obligasjonene handles på en handelsplass, og uavhengig av om de overføres som følge av avtale om finansiell sikkerhetsstillelse. Det innebærer i hovedsak at gjeldende verdipapirregisterlov § 2-1 første ledd nr. 2 videreføres, men slik at utstederen av obligasjonene kan velge mellom verdipapirsentraler som har tillatelse etter verdipapirsentralforordningen artikkel 16 eller som har anerkjennelse etter artikkel 25. Departe-

mentet anser at formålet med kravet om at finansielle instrumenter skal registreres i kontobasert form i en verdipapirsentral i de tilfellene som er nevnt i verdipapirsentralforordningen art. 3 nr. 2, blant annet er å bidra til å effektivisere oppgjør og sikre verdipapirutsteders integritet, se blant annet punkt 11 i fortalen til forordningen. Etter norsk rett har det lenge vært plikt til å innføre ihendehaverobligasjoner i en verdipapirsentral, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 2-1 første ledd nr. 2. Dersom plikten oppheves utenfor de situasjonene som er direkte regulert i forordningen art. 3 nr. 2, kan det ha store negative konsekvenser blant annet for skatterapporteringen. En slik ordning ville åpne for at det kan utstedes mengdegjeldsbrev i fysisk form. Dette ville være et tilbakeskritt, og anses ikke å være i tråd med formålet med forordningen. Departementet foreslår derfor å videreføre plikten til å innføre obligasjoner i en verdipapirsentral. Det vises til nærmere omtale i kapittel 15, se særlig underkapittel 15.3.2 og 15.5.2. For ordens skyld nevnes at bestemmelsen pålegger utstederne av obligasjoner plikter. Bestemmelsen vil derfor gjelde uavhengig av hvilke verdipapirsentraler som eventuelt har Norge som hjemstat etc. etter § 1-2. Se også § 1-2 første ledd om lovens virkeområde og merknaden til § 1-2, der det fremgår at loven også pålegger andre enn verdipapirsentraler enkelte plikter.

I *annet ledd* videreføres i hovedsak forskriftshjemmelen i gjeldende verdipapirregisterlov § 2-1 annet ledd, slik at unntak fra plikten til å innføre obligasjoner i første ledd kan fastsettes i forskrift, jf. gjeldende forskrift 6. februar 2003 nr. 139 om unntak fra registreringsplikt for ihendehaverobligasjoner. Forskriftshjemmelen kan bare brukes til å fastsette unntak fra registreringsplikten etter første ledd, og griper ikke inn i registreringsplikten etter verdipapirsentralforordningen art. 3.

Til § 3-2 Krav til makulering av fysiske dokumenter mv.

Første ledd første punktum viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 2-2 annet ledd første og annet punktum. Bestemmelsen fastsetter at i de tilfellene der det er utstedt et dokument som representerer et finansielt instrument på en måte som kan komme i strid med det som følger av verdipapirsentralloven, kan det finansielle instrumentet først innføres i en verdipapirsentral etter at dokumentet har blitt makulert, lagt i sikker forvaring eller på annen måte blitt sikret mot å komme i omsetning. I *annet punktum* kreves det at dokumenter som representerer finansielle instrumenter utstedt etter norsk rett, skal makule-

res for å kunne innføres i en verdipapirsentral. Det vises til nærmere omtale i kapittel 18, se særlig underkapittel 18.5.3.8 og 18.7.3.8.

Annnet ledd viderefører i hovedsak forskriftshjemmelen i gjeldende verdipapirregisterlov § 2-2 annet ledd siste punktum.

Til § 3-3 Beslutning om innføring i en verdipapirsentral og fastsettelse av vederlag

Første ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 2-3 første ledd første punktum. Det vises også til § 2-2, der det fremgår at verdipapirsentralen kan fastsette i sitt regelverk hvem som skal anses som utsteder av et finansielt instrument, jf. gjeldende verdipapirregisterlov § 2-3 annet ledd annet punktum.

I *annet ledd* er det fastsatt at verdipapirsentraler skal anvende reglene i verdipapirsentralforordningen art. 49 nr. 1 til 4 om utstederes rett til å få innført finansielle instrumenter i en verdipapirsentral og om fastsettelse av vederlag med videre også for andre finansielle instrumenter enn dem som er regulert i art. 49. Det betyr at reglene i forordningen art. 49 nr. 1 til 4 gis tilsvarende anvendelse for finansielle instrumenter som ikke er tatt opp til notering på regulerte markeder eller multilaterale handelsfasiliteter, eller som handles på handelsplasser. Det vises til nærmere omtale i kapittel 12.4.1 og 12.6.1.

Til § 4-1 Enkeltkonto og forvalterkonto

Bestemmelsen viderefører i hovedsak gjeldende verdipapirregisterlov § 6-2 første ledd første punktum, men slik at det er tatt inn en presisering i lovteksten av at enkeltkontoer skal stå i den enkelte investors navn. Videre er det presisert at forvalterkontoer skal stå i forvalterens navn, og det lovfestede kravet om at forvalterkontoer ikke kan inneholde finansielle instrumenter som tilhører bare én investor, er fjernet. Det vises til nærmere omtale i kapittel 14, se særlig underkapittel 14.3.1 og 14.5.1. Det vises også til § 2-2, der det fremgår at verdipapirsentralen i sitt regelverk kan bestemme at det må opprettes egne kontoer for bestemte formål.

Til § 4-2 Rett til å få opprettet konto

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-2 første ledd annet punktum med noen mindre justeringer. Med «innført» skal også her forstås både finansielle instrumenter som er opprinnelig innført i verdipapirsentralen og finan-

sielle instrumenter som er innført gjennom en forbindelse til en annen verdipapirsentral (sekundærinnførte finansielle instrumenter), jf. også merknaden til § 4-1. Det vises til nærmere omtale av bestemmelsen i kapittel 12, se særlig underkapittel 12.4.3 og 12.6.3.

Til § 4-3 Krav til forvaltere

Bestemmelsen erstatter gjeldende verdipapirregisterlov § 6-3 første ledd annet punktum. Det kreves ikke lenger at forvaltere skal godkjennes av Finanstilsynet etter verdipapirsentralloven. I stedet stilles det lovfestede krav til forvalterne og til verdipapirsentralens kontroll av forvalterne. For ordens skyld nevnes at det ikke er foreslått endringer i allmennaksjeloven og aksjeloven om krav til godkjenning av forvaltere, slik at det fortsatt kreves godkjenning fra Finanstilsynet etter aksjelovene for å kunne stå som eier i et aksjeeierregister. Det vises til nærmere omtale i kapittel 14.1.3, 14.3.2 og 14.5.2.

I *første ledd første punktum* reguleres det hvilke typer foretak som kan være innehavere av forvalterkontoer. Dette omfatter norske og utenlandske kredittinstitusjoner, verdipapirforetak, verdipapirsentraler og forvaltningsselskaper for verdipapirfond. *Første ledd annet punktum* stiller krav om at forvalterne er underlagt regulering av tilsyn i sin hjemstat, og at de plikter å overholde regler som tilsvare EU's fjerde hvitvaskingsdirektiv.

Annet ledd stiller krav til verdipapirsentralens kontroll med forvalterne. Når en verdipapirsentral oppretter forvalterkonto for en forvalter for første gang, skal den innhente en bekreftelse fra forvalteren om at den er kjent med og kan oppfylle plikten til å gi opplysninger om de reelle eierne av de finansielle instrumentene på forvalterkontoen, jf. § 4-4 fjerde ledd. Dersom verdipapirsentralen benytter kontoførere, kan det fastsettes i verdipapirsentralens regelverk at kontoføreren skal innhente slik bekreftelse, jf. § 2-2.

I *tredje ledd* har Finanstilsynet hjemmel til i særlige tilfeller å gi en verdipapirsentral tillatelse til å opprette forvalterkonto i navnet til en forvalter som ikke er blant de typene foretak som er oppregnet i første ledd.

Til § 4-4 Forvalterkontoer

Første ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-3 første ledd første punktum, og fastsetter at det skal fremgå av registeret at en konto er en forvalterkonto og hvem som forvalter kontoen.

Annet ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-3 annet ledd.

Tredje ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-3 tredje ledd.

Fjerde ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-3 fjerde ledd.

Femte ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-3 sjette ledd.

Sjette ledd viderefører delvis gjeldende verdipapirregisterlov § 6-3 fjerde ledd annet punktum. Bestemmelsen inneholder en forskriftshjemmel slik at departementet i forskrift kan gi nærmere regler om forvaltere og forvalterkontoer, herunder forvalternes opplysningsplikt og plikt til å oppbevare opplysninger.

Til § 5-1 Registreringsberettigede

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-1, og regulerer hvem som er berettiget til å melde registreringer og slettelser.

Til § 5-2 Gjennomføring av registreringer

Bestemmelsen er ny. Det vises til nærmere omtale i kapittel 10.3.3 og 10.5.3.

I *første ledd* pålegges verdipapirsentraler å behandle begjæringer om registrering uten ugrunnet opphold og foreta registreringen når samtlige vilkår for registrering er oppfylt.

Annet ledd fastsetter at verdipapirsentralen skal underrette den som har begjært registrering om avslag på begjæringen hvis ikke annet følger av lov eller forskrift. Eksempel på tilfeller der underretning skal unnlates ifølge lov eller forskrift, kan for eksempel være der en verdipapirsentral eller en kontofører foretar undersøkelser av transaksjoner som kan være rapporteringspliktige etter hvitvaskingsloven.

Til § 5-3 Opplysninger som skal fremgå av registeret

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-8.

Til § 5-4 Retting og sletting av opplysninger fra registeret

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-6.

Til § 5-5 Endringsmeldinger og beholdningsoversikter

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-7 første og annet ledd. Gjeldende

verdipapirregisterlov § 6-7 tredje ledd er videreført i § 2-2, slik at verdipapirsentralen fortsatt har uttrykkelig hjemmel til å fastsette nærmere regler om endringsmeldinger og beholdningsoversikter i sitt regelverk.

Til § 6-1 Adgang til å bruke kontoførere

Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 17 om kontoførere.

Første ledd første punktum lovfester at en verdipapirsentral kan velge å benytte kontoførere til å forestå registreringer direkte i verdipapirregisteret. Bestemmelsen åpner for å beholde både ordningen med kontoførere for utstedere og kontoførere for investorer. I *annet punktum* er det fastsatt at for det tilfelle at en verdipapirsentral har valgt å bruke kontoførere, gjelder reglene i verdipapirsentralloven om oppgave- og ansvarsfordeling med videre mellom verdipapirsentralen og kontoførerne. Det følger av verdipapirsentralforordningen art. 31 at medlemsstater som tillater at andre parter enn verdipapirsentraler har ansvar for postering på verdipapirkontoer som forvaltes av verdipapirsentraler, skal fastsette i sin nasjonale lovgivning hvilke krav som gjelder, jf. også avsnitt 39 i fortalet til forordningen.

Annet ledd inneholder en definisjon av kontoførere, slik at det fremgår uttrykkelig at kontoførere er foretak som har fått tillatelse av en verdipapirsentral etter § 6-2 til å være kontoførere.

I *tredje ledd* er det presisert at reglene om kontoførere ikke er til hinder for at verdipapirsentralen selv kan forestå registreringer i registeret. Som det fremgår ovenfor i kapittel 16 om kontoførere, er utgangspunktet etter verdipapirsentralforordningen at verdipapirsentralen selv forestår registreringer på kontoer på høyeste nivå.

Til § 6-2 Tillatelse til å være kontofører mv.

Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 17 om kontoførere.

Første ledd inneholder en oppregning av hvilke typer foretak som kan være kontoførere. Oppregningen omfatter foretakstyper som er underlagt betryggende tilsyn og regulering. Med tillatelse etter direktiver og forordning som nevnt i ordlyden menes for norske foretak virksomhet i tråd med den norske gjennomføringslovgivningen. Det fremgår også av bestemmelsen at det er verdipapirsentralen som gir tillatelse til sine kontoførere.

Annet ledd første punktum fastsetter at verdipapirsentralen har kontraheringsplikt overfor

kontoførere som oppfyller kravene i lov, forskrift og verdipapirsentralens regelverk. Bestemmelsen skal sikre likebehandling av kontoførere. *Annet punktum* stiller krav om at verdipapirsentralen skal gi en skriftlig begrunnelse der den avslår en søknad om å bli kontofører.

Tredje ledd inneholder en forskriftshjemmel, slik at departementet kan gi nærmere regler om kontoførere i forskrift, herunder innskrenke og/eller utvide kretsen av foretak som kan tillates å være kontoførere etter første ledd. For eksempel kan det være aktuelt å fastsette at ikke alle typer verdipapirforetak skal kunne være kontoførere. Ifølge § 2-2 kan verdipapirsentralen fastsette nærmere regler om kontoførere i sitt regelverk, herunder krav til kompetanse, tekniske systemer og kapital.

Til § 6-3 Kontoførernes plikter mv.

Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 17 om kontoførere.

Første ledd første punktum gir kontoførerne et lovfestet ansvar for at de verdipapirkontoene og de finansielle instrumentene som vedkommende er kontofører for, til enhver tid oppfyller de krav som stilles i lover, forskrifter og verdipapirsentralens regelverk. For brukerne av tjenestene er det vesentlig at kravene som stilles i lov, forskrift og verdipapirsentralens regelverk til verdipapirkontoer og finansielle instrumenter, er de samme, og at de overholdes, uavhengig av om verdipapirsentralen benytter kontoførere eller ikke. Det betyr blant annet at kontoførerne har ansvar for å holde de verdipapirkontoene som vedkommende er kontofører for oppdatert, og for at kravene til hvilke opplysninger som skal fremgå av verdipapirkontoene tilfredsstilles. Videre innebærer det for eksempel at før en kontofører oppretter en forvalterkonto for en forvalter for første gang, skal kontoføreren innhente en bekreftelse fra forvalteren om at den er kjent med plikten til å gi opplysninger om reelle eiere, jf. § 4-3 og § 4-4. Videre har kontoføreren blant annet ansvar for at det fremgår av registeret at de forvalterkontoene som vedkommende er kontofører for, er forvalterkontoer, jf. § 4-4. Verdipapirsentralen har fortsatt det overordnede ansvaret for verdipapirregisteret, uavhengig av om den benytter kontoførere eller ikke. I *annet punktum* er det presisert at reglene i kapittel 5 om gjennomføring av registreringer med videre gjelder tilsvarende for kontoførerne når kontoføreren mottar begjæringer om registrering. På tilsvarende måte som kravene til å holde verdipapirkontoene med videre oppdatert

gjelder for kontoførerne i første ledd, bør kravene om å behandle begjæringer om registrering av rettigheter til finansielle instrumenter så raskt som mulig med videre, jf. kapittel 5, gjelde for kontoførere som mottar begjæringer om registrering. Av hensyn til investorer og andre som benytter kontoførere, bør det ikke være forskjeller avhengig av om verdipapirsentralen har valgt å benytte kontoførere eller ikke. Det vises til nærmere omtale i kapittel 16. Det vises også til § 2-2, der det er fastsatt at verdipapirsentralen i sitt regelverk kan gi nærmere regler om kontofører og deres plikter, herunder om hvordan kontoførerne skal oppfylle plikten til å opprette kontoer i § 4-2.

Annet ledd inneholder en oppregning av hvilke bestemmelser i verdipapirsentralforordningen som kontoførerne skal oppfylle. Det omfatter art. 36 om verdipapirutstedelsers integritet med videre, art. 37 nr. 3 om forbud mot å skape finansielle instrumenter, art. 38 nr. 5 om plikt til å tilby ulike kontotyper for oppbevaring av finansielle instrumenter og art. 38 nr. 6 om plikt til å informere om beskyttelsesnivåene og kostnadene ved ulike kontotyper og til å tilby disse på rimelige forretningsmessige vilkår. Det følger av verdipapirsentralforordningen art. 31 at medlemsstater som tillater at andre parter enn verdipapirsentraler har ansvar for postering på verdipapirkontoer som forvaltes av verdipapirsentraler, skal fastsette i sin nasjonale lovgivning hvilke krav som gjelder, jf. også avsnitt 39 i fortalen til forordningen. Kravene skal omfatte bestemmelsene i verdipapirsentralforordningen som får anvendelse både på verdipapirsentralen og, dersom det er relevant, på den andre berørte parten, jf. art. 31 nr. 2. Det vises også til § 2-2, der det fremgår at verdipapirsentralen i sitt regelverk kan fastsette at verdipapirsentralforordningen artikkel 37 nr. 2 om avstemming mot andre enheter og artikkel 34 nr. 5 om plikt til å gi opplysninger til kundene om risikoene som er knyttet til tjenestene med videre, skal gjelde for kontoførerne.

Tredje ledd oppstiller en uttrykkelig plikt for kontoførerne til å oppbevare dokumentasjon om grunnlaget for registreringer i minst 10 år. Oppbevaringstiden for slik dokumentasjon blir dermed den samme som der verdipapirsentralen selv foretar registreringer, jf. verdipapirsentralforordningen art. 29 og gjennomføringsforordning (EU) 2017/392, der det fremgår at verdipapirsentraler har plikt til å oppbevare nærmere angitt dokumentasjon i 10 år

Fjerde ledd stiller krav til kontoførernes behandling av klager i forbindelse med konto-

førervirksomheten. *Første punktum* fastsetter at kontoførerne skal ha klare og tilgjengelige ordninger for behandling av klager. I *annet punktum* kreves det at kontoførerne skal kunne dokumentere klagen og hvordan de er behandlet.

Til § 6-4 Kontoførernes adgang til å utkontraktere oppgaver

Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 17 om kontoførere.

I *første ledd* er det fastsatt at kontoførerne ikke kan utkontraktere oppgaver, med mindre verdipapirsentralen uttrykkelig har tillatt det i sitt regelverk, jf. § 2-2 om verdipapirsentralens utfyllende regelverk.

Dersom verdipapirsentralen har tillatt kontoførere å utkontraktere oppgaver, jf. første ledd og § 2-2, følger det av *annet ledd* at reglene om vilkår som må være oppfylt når verdipapirsentraler utkontrakterer oppgaver i verdipapirsentralforordningen art. 30 nr. 1 til 3 gjelder tilsvarende for kontoførerne. Det innebærer blant annet at utkontraktering ikke fritar kontoføreren for ansvar.

I *tredje ledd* stilles det krav til avtalen mellom kontoføreren og foretaket som det utkontrakteres oppgaver til. Kontoføreren skal i avtalen sikre at utkontrakteringen ikke vanskeliggjør verdipapirsentralens mulighet til å føre kontroll etter § 6-5.

Til § 6-5 Verdipapirsentralens kontroll med kontoførerne mv.

Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 17 om kontoførere.

I *første ledd* fremgår det at verdipapirsentralen har ansvar for å føre en betryggende kontroll med sine kontoførere. Når det gjelder hva som ligger i å føre en «betryggende kontroll», vises det til kapittel 17, se særlig arbeidsgruppens utdyping av begrepet i underkapittel 17.3.5.

I *annet ledd* får verdipapirsentralen en uttrykkelig plikt til å melde fra til Finanstilsynet uten begrunnet opphold dersom en kontofører vesentlig eller gjentatte ganger overtrer lov, forskrift eller verdipapirsentralens regelverk. Bestemmelsen må ses i sammenheng med verdipapirsentralens plikt til å føre en betryggende kontroll med kontoførernes registreringsvirksomhet etter første ledd.

Tredje ledd pålegger kontoførerne å gi alle opplysninger til verdipapirsentralen som sistnevnte trenger for å oppfylle sine plikter etter lov, forskrift eller verdipapirsentralen regelverk.

Til § 6-6 Tilbakekall av tillatelse til å være kontofører

Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 17 om kontoførere.

Første ledd regulerer i hvilke tilfeller verdipapirsentralen kan kalle tilbake en kontoførers tillatelse, jf. § 6-2. Dette omfatter blant annet situasjoner der kontoføreren ikke lenger oppfyller kravene som stilles i lov, forskrift eller verdipapirsentralens regelverk og der kontoføreren har overtrådt lov eller forskrift.

Ifølge *annet ledd* skal verdipapirsentralen behandle saker om tilbakekall av en kontoførers tillatelse etter samme regler som gjelder for verdipapirsentralens behandling av klager, jf. verdipapirsentralforordningen art. 32 nr. 2. Bestemmelsen stiller krav om at verdipapirsentraler skal ha gjennomsiktlige regler for behandling av klager.

Til § 6-7 Avvikling av ordningen med kontoførere

Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 17 om kontoførere.

Bestemmelsen inneholder regler for det tilfellet at en verdipapirsentral som benytter en ordning med kontoførere, ønsker å avvikle hele eller deler av kontoførerordningen. Av hensyn til kontoførerne og brukerne av tjenestene, foreslås det å lovregulere krav om at verdipapirsentralen skal varsle berørte kontoførere senest 12 måneder i forveien dersom ordningen helt eller delvis avvikles, jf. *første ledd*. Verdipapirsentralen skal også varsle Finanstilsynet. Det vises til nærmere omtale ovenfor i kapittel 17.3.6 og 17.5.6.

I *annet ledd* er det uttrykkelig fastsatt at Finanstilsynet innen en frist på seks måneder etter at varsel etter første ledd er mottatt, kan stille vilkår for hvordan avviklingen av kontoførerordningen skal gjennomføres. Det vises til nærmere omtale i kapittel 17.5.6.

Til § 7-1 Rettsvern og andre rettsvirkninger av registrering på en verdipapirkonto

Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 18 om rettsvirkninger av registrering.

Første ledd er ny, og fastsetter uttrykkelig at registrering av en rettighet på en verdipapirkonto i en verdipapirsentral, gir rettsvern og andre rettsvirkninger som bestemt i kapitlet. Med rettighet menes – i likhet med etter gjeldende verdipapirregisterlov – blant annet eieendomsrett og begrensede rettigheter til finansielle instrumenter som avtalepant og utleggspant, samt konkurs mv.

Annet ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 7-1 fjerde ledd. Det følger av bestemmelsens *første punktum* at verdipapirsentralen skal fastsette regler for når en rettighet er registrert. Reglene skal godkjennes av departementet, jf. *annet punktum*.

Til § 7-2 Rettsvirkninger av registrering for finansielle instrumenter som er innført gjennom en forbindelse til en annen verdipapirsentral mv.

Bestemmelsen er ny, og inneholder regler om rettsvirkninger for finansielle instrumenter som er sekundærinnført i en verdipapirsentral. Det vises til nærmere omtale i kapittel 17, se særlig underkapittel 18.5.3.7 og 18.7.3.7.

Til § 7-3 Kolliderende rettigheter

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 7-1 første til tredje ledd. Det vises til nærmere omtale i kapittel 17, se særlig underkapittel 18.5.3.1, 18.5.3.2 og 18.7.3.2.

Til § 7-4 Mangler ved avhenderens rett

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 7-2. Det vises til nærmere omtale i kapittel 18, se særlig underkapittel 18.5.3.1, 18.5.3.2 og 18.7.3.2.

Til § 7-5 Utstederens innsigelser

Bestemmelsen viderefører i hovedsak gjeldende verdipapirregisterlov § 7-3, og regulerer hvilke innsigelser utsteder av gjeldsinstrumenter kan gjøre gjeldende overfor en erverver som er i god tro. Det vises til nærmere omtale i kapittel 18, se særlig underkapittel 18.5.3.3 og 18.7.3.3.

Til § 7-6 Frigjørende betaling

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 7-4, og regulerer det som gjerne omtales som «kvitteringslegitimasjon». Det vises til nærmere omtale i kapittel 18, se særlig underkapittel 18.5.3.4 og 18.7.2.4.

Til § 7-7 Rettsvern og andre rettsvirkninger av registrering på en forvalterkonto

Første ledd første punktum viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 7-5 første punktum, og inneholder særlige regler for når disposisjoner over finansielle instrumenter på en forvalterkonto

får rettsvirkninger. Det vises til nærmere omtale i kapittel 18, se særlig underkapittel 18.5.3.5 og 18.7.3.5. Ifølge *annet punktum* er det en forutsetning for at rettsvirkninger skal inntre at forvalteren oppfyller de lovbestemte kravene som stilles til forvaltere i § 4-3. Dette erstatter kravet om at forvalterne skal godkjennes av Finanstilsynet slik ordningen er etter gjeldende verdipapirregisterlov § 7-5 siste punktum, jf. § 6-3 første ledd.

Annet ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-3 siste ledd.

Til § 7-8 Forskrifter om finansielle instrumenter utstedt etter et annet lands rett

Bestemmelsen er ny. Den erstatter gjeldende verdipapirregisterlov § 2-2 første ledd annet punktum og § 2-2 tredje ledd.

I *første ledd* får departementet hjemmel til å fastsette unntak fra reglene om rettsvern og andre rettsvirkninger i verdipapirsentralloven kapittel 7 for finansielle instrumenter som er utstedt etter utenlandsk rett dersom disse er underlagt rettsvirkninger etter lovgivningen i staten der de er utstedt som ikke er forenelig med bestemmelsene i kapittel 7. Hensikten er å unngå regelverkskonflikter. Det vises til nærmere omtale i kapittel 18.5.3.6 og 18.7.3.6.

Annet ledd inneholder også en forskriftshjemmel, slik at det i forskrift kan fastsettes unntak fra rettsvirkningene § 7-2 dersom det oppstår lovkonflikter der en verdipapirsentral sekundærinnfører finansielle instrumenter. Det vises til nærmere omtale i kapittel 18.7.3.7.

Til § 8-1 Taushetsplikt

Bestemmelsen inneholder regler om taushetsplikt for ansatte med flere i verdipapirsentraler, og viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 8-1. Det eneste som er nytt, er at det er uttrykkelig presisert i *første ledd annet punktum* at taushetsplikten også gjelder for kontoførere og andre som utfører arbeid eller oppdrag for en kontofører. Overtredelser av taushetsplikten kan straffes etter straffeloven § 209 og § 210. Det vises til nærmere omtale i kapittel 19.

Til § 8-2 Taushetsplikt om varsling

Bestemmelsen er ny, og inneholder særskilte regler om taushetsplikt for varsling av overtredelser. Sammenholdt med § 11-2 annet ledd, som oppstiller taushetsplikt for ansatte i Finanstilsynet og departementet om varsling, gjennomfører

bestemmelsen krav i verdipapirsentralforordningen art. 65 nr. 2 bokstav d om at identiteten til varsleren og den angivelige overtrederen skal være vernet «på ethvert trinn i saken». Det vises til nærmere omtale i kapittel 20.2.6, 20.3.8 og 20.5.8.

Ifølge *første ledd første punktum* har tillitsvalgte og ansatte i verdipapirsentraler og tillitsvalgte og ansatte i kredittinstitusjoner som er omfattet av verdipapirsentralforordningen art. 54, taushetsplikt overfor uvedkommende for visse opplysninger i forbindelse med varsling av overtredelser. Taushetsplikten omfatter navnet til den som har varslet om overtredelsen samt andre opplysninger som kan bidra til å røpe varslersens identitet. Unntak fra taushetsplikten gjelder der bruk av opplysningene er nødvendig som ledd i ytterligere undersøkelser av overtredelsen eller etterfølgende forvaltningssak eller rettsak. Ifølge *annet punktum* gjelder tilsvarende taushetsplikt når det gjelder navnet og andre identifiserende opplysninger om fysiske personer som angivelig er ansvarlig for overtredelsen.

I *annet ledd* er det uttrykkelig fastsatt at reglene om taushetsplikt ved varsling etter første ledd også gjelder for kontoførerne og andre som utfører arbeid eller oppdrag på vegne av en verdipapirsentral eller en kontofører.

Til § 8-3 Innsynsrett

Første ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 8-2. Det vises til nærmere omtale ovenfor i kapittel 19.1.1, 19.3.1 og 19.5.1.

Annet ledd er ny. Det vises til nærmere omtale i kapittel 19.3.2 og 19.5.2.1. *Første punktum* inneholder en ny hjemmel som gir rett til innsyn, og som kommer i tillegg til hjemlene i første ledd. Bestemmelsen fastsetter at for finansielle instrumenter som er utstedt etter selskapsrett eller tilsvarende lovgivning i et annet EØS-land, og opplysningene finnes i et verdipapirregister, har vedkommende rett til å få opplysningene fra verdipapirsentralen. Hensikten er blant annet å sikre at verdipapirsentraler ikke blir avskåret fra å innføre finansielle instrumenter utstedt etter selskapsrett og tilsvarende lovgivning i land som gir rett til innsyn i aksjeeierregisterene, som Sverige og Finland. Dersom det følger av utstederlandets rett at for eksempel aksjeeierregisteret er offentlig, bør norsk rett legge til rette for at det er klart at dette gjelder selv om aksjene er innført i en verdipapirsentral som er underlagt reglene om taushetsplikt i den norske verdipapirsentralloven. *Annet punktum* inne-

holder også en ny hjemmel som gir rett til innsyn, og som kommer i tillegg til hjemlene i første ledd og annet ledd første punktum. Bestemmelsen regulerer rett til innsyn for utstedere av aksjer og andre finansielle instrumenter som kan sidestilles med aksjer, og som er utstedt etter retten i et land utenfor EØS-området (tredjestater). Det følger av bestemmelsen at verdipapirsentralen kan gi utstederen opplysninger om hvem som eier aksjene med videre, dersom utstederen har krav på slikt innsyn etter utstederlandets rett.

Tredje ledd er ny. Bestemmelsen inneholder en forskriftshjemmel, slik at departementet i forskrift kan gi nærmere regler om innsyn, herunder utvide retten til innsyn til også å omfatte andre situasjoner enn det som følger av første og annet ledd. Forskriftshjemmelen kan blant annet benyttes til å fastsette at en verdipapirsentral kan gi opplysninger til en annen verdipapirsentral som den har opprettet en forbindelse til etter verdipapirsentralforordningen art. 48, jf. art. 50 følgende, uten at taushetsplikten er til hinder for å utlevere opplysningene, jf. høringsmerknaden fra VPS som er omtalt ovenfor i kapittel 19.4 og 19.5.2.

Til § 8-4 Opplysninger til bruk for forskning

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 8-2, og gjelder innsyn i opplysninger til bruk for forskning.

Til § 8-5 Forskeres taushetsplikt

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 8-4, og gjelder forskeres taushetsplikt.

Til § 8-6 Tilgang til opplysninger i verdipapirsentraler

Første og annet ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 8-6 første og annet ledd.

Tredje ledd er ny. Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 19.5.2. *Første punktum* gir Norges Bank rett til elektronisk tilgang til registrerte opplysninger på tilsvarende måte som Finanstilsynet har etter annet ledd. Ifølge *annet punktum* kan søk i verdipapirregister bare skje der sentralbanken har behov for opplysninger for å utføre sine oppgaver etter sentralbankloven eller for å støtte tilsynet med soliditet og finansiell stabilitet.

Fjerde ledd erstatter gjeldende verdipapirregisterlov § 8-6 tredje ledd. Bestemmelsen åpner for at Finanstilsynet kan pålegge en verdipapirsentral å

gi markedsplasser tilgang til registrerte opplysninger etter søknad. Det vises til nærmere omtale i kapittel 19.3.2 og 19.5.2.

Til § 8-7 Vederlag

Første ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 8-5, og gjelder verdipapirsentralers adgang til å kreve vederlag for utlevering av opplysninger.

Annet ledd er ny. Bestemmelsen inneholder en forskriftshjemmel, slik at departementet kan gi nærmere regler om verdipapirsentralens vederlag for opplysninger som nevnt i første ledd. Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 19.5.2.1, og det vises til omtalen der.

Til § 9-1 Verdipapirsentralers erstatningsansvar

Bestemmelsen regulerer verdipapirsentralers erstatningsansvar, og viderefører i hovedsak gjeldende verdipapirregisterlov § 9-1. Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 20.3.1 og 20.5.1.

Første ledd første punktum sammenholdt med annet ledd første punktum viderefører verdipapirsentralers lovfestede kontrollansvar for direkte tap knyttet til registreringsvirksomheten. Dette omfatter blant annet både tap i forbindelse med første innføring av finansielle instrumenter, sekundærinnføring (finansielle instrumenter som er registrert via en forbindelse til en annen verdipapirsentral) og registrering av rettigheter knyttet til slike finansielle instrumenter. I *annet punktum* er det presisert at kontrollansvaret også omfatter direkte tap for feil i verdipapirregisteret som har oppstått som følge av oppgjørstjenester.

Annet ledd første punktum viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 9-1 første ledd annet punktum. Bestemmelsen fastsetter at verdipapirsentralen likevel ikke er ansvarlig dersom den sannsynliggjør at feilen skyldes forhold utenfor verdipapirsentralens kontroll som den ikke med rimelighet kunne ventes å unngå eller overvinne følgene av. *Annet punktum* presiserer at kontrollansvaret heller ikke gjelder for økonomisk tap som noen påføres i egenskap av å være oppgjørsdeltaker i verdipapiroppgjørssystemet eller kontofører for verdipapirregisteret.

Tredje ledd viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 9-1 annet ledd, og lovfester et uakt-somhetsansvar for annet økonomisk tap enn det som reguleres i første og annet ledd.

Fjerde ledd inneholder saksbehandlingsregler for erstatningskrav. Slike krav skal behandles

etter verdipapirsentralens regler om behandling av klager, jf. verdipapirsentralforordningen artikkel 32 nr. 2

Til § 9-2 Kontoføreres erstatningsansvar og verdipapirsentralens solidaransvar

Bestemmelsen er ny, og lovfester kontoførernes erstatningsansvar. Bestemmelsen er nærmere omtalt i kapittel 20.3.2 og 20.5.2, og det vises til omtalen der.

Det følger av *første ledd første punktum* at dersom en feil etter § 9-1 kan henføres til en kontofører, er kontoføreren erstatningsansvarlig for tapet. I følge *annet punktum* gjelder reglene i § 9-1 første til tredje ledd om ansvarsgrunnlag med videre tilsvarende for de feil som kan henføres til kontoførerne.

Annet ledd oppstiller et solidaransvar for verdipapirsentralen. Skadelidte kan velge om vedkommende vil rette erstatningskravet mot kontoføreren eller verdipapirsentralen, jf. *første punktum*. Skadelidte trenger derfor ikke å identifisere hvem som er ansvarlig for feilen. Verdipapirsentralens solidaransvar er oppad begrenset til 50 millioner kroner per feil. For beløp som overstiger dette, og som kan henføres til en kontofører, er verdipapirsentralen ikke solidarisk ansvarlig med kontoføreren. Dette er presisert i *tredje punktum*.

Tredje ledd inneholder saksbehandlingsregler for kontoførernes behandling av erstatningskrav. Slike krav skal behandles etter kontoførernes regler om klager, jf. § 6-3 fjerde ledd.

Til § 9-3 Skadelidtes medvirkning

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 9-3, og omhandler skadelidtes medvirkning.

Til § 10-1 Vedtak om oppløsning og avvikling

Bestemmelsen viderefører i hovedsak gjeldende verdipapirregisterlov § 11-1. Den er omtalt nærmere i kapittel 21.4.1, og det vises til omtalen der.

Ifølge *første ledd første punktum* skal vedtak om å oppløse eller avvikle virksomheten i en verdipapirsentral treffes av foretakets generalforsamling med flertall som for vedtektsendring, med mindre noe annet følger av lov. Det følger av *annet punktum* at vedtak om å oppløse eller avvikle virksomheten skal sendes til Finanstilsynet, som innen 30 virkedager etter at vedtaket er mottatt, kan be om ytterligere informasjon om grunnlaget for og virkningene av vedtaket.

I *annet ledd første punktum* er det fastsatt at vedtak om å oppløse eller avvikle virksomheten i en verdipapirsentral krever godkjenning fra departementet, og at departementet kan sette vilkår for godkjenningen. Etter *annet punktum* skal vedtaket anses som godkjent dersom departementet ikke har truffet vedtak om noe annet innen tre måneder etter at Finanstilsynet har mottatt vedtaket og eventuell ytterligere informasjon som nevnt i første ledd.

Tredje ledd stiller krav til offentliggjøring av vedtak om avvikling og oppløsning. Når vedtak etter første og annet ledd er godkjent av departementet, skal det offentliggjøres i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon og minst to riksdekkende aviser.

Til § 10-2 Melding til Finanstilsynet

Bestemmelsen viderefører i hovedsak gjeldende verdipapirregisterlov § 11-2. Det er imidlertid gjort enkelte endringer fra gjeldende bestemmelse, bl.a. slik at det også er meldeplikt når det er grunn til å frykte at verdipapirsentralen i nær fremtid ikke vil kunne oppfylle krav fastsatt i eller i medhold av loven, eller ikke vil være i stand til å utføre sine kjernefunksjoner. Det vises til nærmere omtale i kapittel 21.4.2.

Til § 10-3 Konkursforbud

Bestemmelsen er ny, og lovfester at gjeldsforhandling og konkurs etter konkursloven ikke kan åpnes i verdipapirsentraler. Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 21.4.2, og det vises til omtalen der.

Til § 10-4 Krisehåndtering

Bestemmelsen er omtalt nærmere i kapittel 21.4.2, og det vises til omtalen der.

I *første ledd* er det fastsatt at reglene i finansforetaksloven kapittel 20 (slik de vil lyde når endringslov 23. mars 2018 nr. 2 trer i kraft 1. januar 2019) om soliditets- og solvenssvikt i banker, kredittforetak og finanskonsern med tilhørende forskrifter gjelder for verdipapirsentraler med tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester etter verdipapirsentralforordningen artikkel 54 nr. 2.

Annet ledd første punktum inneholder en forskriftshjemmel, slik at departementet i forskrift kan fastsette at reglene i finansforetaksloven kapittel 20 (slik de vil lyde når endringslov 23. mars 2018 nr. 2 trer i kraft 1. januar 2019) om soliditets- og solvenssvikt i banker, kredittforetak og

finanskonsern med tilhørende forskrifter også helt eller delvis skal gjelde for verdipapirsentraler som ikke har tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester. *Annet punktum* inneholder en forskriftshjemmel for departementet til å fastsette regler som fraviker eller supplerer reglene som er fastsatt etter første punktum.

Til § 11-1 Vedkommende myndighet og tilsyn

I *første ledd* utpekes Finanstilsynet som vedkommende myndighet etter verdipapirsentralforordningen art. 11. Det innebærer blant annet at det er Finanstilsynet som skal behandle søknader om tillatelse fra verdipapirsentraler. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.5.1.

I *annet ledd* er det fastsatt at Finanstilsynet fører tilsyn med at bestemmelsene i verdipapirsentralloven overholdes med mindre annet er fastsatt. Forbeholdet «med mindre annet er særskilt bestemt», er tatt inn blant annet for å unngå tvil om at verdipapirsentralforordningens regler om hvem som fører tilsyn med de ulike bestemmelsene i forordningen ved eventuell motstrid går foran § 11-1 annet ledd. Det vises til kapittel 22.2.1 for en gjennomgang av hvem som fører tilsyn med at de ulike bestemmelsene i forordningen overholdes. Når det gjelder tilsyn med verdipapirsentraler, følger det også av finanstilsynsloven § 1 første ledd nr. 15 at Finanstilsynet fører tilsyn med disse. Kontoførere og forvaltere vil også normalt være underlagt tilsyn fra Finanstilsynet, jf. finanstilsynsloven § 1 første og tredje ledd. Verdipapirsentralloven inneholder imidlertid også enkelte bestemmelser som retter seg mot andre enn foretak som er under generelt tilsyn av Finanstilsynet. Dette gjelder blant annet plikten til å innføre ihennehaverobligasjoner i en verdipapirsentral i § 3-1, som retter seg mot utstederne av obligasjoner. For å sikre at Finanstilsynet har klar hjemmel også til å gripe inn overfor andre subjekter enn dem som er under ordinært tilsyn etter finanstilsynsloven, foreslås det å fastsette i § 11-1 første ledd at Finanstilsynet fører tilsyn med at reglene i verdipapirsentralloven overholdes.

Til § 11-2 Taushetsplikt om varsling og sanksjoner mv.

Første ledd første punktum oppstiller taushetsplikt for Finanstilsynets og departementets ansatte overfor uvedkommende om opplysninger som gjelder tiltak og sanksjoner i forbindelse med overtredelser av loven og forskrifter gitt i medhold av loven. Taushetsplikten gjelder så lenge offentliggjøring av opplysningen kan skape alvor-

lig uro på finansmarkedene, skade en pågående etterforskning eller påføre de berørte parter uforholdsmessig stor skade. *Annet punktum* gir reglene i forvaltningsloven § 13 a om begrensninger i taushetsplikten når det ikke er behov for beskyttelse tilsvarende anvendelse så langt den passer. Det følger videre av *tredje punktum* at reglene om taushetsplikt i forvaltningsloven § 13 første og annet ledd og unntakene fra taushetsplikten § 13 b ikke gjelder for opplysninger som nevnt i første punktum. Det vil si at verdipapirsentralloven § 11-2 første ledd gjelder som *lex specialis* for taushetsplikt og unntak fra den for så vidt gjelder opplysninger om tiltak og sanksjoner etter verdipapirsentralloven. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.3.7 og 22.5.7.

Annet ledd første punktum oppstiller taushetsplikt for Finanstilsynets og departementets ansatte om identiteten til personer som har varslet om overtredelser av loven. Bestemmelsen gjennomfører krav i verdipapirsentralforordningen art. 65 nr. 2. Det vises også til § 8-2, som oppstiller taushetsplikt for ansatte i verdipapirsentraler mv. for tilsvarende opplysninger. Til sammen skal bestemmelsene sikre forordningens krav om vern av identiteten til varsleren og den angivelige overtrederen på «ethvert trinn i saken», jf. forordningen art. 65 nr. 2 bokstav d. *Annet punktum* fastsetter at taushetsplikten også gjelder overfor sakens parter og deres representanter. I *tredje punktum* er det videre fastsatt at reglene om taushetsplikt i forvaltningsloven § 13 a får tilsvarende anvendelse så langt de passer, mens forvaltningsloven 13 første og annet ledd og unntakene fra taushetsplikten i forvaltningsloven 13 b ikke gjelder for opplysninger som nevnt i første punktum. Det vil si at verdipapirsentralloven § 11-2 annet ledd gjelder som *lex specialis* når det gjelder taushetsplikt og unntak fra den for så vidt gjelder opplysninger om varslersens og den angivelige overtrederens identitet. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.3.8 og 22.5.8.

Til § 11-3 Opplysningsplikt overfor Finanstilsynet

Første punktum viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 10-2 første punktum, og gir verdipapirsentraler opplysningsplikt overfor Finanstilsynet. *Annet punktum* viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 10-2 annet punktum, men slik at det er presisert at kontoførerne har en selvstendig opplysningsplikt overfor Finanstilsynet i egenkap av å være kontoførere. Det vises til nærmere omtale ovenfor i kapittel 21.3.3 og 22.5.2.2

Til § 11-4 Meldeplikt om avhendelse av vesentlig del av virksomheten, fusjon og fisjon mv.

Bestemmelsen viderefører deler av gjeldende verdipapirregisterlov § 4-6. Det vises til nærmere omtale ovenfor i kapittel 8.3.3 og 8.5.

For at Finanstilsynet skal være sikret å få opplysninger om vesentlige endringer i virksomheten utover det som er direkte regulert i verdipapirsentralforordningen, skal verdipapirsentraler ifølge *første ledd* sende skriftlig melding til Finanstilsynet dersom de beslutter å avhende en vesentlig del av virksomheten som gjelder verdipapirsentralens hovedtjenester. Ifølge *annet punktum* kan endringer som nevnt i første punktum tidligst tre i kraft tre måneder etter at Finanstilsynet har motatt melding.

Etter *annet ledd* skal en verdipapirsentral sende skriftlig melding til Finanstilsynet om beslutning om å etablere datterselskap i utlandet eller filial i land utenfor EØS-området før etableringen iverksettes.

Til § 11-5 Pålegg om retting

Første ledd første og annet punktum gir Finanstilsynet hjemmel til å pålegge retting, og viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 10-3 første ledd første og annet punktum. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.1.3, 22.3.3 og 22.5.3.

Annet ledd første punktum inneholder en uttrykkelig hjemmel for Finanstilsynet til å pålegge kontoførere retting dersom foretaket overtrer plikter som kontoførere. Bestemmelsen har sammenheng med at kontoførernes plikter og ansvar reguleres mer utførlig i den nye loven enn i verdipapirregisterloven 2002. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.3.3 og 22.5.3, se også om reguleringen av kontoførere i lovens kapittel 6 og i proposisjonen her kapittel 16. I *annet punktum* er det fastsatt at Finanstilsynet også kan pålegge retting overfor den som handler på vegne av en kontofører. Bestemmelsen må ses i sammenheng med reglene om kontoføreres adgang til å utkontraktere oppgaver, jf. 6-4.

I *tredje ledd* får Finanstilsynet en uttrykkelig hjemmel til å pålegge retting overfor verdipapirsentraler som ikke har Norge som hjemstat, men som driver virksomhet i Norge gjennom filial eller direkte grensekryssende fra forretningssted i en annen stat. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.3.3 og 22.5.3.

Til § 11-6 Pålegg om at stemmerettigheter til aksjer ikke kan utøves

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 10-3 annet ledd, men slik at det er vist til kravene i verdipapirsentralforordningen art. 27 om at aksjeeiere i en verdipapirsentral skal være skikket mv. Bestemmelsen gir Finanstilsynet hjemmel til å gi pålegg om at stemmerettigheter til aksjer ikke kan utøves der erverv av aksjer har skjedd uten at en aksjeeier som kan ha innflytelse på ledelsen i en verdipapirsentral oppfyller kravene i verdipapirsentralforordningen art. 27 nr. 6 om å være skikket til å sikre en sunn og fornuftig ledelse av verdipapirsentralen. Videre kan Finanstilsynet gi pålegg om at stemmerettighetene til aksjer ikke kan utøves der aksjeeieren ikke har underrettet verdipapirsentralen eller Finanstilsynet etter art. 27 nr. 7 om en beslutning om å erverve eller avhende aksjer som medfører endringer når det gjelder hvem som kan ha innflytelse på verdipapirsentralens virksomhet. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.1.3, 22.3.3 og 22.5.3. Når det gjelder kravene i verdipapirsentralforordningen art. 27 om å være skikket med videre, vises det til nærmere omtale ovenfor i kapittel 9.2.2, 9.3.2 og 9.5.2.

Til § 11-7 Tiltak ved brudd på forvalteres plikter

Bestemmelsen viderefører gjeldende verdipapirregisterlov § 6-4, og gjelder tiltak som Finanstilsynet kan treffe der en forvalter overtrer sine plikter. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.1.4, 22.2.4 og 22.3.4.

Til § 11-8 Forbud mot å ha ledelsesfunksjon

Bestemmelsen er ny, og gir Finanstilsynet hjemmel til å forby fysiske personer å ha ledelsesfunksjoner i verdipapirsentraler og utpekte kredittinstitusjoner (ledelseskarakantene) som et tilsynsmessig virkemiddel. Bestemmelsen gjennomfører krav i verdipapirsentralforordningen art. 63 nr. 2 bokstav d. Etter *første punktum* kan ledelseskarakantene ilegges styremedlemmer, daglig leder eller faktisk leder av en verdipapirsentral eller en kredittinstitusjon dersom vedkommende har overtrådt en av bestemmelsene i verdipapirsentralforordningen som nevnt i artikkel 63 nr. 1. Det er videre et vilkår at overtredelsen medfører at vedkommende anses uskikket til å ha slike ledelsesfunksjoner. Det må foretas en konkret, fremtidsrettet vurdering i det enkelte tilfelle av om vedkommende anses som uskikket. I *annet punktum*

utvides personkretsen som kan ilegges ledelseskarakantene til å omfatte også andre fysiske personer som kan holdes ansvarlig for overtredelsen. Det vises til nærmere omtale ovenfor i kapittel 22.5.4.

Til § 11-9 Overtredelsesgebyr

Bestemmelsen er ny, og gir hjemmel for Finanstilsynet til å ilegge overtredelsesgebyr som administrativ sanksjon. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.5.6, se også kapittel 22.3.5 og 22.3.6.

I *første ledd første punktum* får Finanstilsynet hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr ved en eller flere overtredelser av bestemmelser som oppregnet i verdipapirsentralforordningen art. 63 nr. 1. *Annet punktum* inneholder en særskilt hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr der en aksjeier har ervervet eller solgt aksjer i en verdipapirsentral slik at muligheten til å ha innflytelse på verdipapirsentralens virksomhet påvirkes uten å underrette Finanstilsynet og verdipapirsentralen uten unødig opphold, jf. verdipapirsentralforordningen art. 27 nr. 7 annet avsnitt. I *tredje punktum* får Finanstilsynet hjemmel til å ilegge overtredelsesgebyr ved nærmere oppregnede overtredelser av særnorske bestemmelser i verdipapirsentralloven.

Det følger av *annet ledd* at styremedlemmer, daglig leder eller faktisk leder i et foretak som kan ilegges overtredelsesgebyr etter første ledd, også kan ilegges overtredelsesgebyr. Forutsetningen er at vedkommende har utvist forsett eller grov uaktsomhet i forbindelse med overtredelsen. Bestemmelsen skal sikre at de personene som er nærmest til å kunne påvirke om foretaket overholder reglene, holdes ansvarlige dersom de har utvist grov skyld i forbindelse med overtredelsen. Det følger forutsetningsvis av verdipapirsentralforordningen art. 63 nr. 3 om rammer for utmåling av overtredelsesgebyrer at også fysiske personer skal kunne ilegges overtredelsesgebyr.

Tredje ledd inneholder øvre rammer for utmåling av overtredelsesgebyr overfor foretak. Bestemmelsen gjennomfører krav i verdipapirsentralforordningen art. 63 nr. 2 bokstav g. Ifølge *første punktum* kan foretak ilegges overtredelsesgebyr på inntil 167 millioner kroner, eller inntil 10 prosent av den samlede årsomsetningen i henhold til siste godkjente årsregnskap. Ifølge *annet punktum* skal for et morselskap eller et datterselskap av et morselskap som skal utarbeide konsernregnskap etter direktiv 2013/34/EU, den samlede omsetningen være den totale årsomsetningen, eller tilsvarende inntekt etter relevante regnskaps-

direktiver, etter siste tilgjengelige konsoliderte årsregnskap godkjent av ledelsen i det overordnede morforetaket. Etter *tredje punktum* kan overtredelsesgebyret fastsettes til inntil to ganger oppnådd fortjeneste som følge av overtredelsen, dersom overtredelsesgebyret ved denne beregningen blir høyere enn utmålingen etter første og annet punktum.

Fjerde ledd inneholder øvre rammer for utmåling av overtredelsesgebyr overfor fysiske personer. Bestemmelsen gjennomfører krav i verdipapirsentralforordningen art. 63 nr. 2 bokstav f. For fysiske personer kan overtredelsesgebyret fastsettes til inntil 42 millioner kroner, eller inntil to ganger oppnådd fortjeneste som følge av overtredelsen dersom overtredelsesgebyret ved denne beregningen blir høyere.

Ifølge *femte ledd* påløper forsinkelsesrenter ved forsinket betaling av overtredelsesgebyr.

Det følger av *sjette ledd første punktum* at foreldelsesfristen for å ilegge overtredelsesgebyr er fem år etter at overtredelsen er opphørt. I *annet punktum* er det fastsatt at foreldelsesfristen avbrytes ved at Finanstilsynet gir forhåndsvarsel, jf. forvaltningsloven § 16, eller fatter vedtak om overtredelsesgebyr.

Syvende ledd inneholder en forskriftshjemmel, slik at departementet kan gi utfyllende regler i forskrift om utmåling av overtredelsesgebyr.

Til § 11-10 Vurderingsmomenter for forbud mot å ha ledelsesfunksjon og vedtak om overtredelsesgebyr

Bestemmelsen gjennomfører verdipapirsentralforordningen art. 64. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.5.6.1. *Første ledd* inneholder en oppregning av momenter som Finanstilsynet kan legge vekt på ved vurderingen av om det skal ilegges ledelseskarakantene etter § 11-8 eller overtredelsesgebyr etter § 11-9. Oppregningen av hvilke momenter som kan vektlegges er ikke uttømmende.

I *annet ledd* er det fastsatt at momentene som er oppregnet i første ledd også skal hensyntas ved utmålingen av overtredelsesgebyr.

Til § 11-11 Straff

Bestemmelsen fastsetter at overtredelser av de samme bestemmelsene, herunder forskrifter gitt i medhold av bestemmelsene, som skal kunne sanksjoneres med overtredelsesgebyr etter § 11-9 første ledd, kan straffes med en strafferamme på bøter eller fengsel i opptil ett år. Samme overtredelse kan ikke både sanksjoneres med overtredelsesgebyr og straff, jf. forbudet mot dobbeltstraff.

Finanstilsynet må derfor ta et valg i den enkelte sak ut fra blant annet sakens grovhet om hvorvidt det ønskes å forfølge saken i et forvaltningsrettslig spor med overtredelsesgebyr, eller å anmelde saken til politiet for oppfølging i et strafferettslig spor, jf. også forvaltningsloven § 47 om samordning av sanksjoner. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.5.6.2.

Til § 12-1 Ikrafttredelse og overgangsbestemmelser

Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer, jf. *første ledd første punktum*. De ulike bestemmelsene i loven kan settes i kraft til ulik tid, jf. *annet punktum*.

I *annet ledd* er det fastsatt at når loven trer i kraft oppheves gjeldende verdipapirregisterlov og at de ulike bestemmelsene i loven kan oppheves til ulik tid.

Tredje ledd inneholder en hjemmel for departementet til å gi overgangsbestemmelser.

25.2 Til endringene i andre lover

Til endringene i lov 17. juli 1953 nr. 2 om krigsskade på eiendom og interesse

I § 3 *tredje ledd tredje punktum* erstattes ordet «verdipapirregister» av ordet «verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til endringene i lov 7. desember 1956 nr. 1 om tilsynet med finansforetak mv.

Til § 1

I oppregningen av foretak som er under tilsyn av Finanstilsynet, byttes ordet «verdipapirregistre» ut med «verdipapirsentraler», jf. § 1 *første ledd nr. 15*. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 7

I *første ledd fjerde punktum* oppdateres henvisningen til verdipapirregistre og verdipapirregisterloven, slik at det i bestemmelsen vises til verdipapirsentraler i stedet for verdipapirregistre, og til ny verdipapirsentrallov i stedet for verdipapirregisterloven 2002. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2. Videre oppdateres henvisningen til børser med tillatelse etter børsloven 2007, slik at det i stedet vises til regulert marked med tillatelse etter verdipapirhandellden, jf. lov 15. juni 2018 nr.

35 om endringer i verdipapirhandellden og oppheving av børsloven mv. Det foreslås også å oppdatere henvisningen til oppgjørssentraler til i stedet å gjelde sentrale motparter, samt oppdatere henvisningen til verdipapirhandellden. Dessuten erstattes ordet «institusjonene» av ordet «foretakene», slik at terminologien blir i tråd med det som benyttes for eksempel i betemmelsens *annet, tredje og fjerde ledd*. Dette innebærer ingen realitetsendringer.

Til endringen i lov 25. juni 1965 nr. 2 om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene

I § 15 endres «et verdipapirregister» til «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til endringen i lov 18. mai 1979 nr. 18 om foreldelse av fordringer

I § 5 *nr. 1* endres «et verdipapirregister» til «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til endringene i lov 8. februar 1980 nr. 2 om pant

Til overskriften til kapittel 4

I *kapitteloverskriften* endres «et verdipapirregister» til «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 4-1

I *overskriften* og i bestemmelsens *tredje ledd* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral med Norge som hjemstat». Når «verdipapirregister» byttes ut med «verdipapirsentral», blir terminologien i tråd med ny verdipapirsentrallov, jf. kapittel 4.3.2. Begrensningen som ligger i «med Norge som hjemstat» innebærer at det kun er der utstederen har valgt å registrere de finansielle instrumentene i en verdipapirsentral med tillatelse fra Finanstilsynet at registrering i verdipapirsentralen er rettsvernsakten, jf. verdipapirsentralloven § 1-2. Henvisningen til verdipapirregisterloven i tredje ledd oppdateres også, slik at det i stedet vises til verdipapirsentralloven.

I *fjerde ledd* tilføyes tallet fire i parentes innledningsvis, slik at leddet blir nummerert på samme måte som de andre leddene i paragrafen. Dette innebærer ingen realitetsendringer.

Til § 4-2a

I *overskriften* til paragrafen og i *første ledd* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 4-4

I *tredje ledd* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 5-7

I *overskriften* til paragrafen og i *tredje og syvende ledd* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov, jf. nærmere omtale i kapittel 4.3.2. Begrensningen som ligger i «med Norge som hjemstat» innebærer at det kun er der utstederen har valgt å registrere de finansielle instrumentene i en verdipapirsentral med tillatelse fra Finanstilsynet at registrering i verdipapirsentralen er rettsvernsakten, jf. verdipapirsentralloven § 1-2. I *syvende ledd* oppdateres dessuten henvisningen til verdipapirregisterloven, slik at det vises til ny verdipapirsentrallov.

Til endringen i lov 22. mai 1981 nr. 25 om rettergangsmåten i straffesaker

I § 230 *annet ledd første punktum* oppdateres henvisningen til bestemmelsen om taushetsplikt i verdipapirregisterloven, slik at det i stedet vises til den tilsvarende bestemmelsen i den nye verdipapirsentralloven. Videre erstattes henvisningene til sparebankloven, forretningsbankloven og finansieringsvirksomhetsloven med en henvisning til finansforetaksloven, siden de tre førstnevnte lovene er opphevet og erstattet av finansforetaksloven. Videre oppdateres henvisningen til taushetspliktsbestemmelsen i verdipapirhandellden etter lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandellden og oppheving av børsloven mv.

*Til endringene i lov 8. juni 1984 nr. 58 om gjeldsforhandling og konkurs**Til § 36*

I *første ledd nr. 3* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral» slik at terminologien

blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 79

I *fjerde ledd nr. 2* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral» slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til endringen i lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet mv.

I § 27 *første ledd første punktum* erstattes «verdipapirregistre» med «verdipapirsentraler» slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2. Videre erstattes «børser» av «regulerte markeder», slik at terminologien på dette punkt blir i tråd med verdipapirhandellden.

Til endringen i lov 21. juni 1985 nr. 78 om registrering av foretak

I § 5-3 *første ledd tredje punktum* erstattes «verdipapirregisteret» med «verdipapirsentralen» slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

*Til endringene i lov 26. juni 1992 nr. 86 om tvangsfullbyrdelse**Til § 7-13*

I *første ledd annet punktum* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral» slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 7-14

I *annet punktum* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral» slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 7-20

I *fjerde og femte ledd* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral» slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer, slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 10-3

I *første ledd fjerde punktum* oppdateres terminologien, slik at den blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. I stedet for «verdipapirregister» benyttes nå betegnelsen «verdipapirsentral». Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 10-4

I *første ledd første punktum* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral» slik at terminologien blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2. Videre oppdateres henvisningen til omsettelige verdipapirer som nevnt i verdipapirhandelloven, slik at det vises til verdipapirhandelloven § 2-4 i stedet for § 2-2, jf. lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv.

Til endringene i lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper

Til § 4-4

I *overskriften, første punktum og siste punktum* endres «et verdipapirregister» til «en verdipapirsentral». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2. Det foreslås videre i første punktum at utstederen kan velge mellom verdipapirsentraler som har tillatelse eller anerkjennelse etter verdipapirsentralforordningen, jf. nærmere omtale i kapittel 15, se særlig underkapittel 15.3.2, 15.3.3, 15.5.3. Der står det blant annet at utstederen bare kan velge mellom verdipapirsentraler som kan sikre at utstederen overholder nasjonal selskapsrett og tilsvarende lovgivning, jf. verdipapirsentralforordningen artikkel 49 nr. 1, jf. artikkel 23 nr. 3 bokstav c. Se også spesialmerkna- den til endringene i allmennaksjeloven § 4-4. Annet punktum er ny, og krever at det skal fastsettes i selskapets vedtekter i hvilken verdipapirsentral aksjene blir registrert dersom det er bestemt

at aksjene skal registreres i en verdipapirsentral. Tredje punktum viderefører gjeldende annet punktum.

Til § 4-11

I *overskriften, i første ledd første punktum, i tredje ledd første og fjerde punktum og i fjerde ledd* endres «et verdipapirregister» til «en verdipapirsentral». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2. Det vises også til omtale av utstederes rett til å velge mellom verdipapirsentraler som har tillatelse eller anerkjennelse etter verdipapirsentralforordningen, i kapittel 15, se særlig underkapittel 15.3.2, 15.3.3, 15.5.3. Se også spesialmerkna- den til allmennaksjeloven § 4-4.

Til endringene i lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper

Til § 2-2

Det foreslås i *første ledd ny nr. 11*, der det kreves at det skal fremgå av vedtektene hvilken verdipapirsentral aksjene er registrert i. Se allmennaksjeloven § 4-4 første ledd om hvilke verdipapirsentraler utstederen kan velge mellom og merkna- den til allmennaksjeloven § 4-4. Se også om utstederens rett til å velge mellom verdipapirsentraler i kap. 15, særlig underkapittel 15.3.1 og 15.5.1.

Til § 4-4

Plikten til å opprette et aksjeeierregister i en verdipapirsentral (verdipapirregister) i *første ledd første punktum* viderføres, men slik at utstederen kan velge mellom verdipapirsentraler som har tillatelse eller anerkjennelse etter verdipapirsentralforordningen (forordning (EU) 909/2014) artikkel 16 eller artikkel 25, jf. verdipapirsentralloven. Det følger av verdipapirsentralforordningen artikkel 49 nr. 1 at nasjonal selskapsrett der verdipapirene er utstedt, fortsatt får anvendelse. Det innebærer at utstederens rett til å velge mellom verdipapirsentraler bare omfatter de verdipapirsentralene som kan sikre at utstederen oppfyller nasjonal selskapsrett eller tilsvarende lovgivning. Se også verdipapirsentralforordningen artikkel 23 nr. 2 og nr. 3 bokstav c, der det kreves at verdipapirsentraler som vil yte blant annet tjenesten innføringstjeneste i forbindelse med finansielle instrumenter som er opprettet etter selskapsretten i en annen medlemsstat, blant annet må gjøre en vurdering av tiltakene verdipapirsentralen må treffe for at brukerne skal

overholde nasjonal selskapsrett. Kravet om at aksjeeierregisteret skal føres i et verdipapirregister (en verdipapirsentral) er en del av norsk selskapsrett. Når dette kravet videreføres, kan utstederen bare velge mellom verdipapirsentraler som kan føre aksjeeierregister i tråd med allmennaksjeslovens krav. Det vises til omtale av utstederes rett til å velge mellom verdipapirsentraler som har tillatelse eller anerkjennelse etter verdipapirsentralforordningen i kapittel 15, se særlig underkapittel 15.3.2, 15.3.3, 15.5.3. Annet punktum videreføres uten endringer. Tredje punktum viderefører gjeldende annet punktum, men slik at «verdipapirregisteret» erstattes av «verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 4-7

I bestemmelsen endres «verdipapirregisteret» til «verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 4-8

I *annet ledd annet punktum* endres «verdipapirregisteret» til «verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 4-9

Tredje ledd er nytt. Dersom aksjeeieren har motatt melding fra verdipapirsentralen der aksjene er registrert om at aksjeeieren er registrert i aksjeeierregisteret, er det ikke nødvendig for selskapet å sende en ytterligere melding.

Til § 4-10

I forskriftshjemmelen i *første ledd fjerde punktum* endres «Et annet norsk verdipapirregister» til «en annen verdipapirsentral». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Sjette ledd er nytt, og inneholder en forskriftshjemmel. Det vises til nærmere omtale i kapittel 22.3.4 og 22.5.5.

Til § 4-11

I *første ledd* endres «det verdipapirregisteret» til «den verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2

I *tredje ledd* endres «et verdipapirregister» til «en verdipapirsentral». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 4-13

I *første ledd første punktum* oppdateres henvisningene til verdipapirsentralloven, slik at det fortsatt vises til reglene i verdipapirsentralloven om henholdsvis kolliderende rettigheter, mangler ved avhenderens rett og frigjørende betaling. Reglene om rettsvirkninger av registrering i verdipapirsentralloven kapittel 7 gjelder bare ved registrering i verdipapirsentraler med Norge som hjemstat, jf. verdipapirsentralloven § 1-2 første ledd og omtale av lovens virkeområder i proposisjonen her kapittel 5.5.1. For utstedere som har valgt å innføre aksjene i en verdipapirsentral som ikke knytter rettsvirkninger til registrering, foreslås det at reglene i aksjeloven § 4-13 om legitimasjons- og rettsvernsvirkninger ved eierskifte skal gjelde tilsvarende, jf. første ledd nytt annet punktum. Det betyr at rettsvernsakten i slike tilfeller er melding til selskapet. Dersom utstederen har valgt å registrere aksjene i en verdipapirsentral som ikke har Norge som hjemstat, men som knytter rettsvernsvirkninger til registrering (som for eksempel verdipapirsentraler med Sverige eller Danmark som hjemstat), foreslås det ikke regler om rettsvirkninger av registrering. Årsaken er hensynet til å unngå lovkonflikter. Utstedernes rett til å velge mellom verdipapirsentraler er omtalt nærmere i proposisjonen kapittel 15, se særlig underkapittel 15.3.1 og 15.5.1.

I *annet ledd annet punktum* og i *tredje ledd nr. 2* endres «et verdipapirregister» til «en verdipapirsentral». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Fjerde ledd er nytt, og gir utstederen plikt til å sikre at opplysninger om rettsvirkninger av registrering er offentlig tilgjengelig. Hensikten er å sikre at aksjeeiere og andre rettighetshavere mv. på en enkel måte skal kunne gjøre seg kjent med hva som skal til for å oppnå beskyttelse mot konkurrerende rettighetshavere mv.

Til § 4-15a

I *annet punktum* oppdateres henvisningene til verdipapirsentral og ny verdipapirsentrallov. Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2. Reglene om rettsvirkninger av registrering i verdipapirsentralloven kapittel 7 gjelder bare ved registrering i verdipapirsentraler med Norge som hjemstat, jf. verdipapirsentralloven § 1-2 første ledd og omtale av lovens virkeområder i kapittel 5.5.1. For utstedere som har valgt å innføre aksjene i en verdipapirsentral som ikke knytter

rettsvirkninger til registrering, foreslås det at reglene i aksjeloven § 4-8 om pant i aksjer skal gjelde tilsvarende, jf. nytt fjerde punktum. Det betyr at rettsvernaksen i slike tilfeller er melding til selskapet. Dersom utstederen har valgt å registrere aksjene i en verdipapirsentral som ikke har Norge som hjemstat, men som knytter rettsvernsvirkninger til registrering (som for eksempel verdipapirsentraler med Sverige eller Danmark som hjemstat), foreslås det ikke regler om rettsvirkninger av registrering. Årsaken er hensynet til å unngå lovkonflikter. Utstedernes rett til å velge mellom verdipapirsentraler er omtalt nærmere i proposisjonen kapittel 15, se særlig underkapittel 15.3.1 og 15.5.1.

Til § 4-16

I første ledd annet punktum og i fjerde ledd endres «verdipapirregisteret» til «verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 4-20

I bestemmelsen endres «verdipapirregisteret» til «verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 4-23

I første ledd annet punktum endres «verdipapirregisteret» til «verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 4-24

I tredje ledd første punktum endres «verdipapirregisteret» til «verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 4-25

I femte ledd endres «verdipapirregisteret» til «verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 5-10

Sjette ledd er nytt, og stiller krav om at innkallingen til generalforsamling der det er forslag om å endre vedtektene når det gjelder hvilken verdipapirsentral aksjene skal registreres i. Kravene skal sikre at aksjeeierne får nødvendig informa-

sjon om konsekvensene av en slik endring. Når det gjelder utstederens rett til å velge mellom verdipapirsentraler, vises det til merknaden til § 4-4 og omtale i proposisjonen kapittel 15, se særlig underkapittel 15.3.1 og 15.5.1.

Til § 5-11 b første punktum

Henvisningen til notering på regulert marked oppdateres til verdipapirhandelloven etter lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv.

Til § 10-6

I bestemmelsen endres «verdipapirregisteret» til «verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 10-12

I fjerde ledd nr. 1 første punktum endres «verdipapirregisteret» til «verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 12-6

I nr. 4 annet punktum endres «verdipapirregisteret» til «verdipapirsentralen». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til § 13-18

I tredje ledd og i fjerde ledd annet punktum endres «verdipapirregisteret» til «verdipapirsentral». Det vises til nærmere omtale av terminologi i kapittel 4.3.2.

Til endringen i lov 13. juni 1997 nr. 55 om serveringsvirksomhet

I § 8 erstattes henvisningen til børsloven med henvisning til verdipapirhandelloven etter lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv.

Til endringen i lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap

I § 3-3b tredje ledd erstattes henvisningen til børsloven med henvisning til verdipapirhandellovens definisjon av multilateral handelsfasilitet etter lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv.

Til endringene i lov 26. mars 1999 nr. 14 om skatt og formue

Til § 4-14

Både i *overskriften* til paragrafen og i *selve bestemmelsen* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med det som benyttes i ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 9-11 fjerde ledd bokstav a og c

Etter skatteloven § 9-11 anses gevinst ikke realisert ved etablering og innfrielse av verdipapirlån. Det følger av fjerde ledd bokstav c at det er et vilkår at «transaksjonen registreres som lånetransaksjon i vedkommende verdipapirregister, når lånet omfatter verdipapir som er registrert i et verdipapirregister opprettet i medhold av verdipapirregisterloven § 3-1». Bakgrunnen for dette vilkåret er at en korrekt skattemessig behandling forutsetter at skattemyndighetene har kunnskap om partene og de ulike elementene i lånetransaksjonene.

Dersom en norsk utsteder av finansielle instrumenter velger å registrere de finansielle instrumentene i en utenlandsk verdipapirsentral, skal opplysningsplikten etter forslag til endring i skatteforvaltningsloven § 7-3 første ledd bokstav i, gjelde for den utenlandske verdipapirsentralen. For å sikre at verdipapirsentraler som omfattes av opplysningsplikten, kan gi opplysninger om etablerte lånetransaksjoner, foreslås det å endre ordlyden i skatteloven § 9-11 til «transaksjonen registreres som lånetransaksjon i vedkommende verdipapirsentral, når lånet omfatter verdipapir som er registrert i verdipapirsentral som omfattes av opplysningsplikt etter skatteforvaltningsloven § 7-3 første ledd bokstav i».

I *bokstav a* erstattes henvisningen til børslovens definisjon av regulert marked med en henvisning til verdipapirhandellden, jf. lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandellden og oppheving av børsloven mv.

Til endringen i lov 17. desember 1999 nr. 95 om betalingsystemer

I § 4-4 *tredje ledd* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med det som benyttes i ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til endringen i lov 26. mars 2004 nr. 17 om finansiell sikkerhetsstillelse

I § 1 *tredje ledd bokstav d* erstattes gjeldende henvisning til verdipapirhandellden § 2-2 første ledd nr. 4 med en henvisning til den reviderte definisjonen av derivater i verdipapirhandellden § 2-4 syvende ledd etter lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandellden og oppheving av børsloven mv.

Til endringen i lov 1. april 2005 nr. 14 om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001)

Henvisningen til verdipapirhandellden oppdateres til lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandellden og oppheving av børsloven mv.

Til endringen i lov 17. juni 2005 nr. 90 om mekling og rettergang i sivile tvister

I § 34-4 *fjerde ledd annet punktum* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med det som benyttes i ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til endringene i lov 29. juni 2007 nr. 74 om verdipapirhandel

Til § 9-3

I *første ledd nr. 8*, slik den vil lyde når lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandellden og oppheving av børsloven mv. har trådt i kraft, erstattes «verdipapirregister» med «verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med det som benyttes i ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 11-13

I *fjerde ledd*, slik den vil lyde når lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandellden og oppheving av børsloven mv. har trådt i kraft, erstattes «verdipapirregister» med «verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med det som benyttes i ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 12-15

I *tredje ledd første punktum*, slik den vil lyde når lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv. har trådt i kraft, erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med det som benyttes i ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til § 19-2

I *fjerde ledd*, slik det vil lyde når lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv. har trådt i kraft, erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med det som benyttes i ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2.

Til endringen i lov 26. mars 2010 nr. 9 om vergemål

I § 54 *første ledd* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med det som benyttes i ny verdipapirsentrallov. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2. Videre oppdateres betegnelsene på finansforetak og forsikringsforetak, slik at det blir samsvarende mellom bestemmelsen og betegnelsene på disse typene foretak i finansforetaksloven. Ingen av endringene innebærer realitetsendringer.

*Til endringene i lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond**Til § 2-7*

Gjeldende femte ledd angir at egenhandelsreglene i verdipapirhandelloven kapittel 8 gjelder tilsvarende for tillitsvalgte og ansatte i forvaltningsselskap. Disse bestemmelsene i verdipapirhandelloven oppheves med lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv., og som konsekvens foreslås det å oppheve henvisningen i verdipapirfondloven.

Til § 2-10

I *tredje punktum* erstattes henvisningen til gjeldende regler om tilknyttede agenter i verdipapirhandelloven med korresponderende reviderte bestemmelser etter lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv.

Til § 6-5

I *første ledd nr. 1* erstattes henvisningen til regulert marked som definert i børsloven, med den reviderte definisjonen etter lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv.

*Til endringene i lov 20. juni 2014 nr. 28 om forvaltning av alternative investeringsfond**Til § 5-2*

I *første ledd bokstav b* erstattes henvisningen til en nærmere angitt tilknyttet tjeneste etter verdipapirhandelloven med den korresponderende reviderte bestemmelsen i verdipapirhandelloven § 2-6 første ledd nr. 1 etter lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv.

Til § 7-3

Henvisningen til nærmere angitte regler om god forretningsskikk i verdipapirhandelloven erstattes med de korresponderende reviderte bestemmelsene i verdipapirhandelloven § 10-15 første ledd 1 etter lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv.

*Til endringene i lov 10. april 2015 nr. 17 om finansforetak og finanskonsern**Til § 7-8*

I *første ledd bokstav i* erstattes punktumet avslutningsvis med et komma, siden bokstaven ikke lenger blir den siste i oppregningen. *Bokstav j* er ny, og stiller krav om at vedtektene til foretaket skal angi hvilken verdipapirsentral egenkapitalbevisene er innført i. Det vises til nærmere omtale i kapittel 15.5.2. Som det fremgår der, har departementet foreslått at utstedere av blant annet egenkapitalbevis kan velge mellom verdipapirsentraler som har tillatelse etter verdipapirsentralforordningen art. 16 eller er anerkjent av ESMA og ansett som likeverdig etter art. 25.

Til § 10-12

I *annet ledd første punktum* erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral med godkjennelse eller anerkjennelse etter verdipapirsentralforordningen (forordning (EU) 909/2014)». Utstedere av egenkapitalbevis får rett til å velge mellom verdipapirsentraler som har tillatelse etter verdipapirsentralforordningen art. 16,

jf. art. 23, eller som er anerkjent etter art. 25. Forutsetningen for at en verdipapirsentral skal kunne benyttes, er blant annet at den kan sikre at nasjonal selskapsrett fortsatt oppfylles, jf. verdipapirsentralforordningen art. 49 og art. 23. Som nasjonal selskapsrett regnes i dette tilfellet også finansforetaksloven. Det vises til nærmere omtale i kapittel 15, se særlig underkapittel 15.5.2. Ifølge annet punktum skal egenkapitalbevisene uten ugrunnet opphold registreres i den verdipapirsentralen som er angitt i finansforetakets vedtekter. Tredje punktum viderfører gjeldende § 10-12 annet ledd annet punktum.

Til § 21-11

I tredje ledd tredje punktum erstattes «et verdipapirregister» med «en verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med det som benyttes i ny verdipapirsentrallov. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2. Endringen innebærer ingen materielle endringer.

Til endringene i lov 27. mai 2016 nr. 14 om skatteforvaltning

Til § 7-3

I første ledd bokstav h) oppdateres henvisningen til verdipapirhandelloven slik den vil lyde når lov 15. juni 2018 nr. 35 om endringer i verdipapirhandelloven og oppheving av børsloven mv. har trådt i kraft.

Ordlyden i skatteforvaltningsloven § 7-3 første ledd bokstav i foreslås endret til «verdipapirsentraler», og henvisningen til verdipapirregisterloven foreslås tatt ut. Dersom en norsk utsteder av finansielle instrumenter velger å registrere de finansielle instrumentene i en utenlandsk verdipapirsentral, skal opplysningsplikten etter § 7-3 første ledd bokstav i gjelde for den utenlandske verdipapirsentralen. Det vil presiseres i skatteforvaltningsforskriften hvilke verdipapirsentraler som er opplysningspliktige etter bestemmelsen.

Formålet med endringene er at skattemyndighetene skal få de samme tredjepartsopplysningene om verdipapirer som de i dag mottar fra VPS.

Til endringene i lov 16. juni 2017 nr. 47 om gjeldsinformasjon

Til § 12

Henvisningen i femte ledd annet punktum til bestemmelsen om opplysninger til bruk for forskning oppdateres, slik at den blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer.

Til § 17

Henvisningene i annet ledd oppdateres, slik at de blir i tråd med ny verdipapirsentrallov. Dette innebærer ingen materielle endringer.

Til endringene i lov om 1. juni 2018 nr. 23 om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering

Til § 4

I første ledd bokstav l) erstattes ordet «verdipapirregister» av «verdipapirsentral», mens ordet «registerfører» erstattes av «kontofører». Endringene foretas for å oppdatere terminologien, slik at den blir i tråd med det som benyttes i ny verdipapirsentrallov. Dette medfører ingen realitetsendringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.2. Se også kapittel 16 om kontoførere.

Til § 22

Det foreslås at ordet «verdipapirregister» erstattes av «verdipapirsentral», slik at terminologien blir i tråd med det som benyttes i verdipapirsentralloven. Dette innebærer ingen materielle endringer. Det vises til nærmere omtale i kapittel 4.3.

Finansdepartementet

t i l r å r :

At Deres Majestet godkjenner og skriver under et framlagt forslag til proposisjon til Stortinget om lov om verdipapirsentraler og verdipapiroppgjør mv. (verdipapirsentralloven).

Vi HARALD, Norges Konge,

s t a d f e s t e r :

Stortinget blir bedt om å gjøre vedtak til lov om verdipapirsentraler og verdipapiroppgjør mv. (verdipapirsentralloven) i samsvar med et vedlagt forslag.

Forslag

til lov om verdipapirsentraler og verdipapiroppgjør mv. (verdipapirsentralloven)

Kapittel 1. Innledende bestemmelser

§ 1-1 Gjennomføring av verdipapirsentralforordningen

EØS-avtalen vedlegg IX forordning (EU) nr. 909/2014 (om forbedring av verdipapiroppgjør i Den europeiske union og om verdipapirsentraler samt om endring av direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 236/2012 (verdipapirsentralforordningen)) gjelder som lov med de tilpasninger som følger av vedlegg IX til avtalen, protokoll 1 til avtalen og avtalen for øvrig.

Til gjennomføring av Norges forpliktelser etter EØS-avtalen kan departementet i forskrift gi regler om verdipapirsentraler og om verdipapiroppgjør. I forskriften kan det gjøres unntak fra bestemmelsene som er gjennomført etter første ledd.

Finanstilsynet kan i forskrift gi bestemmelser om at rettslige og tilsynsmessige rammer i tredje-ster er likeverdige.

Når det i loven her vises til verdipapirsentralforordningen, menes forordningen slik den er gjennomført etter bestemmelsen her.

§ 1-2 Lovens virkeområde

Der annet ikke er særskilt bestemt, gjelder denne loven for verdipapirsentraler med Norge som hjemstat. Kongen kan i forskrift bestemme i hvilken utstrekning loven skal gjøres gjeldende for Svalbard og Jan Mayen.

Departementet kan i forskrift gjøre unntak fra deler av loven og forskrifter gitt i medhold av loven for filialer etablert utenfor Norge av verdipapirsentraler med Norge som hjemstat.

§ 1-3 Forskrifter for velfungerende og trygg verdipapirregistrering mv.

Departementet kan i forskrift gi regler om verdipapirsentraler, verdipapiroppgjør eller registrering av rettigheter til finansielle instrumenter dersom dette er nødvendig av hensyn til sikre og velfungerende verdipapirsentraler, et sikkert, effektivt og smidig oppgjør eller et sikkert, velordnet og effektivt system for registrering av rettigheter til finansielle instrumenter.

Kapittel 2. Selskapsform, politiattest, utfyllende regelverk mv.

§ 2-1 Krav til selskapsform og politiattest

En verdipapirsentral skal være organisert som et allmennaksjeselskap.

Styremedlemmer og daglig leder i en verdipapirsentral skal fremlegge ordinær politiattest etter politiregisterloven § 40.

§ 2-2 Verdipapirsentralenes utfyllende regelverk mv.

En verdipapirsentral skal fastsette og offentliggjøre et utfyllende regelverk for virksomheten som blant annet kan angi:

1. hvem som skal anses som utsteder av et finansielt instrument
2. nærmere regler om innføring av finansielle instrumenter i verdipapirsentralen og om fremgangsmåten der et finansielt instrument ikke lenger skal være innført
3. at det må opprettes egne kontoer for bestemte formål
4. krav til hvordan den registreringsberettigede skal dokumentere sin identitet
5. krav til endringsmeldinger og beholdningsoversikter
6. at kontohavere og utstedere selv kan foreta registreringer i registeret og hvilke registreringer de kan utføre
7. at registreringer på en konto kan foretas av andre kontoførere enn kontoføreren for den aktuelle kontoen eller for det finansielle instrumentet
8. nærmere regler om kontoførere og deres plikter, herunder krav til kompetanse, tekniske systemer og kapital, adgang til å utkontraktere oppgaver, hvordan kontoførerne skal oppfylle plikten til å opprette konto etter § 4-2, at bekreftelser som nevnt i § 4-3 annet ledd skal innhentes av kontoførerne, tilbakekall av tillatelse til å være kontofører og hvordan kundenes interesser skal ivaretas ved tilbakekall
9. at bestemmelsene i verdipapirsentralforordningen artikkel 37 nr. 2 om avstemming mot andre enheter og artikkel 34 nr. 5 om plikt til å

gi opplysninger til kundene om risikoene som er knyttet til tjenestene med videre, skal gjelde tilsvarende for kontoførerne

10. hvordan det skal dokumenteres at noen er berettiget til innsyn i opplysninger etter kapittel 8.

Regelverket og senere endringer i regelverket skal godkjennes av Finanstilsynet. Finanstilsynet skal avgjøre søknader om godkjenning av endringer i regelverket senest tre måneder etter at fullstendig søknad er mottatt.

Finanstilsynet kan pålegge verdipapirsentralen å fastsette regler om ett eller flere forhold som nevnt i første ledd.

§ 2-3 Adgang til å reise sak for domstolene dersom vedtak om tillatelse ikke er fattet innen seks måneder

Dersom Finanstilsynet ikke har fattet et vedtak om en tillatelse etter verdipapirsentralforordningen skal innvilges eller ikke innen seks måneder etter at fullstendig søknad er levert, kan verdipapirsentralen bringe saken inn for domstolene.

Kapittel 3. Innføring av finansielle instrumenter i en verdipapirsentral mv.

§ 3-1 Plikt til å innføre ihendehaverobligasjoner i en verdipapirsentral

Norske ihendehaverobligasjoner skal innføres i en verdipapirsentral med tillatelse eller anerkjennelse etter verdipapirsentralforordningen også der obligasjonene ikke omsettes på en handelsplass eller overføres som følge av en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse.

Departementet kan i forskrift gi regler som gjør unntak fra eller utfyller plikten i første ledd.

§ 3-2 Krav til makulering av fysiske dokumenter mv.

Dersom det allerede er utstedt et dokument som representerer et finansielt instrument på en måte som kan komme i strid med det som følger av denne loven, kan det finansielle instrumentet først innføres i en verdipapirsentral etter at dokumentet har blitt makulert, lagt i sikker forvaring eller på annen måte blitt sikret mot å komme i omsetning. Dokumenter som representerer finansielle instrumenter utstedt etter norsk rett, skal makuleres.

Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om innkalling av dokumenter ved innføring i en verdipapirsentral.

§ 3-3 Beslutning om innføring i en verdipapirsentral og fastsettelse av vederlag

Dersom ikke annet er bestemt i eller i medhold av lov, beslutter utstederen av finansielle

instrumenter om de finansielle instrumentene skal innføres i en verdipapirsentral.

Verdipapirsentralforordningen artikkel 49 nr. 1 til 4 om utstederes rett til å få innført finansielle instrumenter i en verdipapirsentral, vederlag og klage med videre gjelder tilsvarende for søknader om innføring av finansielle instrumenter som ikke er omfattet av artikkel 49.

Kapittel 4. Verdipapirkontoer og forvaltere mv.

§ 4-1 Enkeltkonto og forvalterkonto

Med mindre annet er bestemt i eller i medhold av lov, kan finansielle instrumenter registreres på enkeltkontoer som tilhører den enkelte investoren og som står i investorens navn, eller på forvalterkontoer som står i forvalterens navn.

§ 4-2 Rett til å få opprettet konto

En verdipapirsentral plikter å opprette enkeltkonto eller forvalterkonto til registrering av finansielle instrumenter som er innført i verdipapirsentralen. En verdipapirsentral må ikke avvise en kunde med mindre hvitvaskingsloven eller annen lov eller regler gitt med hjemmel i lov gir anvisning om å avvise kunden eller det foreligger saklig grunn til å avvise kunden.

§ 4-3 Krav til forvaltere

Innehavere av forvalterkontoer skal være bank, kredittforetak, verdipapirforetak, verdipapirsentral eller forvaltningsselskap for verdipapirfond. Forvalteren må være underlagt regulering og tilsyn i sin hjemstat og plikte å overholde regler som tilsvarer direktiv (EU) 2015/849 om tiltak for å hindre at finanssystemet brukes til hvitvasking av penger eller finansiering av terrorisme.

Før en verdipapirsentral oppretter en forvalterkonto for en forvalter for første gang, skal verdipapirsentralen innhente en bekreftelse fra forvalteren om at den er kjent med og kan oppfylle plikten til å gi opplysninger i § 4-4 fjerde ledd.

Finanstilsynet kan i særlige tilfeller gi en verdipapirsentral tillatelse til å opprette en forvalterkonto i navnet til en forvalter som ikke er omfattet av første ledd.

§ 4-4 Forvalterkontoer

Det skal fremgå av registeret at en konto er en forvalterkonto, og hvem som forvalter kontoen.

Forvalteren er legitimert til å råde over beholdninger på kontoen med bindende virkning for investor og for øvrig med slike rettsvirkninger som er bestemt i kapittel 7.

Finansielle instrumenter som tilhører forvalteren, kan ikke være registrert på en forvalterkonto som forvaltes av vedkommende. Ved anvendelse av reglene i §§ 5-3 og 8-3 regnes forvalteren som innehaver av finansielle instrumenter på forvalterkontoen.

Forvalteren plikter å gi opplysninger om de reelle eierne i samme omfang og på samme måte som verdipapirsentralen plikter å gi opplysninger etter § 8-3 første ledd eller annen lov.

Forvalteren skal fastsette regler for når den skal anses for å ha fått melding om en rettsstiftelse etter § 7-7. Reglene skal godkjennes av Finanstilsynet.

Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om forvaltere og forvalterkontoer, herunder forvalternes opplysningsplikt og plikt til å oppbevare opplysninger.

Kapittel 5. Registrering av rettigheter til finansielle instrumenter som er innført i verdipapirsentralen

§ 5-1 Registreringsberettigede

Berettiget til å melde registrering av rettigheter til finansielle instrumenter er den som ifølge registeret fremstår som berettiget, eller den som godtgjør at rettigheten er gått over til ham.

Berettiget til å melde slettelse av panterett eller annen heftelse er den berettigede etter heftelsen. Slik slettelse kan også skje dersom det godtgjøres at rettigheten er falt bort.

Utstederen av et finansielt instrument er berettiget til å melde slettelse av instrumentet fra registeret, dersom det godtgjøres at det finansielle instrumentet er opphørt å eksistere på grunn av innfrielse eller annet forhold.

Berettiget til å melde registrering er videre enhver som etter annen lovgivning har rett eller myndighet til å stifte eller overføre rettigheter i eller til finansielle instrumenter uten samtykke av den som er nevnt i første ledd.

§ 5-2 Gjennomføring av registreringer

Verdipapirsentralen skal behandle begjæringer om registrering uten ugrunnet opphold og foreta registreringen når samtlige vilkår for registrering er oppfylt.

Verdipapirsentralen skal underrette den som har fremsatt en begjæring om registrering, om avslag på begjæringen hvis ikke annet følger av lov eller bestemmelse gitt i medhold av lov.

§ 5-3 Opplysninger som skal fremgå av registeret

Registeret skal inneholde opplysninger om de finansielle instrumentene og om innehavere av rettigheter til disse.

Departementet kan i forskrift fastsette nærmere krav til hvilke opplysninger etter første ledd som skal fremgå av registeret, og hvordan opplysningene skal sammenstilles.

§ 5-4 Retting og sletting av opplysninger fra registeret

Verdipapirsentralen skal rette feil i en registrering dersom den finner at registreringen er uriktig.

Verdipapirsentralen kan slette opplysninger fra registeret dersom opplysningene åpenbart er uten betydning.

Opplysninger som er slettet fra registeret, skal oppbevares i minst ti år.

§ 5-5 Endringsmeldinger og beholdningsoversikter

Verdipapirsentralen skal sende melding til rettighetshavere ved enhver endring i registeret som kan ha betydning for deres rettigheter, med mindre noe annet er avtalt. Tilsvarende gjelder andre som har meldt en registrering.

Verdipapirsentralen skal én gang i året sende rettighetshavere en oversikt over deres beholdning av eller rettigheter i registrerte finansielle instrumenter. Det skal framgå av oversikten også andre opplysninger som kan ha betydning for deres rettigheter.

Kapittel 6. Kontoførere

§ 6-1 Adgang til å bruke kontoførere

En verdipapirsentral kan benytte kontoførere til å føre inn finansielle instrumenter og registreringer i verdipapirregisteret. Dersom en verdipapirsentral benytter kontoførere, gjelder reglene i loven her om oppgave- og ansvarsfordeling med videre mellom verdipapirsentralen og kontoførerne.

Med kontofører menes foretak som en verdipapirsentral har gitt tillatelse til etter § 6-2.

Bruk av kontoførere er ikke til hinder for at verdipapirsentralen selv forestår registreringer.

§ 6-2 Tillatelse til å være kontofører mv.

En verdipapirsentral kan gi følgende foretak tillatelse til å være kontofører:

1. Norges Bank og andre sentralbanker
2. verdipapirsentraler med tillatelse eller anerkjennelse etter verdipapirsentralforordningen
3. sentrale motparter med tillatelse etter forordning (EU) 648/2012
4. verdipapirforetak med tillatelse etter direktiv 2014/65/EU
5. banker eller kredittforetak med tillatelse etter direktiv 2013/36/EU
6. forvaltningsselskap for verdipapirfond med tillatelse etter direktiv 2009/65/EF.

Verdipapirsentralen kan bare avslå en søknad om tillatelse til å bli kontofører hvis søkeren ikke oppfyller kravene som stilles i lov, forskrift eller verdipapirsentralens regelverk. Verdipapirsentralen skal gi søkeren en skriftlig begrunnelse for avslaget.

Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om kontoførere og deres plikter, herunder innskrenke eller utvide kretsen av foretak som kan få tillatelse til å være kontoførere etter første ledd.

§ 6-3 *Kontoførernes plikter mv.*

Kontoføreren har ansvar for at verdipapirkontoene og de finansielle instrumentene som vedkommende er kontofører for, til enhver tid oppfyller de krav som følger av lov, forskrift og verdipapirsentralens regelverk. Reglene i §§ 5-1 til 5-4 om registrering av rettigheter til finansielle instrumenter med videre gjelder tilsvarende for kontoførere som mottar begjæringer om registrering.

Kontoførerne skal oppfylle følgende bestemmelser i verdipapirsentralforordningen for kontoene og de finansielle instrumentene som vedkommende er kontofører for:

1. artikkel 36 om verdipapirutsteders integritet med videre
2. artikkel 37 nr. 3 om forbud mot å skape finansielle instrumenter med videre
3. artikkel 38 nr. 5 om plikt til å tilby ulike kontotyper
4. artikkel 38 nr. 6 om plikt til å informere om beskyttelsesnivåene og kostnadene ved ulike kontotyper og til å tilby disse på rimelige forretningsmessige vilkår.

Kontoførerne skal oppbevare dokumentasjon om grunnlaget for registreringer i registeret i minimum ti år.

Kontoførerne skal ha klare og tilgjengelige ordninger for å behandle klager i tilknytning til virksomheten som kontofører. Kontoførerne skal kunne dokumentere klagen og hvordan de er behandlet.

§ 6-4 *Kontoførernes adgang til å utkontraktere oppgaver*

Utkontraktering av oppgaver som kontofører er ikke tillatt, med mindre det følger av verdipapirsentralens regelverk, jf. § 2-2.

Dersom verdipapirsentralen i sitt regelverk har gitt kontoførerne adgang til å utkontraktere oppgaver, gjelder bestemmelsene om utkontraktering i verdipapirsentralforordningen artikkel 30 nr. 1 til nr. 3 tilsvarende.

Kontoførerne skal i avtalen om utkontraktering sikre at utkontrakteringen ikke vanskeliggjør verdipapirsentralens mulighet til å føre kontroll etter § 6-5.

§ 6-5 *Verdipapirsentralens kontroll med kontoførerne mv.*

Verdipapirsentralen skal føre en betryggende kontroll med at kontoførernes virksomhet skjer i henhold til lover, forskrifter og verdipapirsentralens regelverk.

Verdipapirsentralen skal uten ugrunnet opphold informere Finanstilsynet dersom en kontofører vesentlig eller gjentatte ganger overtrer bestemmelser i lov, bestemmelser fastsatt i medhold av lov eller verdipapirsentralens regelverk.

Kontoførerne skal gi verdipapirsentralen de opplysninger som verdipapirsentralen trenger for å oppfylle sine plikter fastsatt i lov, forskrift og verdipapirsentralens regelverk.

§ 6-6 *Tilbakekall av tillatelse til å være kontofører*

Verdipapirsentralen kan kalle tilbake en kontoførers tillatelse etter § 6-2 helt eller delvis dersom kontoføreren:

1. ikke lenger oppfyller kravene for å være kontofører som er fastsatt i lov, forskrift, verdipapirsentralens regelverk eller tillatelsen
2. ikke tar tillatelsen i bruk innen 12 måneder fra den ble gitt, gir uttrykkelig avkall på tillatelsen eller ikke har drevet virksomhet som kontofører de siste seks månedene
3. har fått tillatelse til å være kontofører ved hjelp av uriktige eller mangelfulle opplysninger av vesentlig betydning
4. vesentlig eller gjentatte ganger har overtrådt lov, forskrift eller verdipapirsentralens regelverk
5. er besluttet oppløst eller avvirket, ikke klarer å oppfylle sine forpliktelser etter hvert som de forfaller, er under gjeldsforhandling, tvangsakkord eller konkursbehandling eller det er fattet vedtak om krisehåndtering av foretaket
6. ikke gir verdipapirsentralen de opplysninger den trenger for å utføre sine oppgaver etter lov eller forskrift
7. ikke oppfyller opplysningsplikten overfor eller pålegg om retting fra Finanstilsynet.

Beslutninger om tilbakekall etter første ledd skal behandles etter reglene om behandling av klager fastsatt i medhold av verdipapirsentralforordningen artikkel 32 nr. 2.

§ 6-7 *Avvikling av ordningen med kontoførere*

Dersom en verdipapirsentral beslutter helt eller delvis å avvikle ordningen med kontoførere, skal den sende skriftlig melding til Finanstilsynet og de berørte kontoførerne senest tolv måneder før endringen trer i kraft.

Finanstilsynet kan innen seks måneder fra melding etter første ledd er mottatt, stille vilkår for gjennomføring av avviklingen.

Kapittel 7. Rettsvern og andre virkninger av registrering og notifikasjon

§ 7-1 *Rettsvern og andre rettsvirkninger av registrering på en verdipapirkonto*

Registrering av en rettighet på en verdipapirkonto i en verdipapirsentral, etter § 4-1, gir rettsvern og andre rettsvirkninger som bestemt i dette kapitlet.

Verdipapirsentralen skal fastsette regler for når en rettighet skal regnes som registrert. Reglene skal godkjennes av departementet.

§ 7-2 *Rettsvirkninger av registrering for finansielle instrumenter som er innført gjennom en forbindelse til en annen verdipapirsentral mv.*

Dersom en verdipapirsentral innfører finansielle instrumenter som allerede er innført i en annen verdipapirsentral eller i et annet register, får rettigheter til de finansielle instrumentene rettsvirkninger etter §§ 7-3 og 7-4 når de er registrert på en verdipapirkonto i førstnevnte verdipapirsentral.

§ 7-3 *Kolliderende rettigheter*

En registrert rettighet går foran en rettighet som ikke er registrert eller som er registrert på et senere tidspunkt.

En eldre rettighet går uten hensyn til første ledd foran en yngre rettighet dersom den yngre rettigheten er ervervet ved avtale og erververen av den yngre rettigheten ved registreringen kjente eller burde kjent til den eldre rettigheten.

En eldre rettighet går uten hensyn til første ledd foran en yngre rettighet dersom den yngre rettigheten er ervervet ved arv.

§ 7-4 *Mangler ved avhenderens rett*

Når en rettighet som er ervervet ved avtale, er registrert etter § 7-1 kan det ikke gjøres gjeldende mot erververen at avhenderens rett ikke var i samsvar med registerets innhold. Dette gjelder ikke dersom erververen var eller burde ha vært kjent med avhenderens manglende rett da rettigheten ble registrert. Første punktum gjelder ikke kon-

flikter mellom kolliderende rettigheter som nevnt i § 7-3.

§ 7-5 *Utstederens innsigelser*

Når en rettighet som er ervervet ved avtale, er registrert etter § 7-1, kan ikke utstederen av gjeldsinstrumenter gjøre gjeldende mot erververen innsigelser som nevnt i gjeldsbrevloven § 15. Innsigelsen kan likevel gjøres gjeldende dersom erververen var eller burde ha vært kjent med den da rettigheten ble registrert. Gjeldsbrevloven § 18 gjelder tilsvarende.

Utstederen kan i alle tilfelle gjøre gjeldende innsigelser som nevnt i gjeldsbrevloven §§ 16 og 17.

§ 7-6 *Frigjørende betaling*

Utbetaling fra en skyldner til den som etter registeret er berettiget til å motta betaling på forfallstidspunktet i henhold til registerets innhold, er frigjørende for skyldneren, selv om mottakeren ikke hadde rett til å ta imot betaling. Dette gjelder ikke dersom skyldneren var eller burde ha vært kjent med betalingsmottakerens manglende rett da utbetalingen fant sted.

§ 7-7 *Rettsvirkninger av registrering på en forvalterkonto i en verdipapirsentral*

Disposisjoner over finansielle instrumenter som er registrert på en forvalterkonto, får rettsvirkninger etter §§ 7-3 og 7-4 når forvalteren får melding om disposisjonen. Rettsvirkninger inntre likevel bare når forvalteren oppfyller kravene i § 4-3.

Forvaltere som nevnt i første ledd skal fastsette regler for når forvalteren skal anses for å ha fått melding om en rettsstiftelse etter første ledd. Reglene skal godkjennes av Finanstilsynet.

§ 7-8 *Forskrifter om finansielle instrumenter utstedt etter en annen stats lovgivning mv.*

Departementet kan i forskrift fastsette at reglene i dette kapitlet helt eller delvis ikke skal gjelde for finansielle instrumenter utstedt etter en annen stats lovgivning dersom de er underlagt rettsvirkninger etter lovgivningen i staten der de er utstedt, som ikke er forenelige med bestemmelsene i dette kapitlet.

Departementet kan i forskrift fastsette at rettsvirkninger som nevnt i § 7-2 ikke skal inntre for finansielle instrumenter som allerede er innført i en annen verdipapirsentral eller i et annet register og som er underlagt rettsvirkninger som ikke er forenelige med § 7-2.

Kapittel 8. Taushetsplikt og innsyn

§ 8-1 *Taushetsplikt*

Tillitsvalgte, ansatte og revisor i en verdipapirsentral plikter å hindre at noen får adgang eller kjennskap til det som de i sitt arbeid får vite om noens forretningsmessige eller personlige forhold, hvis ikke noe annet følger av denne eller annen lov. Tilsvarende gjelder for kontoførere og andre som utfører arbeid eller oppdrag på vegne av en verdipapirsentral eller en kontofører.

Taushetsplikten gjelder også etter at vedkommende har avsluttet tjenesten, oppdraget eller vervet.

§ 8-2 *Taushetsplikt om varsling*

Tillitsvalgte og ansatte i verdipapirsentraler og i kredittinstitusjoner som er utpekt etter verdipapirsentralforordningen artikkel 54, har taushetsplikt overfor uvedkommende om navnet og andre identifiserende opplysninger om personer som har gitt meldinger, tips eller liknende opplysninger om overtredelser av loven og tilhørende forskrifter, med mindre bruk av opplysningene er nødvendig som ledd i ytterligere undersøkelser av overtredelsen eller etterfølgende forvaltningssak eller rettssak. Reglene i første punktum gjelder også for navnet og andre identifiserende opplysninger om fysiske personer som angivelig er ansvarlige for overtredelsen.

Reglene i første ledd gjelder tilsvarende for kontoførere og andre som utfører arbeid eller oppdrag på vegne av en verdipapirsentral eller en kontofører.

§ 8-3 *Innsynsrett*

Uten hinder av taushetsplikten etter § 8-1 gjelder følgende om rett til å få opplysninger fra en verdipapirsentral:

1. En kontohaver har rett til å få alle opplysninger som er registrert på verdipapirkontoen.
2. En panthaver eller rettighetshaver til en annen begrenset rettighet registrert på en verdipapirkonto har rett til å få alle opplysninger som er registrert på kontoen som kan ha betydning for rettigheten.
3. Tingretten og namsmannen har rett til å få opplyst hvilke registrerte finansielle instrumenter som tilhører en saksøkt, en skyldner eller en person som er fratatt rettslig handleevne, og om det er øvrige begrensede rettigheter i disse. Retten, bostyrer og leder av gjeldsnemnd som er oppnevnt av retten, har rett til å få alle opplysninger som er registrert om en konkursskyldner eller en skyldner som

er under gjeldsforhandling, eller om en avdød ved skifte av insolvent dødsbo, herunder alle opplysninger om finansielle instrumenter som er innført i verdipapirsentralen. Tilsvarende gjelder for leder av administrasjonsstyret for finansforetak oppnevnt av Finansdepartementet eller Finanstilsynet.

4. Enhver har rett til å få opplysninger som er registrert om et finansielt instrument, med mindre noe annet følger av lov eller forskrift.
5. Dersom noen med hjemmel i lov har krav på opplysninger og opplysningene finnes i registeret i en verdipapirsentral, har vedkommende rett til å få disse opplysningene fra verdipapirsentralen.

Dersom noen med hjemmel i selskapslovgivning eller tilsvarende lovgivning i en annen EØS-stat har krav på å få opplysninger om eiere og andre rettighetshavere til finansielle instrumenter utstedt etter den aktuelle EØS-statens lovgivning, og opplysningene finnes i en verdipapirsentral, har vedkommende rett til å få disse opplysningene fra verdipapirsentralen. For aksjer og andre finansielle instrumenter som kan sidestilles med aksjer og som er utstedt etter lovgivningen i en stat utenfor EØS-området, har utstederen rett til å få opplysninger om hvem som eier aksjene, dersom utstederen har krav på å få opplysningene etter utstederlandets selskapslovgivning eller tilsvarende lovgivning.

Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om rett til innsyn, herunder utvide retten til innsyn etter bestemmelsen her og gi regler om en verdipapirsentrals adgang til å gi opplysninger til en annen verdipapirsentral som den har opprettet en forbindelse til etter verdipapirsentralforordningen artikkel 48.

§ 8-4 *Opplysninger til bruk for forskning*

Finanstilsynet kan bestemme at en verdipapirsentral kan gi opplysninger til bruk for forskning uten hinder av taushetsplikt etter § 8-1 når det finnes rimelig og ikke medfører uforholdsmessig ulempe for andre interesser.

Til vedtak som nevnt i første ledd kan det stilles vilkår om blant annet hvem som skal ha ansvar for opplysningene, og hvem som skal ha tilgang til dem, om oppbevaring og tilbakelevering av utlånt materiale, om sletting av avskrifter, om hvorvidt forskerne skal ha adgang til å henvende seg til eller innhente nærmere opplysninger om dem det er gitt opplysninger om, og om bruken av opplysninger for øvrig.

Begjæring om dispensasjon fra taushetsplikten i medhold av første ledd skal sendes verdi-

papirsentralen, som skal gi en tilrådning i saken til Finanstilsynet.

Departementet kan gi forskrift til utfylling og gjennomføring av bestemmelsene i paragrafen her.

§ 8-5 Forskeres taushetsplikt

Enhver som utfører tjeneste eller arbeid i forbindelse med forskning som en verdipapirsentral i medhold av § 8-4 første ledd har gitt opplysninger underlagt taushetsplikt til, plikter å hindre at andre får adgang eller kjennskap til disse opplysningene.

Opplysningene kan bare brukes til forskning og i samsvar med opplyst formål og de vilkår som måtte være fastsatt etter § 8-4 annet ledd.

Taushetsplikten er ikke til hinder for:

1. at opplysningene gjøres kjent for dem som opplysningene direkte gjelder, eller for andre i den utstrekning de som har krav på taushet, samtykker
2. at opplysningene brukes når behovet for beskyttelse må anses ivaretatt ved at de gis i statistisk form, eller ved at individualiserende kjennetegn utelates på annen måte.

Verdipapirsentralen skal før utlevering av opplysningene gjøre mottakerne av opplysningene kjent med taushetsplikten og straffebestemmelsene i straffeloven §§ 209 og 210. Verdipapirsentralen kan kreve skriftlig erklæring om at mottakerne av opplysningene kjenner til reglene og vil overholde taushetsplikten.

Departementet kan gi forskrift til utfylling og gjennomføring av bestemmelsene i paragrafen her.

§ 8-6 Tilgang til opplysninger i verdipapirsentraler

Politiet skal ha elektronisk tilgang til opplysninger i verdipapirsentraler. Søk i register skal kun skje ut fra politiets behov for opplysninger i forbindelse med forebygging og bekjempelse av kriminalitet.

Finanstilsynet skal ha elektronisk tilgang til opplysninger i verdipapirsentraler. Søk i register skal kun skje ut fra Finanstilsynets behov for opplysninger i forbindelse med tilsynsoppgaver.

Norges Bank skal ha elektronisk tilgang til opplysninger i verdipapirsentraler. Søk i register skal kun skje ut fra Norges Banks behov for opplysninger i forbindelse med oppgaver etter sentralbankloven eller for å støtte tilsynet med soliditet og finansiell stabilitet.

Etter søknad fra et regulert marked, multilateral handelsfasilitet eller organisert handelsfasilitet med hovedsete i en EØS-stat kan Finanstilsynet i

særlige tilfeller pålegge en verdipapirsentral å gi søkeren elektronisk tilgang til hele eller deler av de registrerte opplysningene dersom dette er nødvendig for en effektiv markedsovervåkning. Verdipapirsentralen kan kreve at markedsplassen dekker kostnadene ved å etablere og opprettholde slik elektronisk tilgang.

§ 8-7 Vederlag

Verdipapirsentralen kan kreve vederlag for utlevering av opplysninger til kontohavere, rettighetshavere og andre, herunder ved utlevering av endringsmeldinger og beholdningsoversikter. Dette gjelder likevel ikke for opplysninger offentlige myndigheter har krav på i medhold av lov eller forskrift.

Departementet kan i forskrift gi regler om verdipapirsentralens vederlag for utlevering av opplysninger som nevnt i første ledd.

Kapittel 9. Erstatning

§ 9-1 Verdipapirsentralers erstatningsansvar

Verdipapirsentralen er ansvarlig for direkte økonomisk tap som noen påføres som følge av feil som er oppstått i tilknytning til registreringsvirksomheten. Første punktum gjelder også for feil i verdipapirregisteret som har oppstått som følge av oppgjørstjenester.

Første ledd gjelder ikke dersom verdipapirsentralen godtgjør at feilen skyldes forhold utenfor verdipapirsentralens kontroll som den ikke med rimelighet kunne ventes å unngå eller overvinne følgene av. Første ledd gjelder heller ikke for økonomisk tap som noen påføres i egenskap av å være oppgjørspartner eller kontofører for verdipapirsentralen.

For annet økonomisk tap enn det som er nevnt i første og annet ledd, er verdipapirsentralen ansvarlig dersom tapet skyldes uaktsomhet fra dennes side eller hos noen verdipapirsentralen svarer for.

Erstatningskrav skal behandles etter verdipapirsentralens regler om behandling av klager fastsatt i medhold av verdipapirsentralforordningen artikkel 32 nr. 2.

§ 9-2 Kontoføreres erstatningsansvar og verdipapirsentralens solidaransvar

Dersom en feil etter § 9-1 kan henføres til en kontofører, er kontoføreren ansvarlig. Bestemmelsene i § 9-1 første til tredje ledd gjelder tilsvarende for kontoførere.

Skadelidte kan i alle tilfeller rette kravet mot verdipapirsentralen. For tap som kan henføres til en kontofører, er verdipapirsentralen solidarisk

ansvarlig med kontoføreren for 50 millioner kroner per feil. Ut over dette er verdipapirsentralen ikke ansvarlig for tap som kan henføres til en kontofører.

Erstatningskrav fremsatt mot en kontofører behandles etter reglene om klager som nevnt i § 6-3 tredje ledd.

§ 9-3 *Skadelidtes medvirkning*

Har skadelidte selv forsettlig eller uaktsomt forårsaket eller medvirket til skaden, kan erstatningen nedsettes eller bortfalle.

Kapittel 10. Avvikling og krisehåndtering

§ 10-1 *Vedtak om oppløsning og avvikling*

Vedtak om å oppløse eller avvikle virksomheten i en verdipapirsentral treffes av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring, med mindre noe annet følger av lov. Vedtaket skal oversendes til Finanstilsynet, som innen 30 virkedager etter mottak kan be om ytterligere informasjon om grunnlaget for og virkningene av vedtaket.

Vedtak etter første ledd skal godkjennes av departementet, som kan sette vilkår for godkjenningen. Dersom departementet ikke har truffet vedtak om noe annet innen tre måneder etter at Finanstilsynet mottok vedtaket og eventuell ytterligere informasjon, skal vedtaket anses som godkjent.

Godkjente vedtak etter første og annet ledd skal offentliggjøres i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon og minst to riksdekkende aviser.

§ 10-2 *Melding til Finanstilsynet*

Styret og daglig leder har hver for seg plikt til å melde fra til Finanstilsynet hvis det er grunn til å frykte at verdipapirsentralen i nær fremtid ikke vil kunne:

1. oppfylle krav fastsatt i eller i medhold av loven her
2. utføre sine kjernefunksjoner
3. oppfylle sine forpliktelser etter hvert som de forfaller, eller
4. opprettholde virksomheten, på grunn av alvorlig tillitssvikt, tap som vesentlig kan svekke eller true soliditeten, eller andre inntrådte forhold.

Hvis verdipapirsentralens revisor blir kjent med forhold nevnt i første ledd, skal denne gi slik melding til Finanstilsynet som nevnt i første ledd, med mindre vedkommende har fått bekreftelse fra Finanstilsynet på at slik melding allerede er gitt.

Meldingen skal inneholde alle relevante opplysninger om verdipapirsentralens økonomiske og markedsmessige situasjon og redegjøre for årsakene til vanskelighetene.

§ 10-3 *Konkursforbud*

Gjeldsforhandling eller konkurs etter konkursloven kan ikke åpnes i verdipapirsentraler med tillatelse etter denne lov.

§ 10-4 *Krisehåndtering*

For verdipapirsentraler med tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester etter verdipapirsentralforordningen artikkel 54 nr. 2 gjelder reglene i finansforetaksloven kapittel 20 med tilhørende forskrifter.

Departementet kan i forskrift fastsette at reglene i finansforetaksloven kapittel 20 med tilhørende forskrifter helt eller delvis skal gjelde også for andre verdipapirsentraler. Departementet kan i tillegg fastsette regler i forskrift som fraviker eller supplerer reglene nevnt i første punktum.

Kapittel 11. Tilsyn, forvaltningstiltak og sanksjoner mv.

§ 11-1 *Vedkommende myndighet og tilsyn*

Finanstilsynet er vedkommende myndighet etter verdipapirsentralforordningen artikkel 11.

Med mindre annet er særskilt bestemt, fører Finanstilsynet tilsyn med at bestemmelsene i loven her overholdes.

§ 11-2 *Taushetsplikt om varsling og sanksjoner mv.*

Enhver som utfører arbeid eller tjeneste for Finanstilsynet eller departementet, har taushetsplikt overfor uvedkommende om opplysninger som omhandler tiltak og sanksjoner som knytter seg til overtredelse av regler i loven her eller forskrifter i medhold av loven, så lenge offentliggjøring av opplysningene kan skade finansmarkedenes stabilitet eller en pågående granskning eller påføre de berørte parter uforholdsmessig stor skade. Forvaltningsloven § 13 a får tilsvarende anvendelse så langt den passer. Forvaltningsloven § 13 første og annet ledd og § 13 b gjelder ikke for opplysninger som nevnt i første punktum.

Enhver som utfører arbeid eller tjeneste for Finanstilsynet eller departementet, har taushetsplikt overfor uvedkommende om opplysninger som nevnt i § 8-2 første ledd om varsling, med mindre bruk av opplysningene er nødvendig som ledd i ytterligere undersøkelser av overtredelsen, etterfølgende forvaltningssak eller rettergang. Taushetsplikten etter første punktum gjelder også

overfor sakens parter og deres representanter. Forvaltningsloven § 13 første og annet ledd, § 13 a og § 13 b gjelder ikke for opplysninger som nevnt i første punktum.

§ 11-3 *Opplysningsplikt overfor Finanstilsynet*

Verdipapirsentraler og foretak i samme konsern har plikt til å gi de opplysningene som Finanstilsynet krever om forhold som angår foretakets virksomhet, samt til å fremvise og utlevere til Finanstilsynet dokumentasjon som angår virksomheten. Første punktum gjelder tilsvarende for kontoførere og andre som utfører arbeid eller oppdrag på vegne av en verdipapirsentral eller en kontofører.

§ 11-4 *Meldeplikt om avhendelse av vesentlig del av virksomheten, fusjon og fisjon mv.*

En verdipapirsentral skal sende skriftlig melding til Finanstilsynet om beslutning om å avhende en vesentlig del av verdipapirsentralens virksomhet som nevnt i avsnitt A i vedlegget til verdipapirsentralforordningen og ved fusjon og fisjon. Endringen kan tidligst iverksettes tre måneder etter at Finanstilsynet har mottatt melding som nevnt i første punktum.

En verdipapirsentral skal sende skriftlig melding til Finanstilsynet om beslutning om å etablere datterselskap i utlandet eller filial i land utenfor EØS-området før etableringen iverksettes.

§ 11-5 *Pålegg om retting*

Finanstilsynet kan gi en verdipapirsentral pålegg om retting dersom foretaket opptrer i strid med lov, bestemmelser gitt med hjemmel i lov, vilkår for tillatelsen eller interne retningslinjer fastsatt etter bestemmelser i lov eller forskrift, eget regelverk eller egne forretningsvilkår. Tilsvarende gjelder overfor den som handler på vegne av en verdipapirsentral.

Finanstilsynet kan gi en kontofører pålegg om retting dersom foretaket opptrer i strid med lov, forskrift eller verdipapirsentralens regelverk. Tilsvarende gjelder overfor den som handler på vegne av en kontofører.

Finanstilsynet kan gi en verdipapirsentral som ikke har Norge som hjemstat, pålegg om retting i de tilfellene som følger av verdipapirsentralforordningen artikkel 24 nr. 5 annet avsnitt.

§ 11-6 *Pålegg om at stemmerettigheter til aksjer ikke kan utøves*

Dersom en aksjeeier som direkte eller indirekte kan øve innflytelse på en verdipapirsentral ledelse etter verdipapirsentralforordningen artikkel 27 nr. 6, ikke oppfyller kravet om å være skik-

ket etter nevnte bestemmelse eller ikke har underrettet verdipapirsentralen eller Finanstilsynet etter verdipapirsentralforordningen artikkel 27 nr. 7, kan Finanstilsynet gi pålegg om at stemmerettighetene til aksjene ikke kan utøves.

§ 11-7 *Tiltak ved brudd på forvalteres plikter*

Dersom noen forvalter en forvalterkonto uten å oppfylle kravene i § 4-3, kan Finanstilsynet kreve kontoen sperret. Ved sperring mister forvalteren retten til å disponere over de finansielle instrumentene som er registrert på kontoen, herunder til å motta utbetalinger knyttet til de finansielle instrumentene med frigjørende virkning for betaleren. Sperringen er ikke til hinder for gjennomføringen av transaksjoner som er godkjent av Finanstilsynet.

Første ledd gjelder tilsvarende dersom en forvalter ikke oppfyller sin plikt til å gi opplysninger etter § 4-4 fjerde ledd.

Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om tvangssalg av finansielle instrumenter registrert på forvalterkontoer i de tilfeller der kontoen forvaltes av noen som ikke oppfyller kravene i § 4-3, eller der forvalteren ikke oppfyller sin plikt etter § 4-4 fjerde ledd.

§ 11-8 *Forbud mot å ha ledelsesfunksjon*

Dersom et styremedlem, en daglig leder eller en faktisk leder i en verdipapirsentral eller i en kredittinstitusjon som er utpekt etter verdipapirsentralforordningen artikkel 54, har overtrådt en bestemmelse som nevnt i verdipapirsentralforordningen artikkel 63 nr. 1 og overtredelsen medfører at vedkommende anses uskikket til å ha ledelsesfunksjon i foretaket, kan Finanstilsynet forby vedkommende å ha slike ledelsesfunksjoner. Tilsvarende gjelder overfor andre fysiske personer som kan holdes ansvarlig for overtredelsen.

§ 11-9 *Overtredelsesgebyr*

Ved overtredelse av bestemmelse som nevnt i verdipapirsentralforordningen artikkel 63 nr. 1 kan Finanstilsynet ilegge overtredelsesgebyr. Tilsvarende gjelder ved overtredelse av plikten til å underrette verdipapirsentralen eller vedkommende myndigheter om erverv eller avhendelse av aksjer etter verdipapirsentralforordningen artikkel 27 nr. 7 annet avsnitt. Finanstilsynet kan også ilegge overtredelsesgebyr ved overtredelse av § 2-1, § 3-2 første ledd, § 3-3 annet ledd, § 4-1, § 4-2, § 4-3 første og annet ledd, § 4-4 første til femte ledd, kapittel 5, kapittel 6, § 10-1 første ledd, § 10-2 eller §§ 11-3 til 11-5 eller forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene.

Når overtredelsesgebyr kan ilegges foretak etter første ledd, kan overtredelsesgebyr i tillegg ilegges styremedlemmer, daglig leder eller faktisk leder i foretaket dersom vedkommende har utvist forsett eller grov uaktsomhet.

Foretak kan ilegges overtredelsesgebyr på inntil 167 millioner kroner eller inntil 10 prosent av den samlede årsomsetningen i henhold til siste godkjente årsregnskap. For et morselskap eller et datterselskap av et morselskap som skal utarbeide konsernregnskap etter direktiv 2013/34/EU, skal den samlede omsetningen være den totale årsomsetningen eller tilsvarende inntekt etter relevante regnskapsdirektiver etter siste tilgjengelige konsoliderte årsregnskap godkjent av styret i morselskapet. Overtredelsesgebyret kan fastsettes til inntil to ganger oppnådd fortjeneste som følge av overtredelsen dersom overtredelsesgebyret ved denne beregningen blir høyere enn utmålingen etter første og annet punktum.

Fysiske personer kan ilegges overtredelsesgebyr på inntil 42 millioner kroner eller inntil to ganger oppnådd fortjeneste som følge av overtredelsen dersom overtredelsesgebyret ved denne beregningen blir høyere.

Ved forsinket betaling av overtredelsesgebyr påløper det renter etter forsinkelsesrenteloven.

Adgangen til å ilegge overtredelsesgebyr fordeles fem år etter at overtredelsen er opphørt. Fristen avbrytes ved at Finanstilsynet gir forhåndsvarsel eller fatter vedtak om overtredelsesgebyr.

Departementet kan i forskrift gi nærmere regler om utmåling av overtredelsesgebyr.

§ 11-10 *Vurderingsmomenter for forbud mot å ha ledelsesfunksjon og vedtak om overtredelsesgebyr*

Ved vurderingen av om det skal nedlegges forbud mot å ha ledelsesfunksjon etter § 11-8 eller ilegges overtredelsesgebyr etter § 11-9, kan det blant annet tas hensyn til:

1. overtredelsens grovhet og varighet
2. graden av skyld hos overtrederen
3. overtreders økonomiske evne, slik den fremgår av for eksempel et foretaks samlede omsetning eller av en ansvarlig fysisk persons årsinntekt
4. fordeler som er oppnådd eller tap som er unnådd som følge av overtredelsen
5. tredjeparters tap
6. graden av samarbeid med myndighetene
7. tidligere overtredelser begått av personen som er ansvarlig for overtredelsen.

De samme momentene kan hensyntas ved utmålingen av overtredelsesgebyr.

§ 11-11 *Straff*

Med bøter eller fengsel inntil 1 år straffes den som grovt eller gjentatte ganger forsettlig eller uaktsomt overtrer bestemmelsene som nevnt i § 11-9 første ledd.

Tillitsvalgte, ansatte og revisor i foretak som driver verdipapirsentral og som forsettlig eller uaktsomt overtrer bestemmelsene i § 10-2, straffes med bøter og under særlig skjerpene omstendigheter med fengsel inntil tre måneder.

Kapittel 12. Ikrafttredelse, overgangsregler og endringer i andre lover

§ 12-1 *Ikrafttredelse og overgangsregler*

Loven gjelder fra den tid Kongen bestemmer. De ulike bestemmelsene i loven kan settes i kraft til ulik tid.

Når loven trer i kraft oppheves lov 5. juli 2002 nr. 64 om registrering av finansielle instrumenter. De ulike bestemmelsene i loven kan oppheves til ulik tid.

Departementet kan gi overgangsregler.

§ 12-2 *Endringer i andre lover*

Fra den tid loven her trer i kraft, gjøres følgende endringer i andre lover:

1. I lov 17. juli 1953 nr. 2 om erstatning for krigsskade på eiendom og interesse skal § 3 tredje ledd tredje punktum lyde:

Departementet kan også gi samtykke til at det for lånet utstedes ihendehaverobligasjoner eller obligasjoner registrert i *en verdipapirsentral*.

2. I lov 7. desember 1956 nr. 1 om tilsynet med finansforetak mv. gjøres følgende endringer:

§ 1 første ledd nr. 15 skal lyde:

15. *verdipapirsentraler,*

§ 7 første ledd fjerde punktum skal lyde:

Taushetsplikten er heller ikke til hinder for at Finanstilsynet gir opplysninger til *regulert marked* med tillatelse etter *verdipapirhandelloven*, *verdipapirsentral* med tillatelse etter *verdipapirsentralloven* eller sentral motpart med tillatelse etter *verdipapirhandelloven*, om forhold som er nødvendig for utførelsen av disse *foretakenes* lovbestemte oppgaver.

3. I lov 25. juni 1965 nr. 2 om adgang til regulering av penge- og kredittforholdene skal § 15 lyde:

§ 15 Kongen kan ved forskrift bestemme at lån mot utstedelse av ihendehaverobligasjoner eller obligasjoner registrert i *en verdipapirsentral* eller lån som ellers gis av flere långivere sammen, ikke skal kunne tas opp uten etter samtykke fra Kongen.

4. Lov 18. mai 1979 nr. 18 om foreldelse av fordringer § 5 nr. 1 skal lyde:

1. Når det er utstedt gjeldsbrev for en fordring, eller fordringen er registrert i *en verdipapirsentral*, er foreldelsesfristen 10 år, bortsett fra senere forfalt rente eller selskapsutbytte og senere forfalte terminytelser som omhandlet i § 6.

5. I lov 8. februar 1980 nr. 2 om pant gjøres følgende endringer:

Overskriften til kapittel 4 skal lyde:

Kap. 4. Avtalepant i verdipapirer, finansielle instrumenter registrert i *en verdipapirsentral*, aksjer, enkle pengekrav, patenter og planteforedlerretter m.m.

Overskriften til § 4-1 skal lyde:

§ 4-1 *Verdipapir og finansielle instrumenter registrert i en verdipapirsentral*

§ 4-1 tredje og fjerde ledd skal lyde:

(3) Finansielle instrumenter registrert i *en verdipapirsentral med Norge som hjemstat* kan pantsettes ved registrering i *verdipapirsentralen*, jf. *verdipapirsentralloven*.

(4) En livsforsikring kan pantsettes ved registrering i livsforsikringsregisteret, jf. lov 16. juni 1989 nr. 69 om forsikringsavtaler § 17-1 annet ledd.

Overskriften til § 4-2a skal lyde:

§ 4-2a. Aksjer som ikke er registrert i *en verdipapirsentral*

§ 4-2a første ledd skal lyde:

(1) Aksjer som ikke er registrert i *en verdipapirsentral*, kan pantsettes med mindre noe annet er fastsatt i selskapets vedtekter.

§ 4-4 tredje ledd skal lyde:

(3) Som enkelt pengekrav regnes pengekrav som ikke er knyttet til verdipapir, finansielle instrumenter registrert i *en verdipapirsentral* eller innløsningspapir.

Overskriften til § 5-7 skal lyde:

§ 5-7 *Utlegg i verdipapir, finansielle instrumenter registrert i en verdipapirsentral, innløsningspapir, aksjer, medlemskap i samvirkeforetak eller enkle krav*

§ 5-7 tredje ledd skal lyde:

(3) Utleggspant i aksjer som ikke er registrert i *en verdipapirsentral med Norge som hjemstat*, får rettsvern etter reglene i § 4-2 a annet ledd.

§ 5-7 syvende ledd skal lyde:

(7) Utleggspant i finansielle instrumenter registrert i *en verdipapirsentral med Norge som hjemstat* får rettsvern ved registrering i *verdipapirsentralen*, jf. *verdipapirsentralloven*.

6. Lov 22. mai 1981 nr. 25 om rettergangsmåten i straffesaker § 230 annet ledd første punktum skal lyde:

Vitner som har taushetsplikt *etter forsikringsloven § 1-6, finansforetaksloven § 9-6 eller § 9-7, verdipapirhandelsoven § 10-5 eller verdipapirsentralloven § 8-1*, plikter å gi forklaring til politiet om forhold som omfattes av taushetsplikten eller taushetsplikt etter avtale.

7. I lov 8. juni 1984 nr. 58 om gjeldsforhandling og konkurs gjøres følgende endringer:

§ 36 første ledd nr. 3) skal lyde:

3) *en verdipapirsentral*, dersom det er registrert rettigheter der som gjeldsnemnda mener tilhører skyldneren, og

§ 79 fjerde ledd nr. 2) skal lyde:

2) *en verdipapirsentral*, dersom det er registrert rettigheter der som bostyreren mener er omfattet av boets beslagsrett.

8. Lov 24. mai 1985 nr. 28 om Norges Bank og pengevesenet mv. § 27 første ledd første punktum skal lyde:

Kongen kan ved forskrift eller enkeltvedtak bestemme at foretak i finansiell sektor, herunder banker, forsikringsselskaper, finansieringsforetak, verdipapirforetak, *regulerte markeder, verdipapirsentraler* og sentrale motparter, skal gi banken opplysninger om sin virksomhet, finansiering av virksomheten, sitt regnskap, transaksjoner og beholdninger på egne og kunders vegne, samt andre opplysninger som er nødvendige for bankens arbeid.

9. Lov 21. juni 1985 nr. 78 om registrering av foretak § 5-3 første ledd tredje punktum skal lyde:

Gjelder registerførerens vedtak emisjon av finansielle instrumenter, skal også *verdipapirsentralen* underrettes.

10. I lov 26. juni 1992 nr. 86 om tvangsfullbyrdelse gjøres følgende endringer:

§ 7-13 første ledd annet punktum skal lyde:

Det samme gjelder realregistrerte formuesgoder, finansielle instrumenter registrert i *en verdipapirsentral*, aksjer og adkomstdokumenter til leierett eller boret til husrom som saksøkte er registrert eller meldt som eier av.

§ 7-14 annet punktum skal lyde:

Det samme gjelder realregistrerte formuesgoder, finansielle instrumenter registrert i *en verdipapirsentral*, aksjer og adkomstdokumenter til leierett eller boret til husrom som en tredjeperson er registrert eller meldt som eier av.

§ 7-20 fjerde og femte ledd skal lyde:

Ved utlegg i finansielle instrumenter som er registrert i *en verdipapirsentral*, registrerer namsmannen omgående at bare namsmannen kan disponere kontoen.

Ved utlegg i aksjer som ikke er registrert i *en verdipapirsentral*, underretter namsmannen, dersom det lar seg gjøre, snarest selskapet og forbyr selskapet å betale eller yte til saksøkte.

§ 10-3 første ledd fjerde punktum skal lyde:

Ved begjæring om dekning i finansielle instrumenter som er registrert i *en verdipapirsentral* eller immaterialrettigheter som kan registreres i særskilt register, skal utskrift fra vedkommende *verdipapirsentral* eller register legges ved begjæringen istedenfor utskrift fra Løsøreregisteret.

§ 10-4 første ledd første punktum skal lyde:

Tvangsdekning i omsettelige verdipapirer som nevnt i *verdipapirhandelloven § 2-4* og i finansielle instrumenter som er registrert i *en verdipapirsentral*, skjer ved salg av formuesgodet gjennom medhjelper.

11. I lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper gjøres følgende endringer:

§ 4-4 skal lyde:

§ 4-4 *Registrering av aksjer i en verdipapirsentral*

Det kan bestemmes i vedtektene at selskapets aksjer skal registreres i *en verdipapirsentral som har tillatelse etter eller er anerkjent etter verdipapirsentralforordningen (forordning (EU) 909/2014)*. Det skal i fall også fastsettes i vedtektene i hvilken *verdipapirsentral aksjene blir registrert*. Er selskapets aksjer registrert i en verdipapirsentral, gjelder reglene i lov om allmennaksjeselskaper om slik registrering for aksjene, herunder § 4-10 om forvalterregistrering.

§ 4-11 skal lyde:

§ 4-11 *Overgang fra aksjeeierbok til aksjeeierregistrering i en verdipapirsentral og omvendt*

(1) Dersom et aksjeselskap har besluttet at selskapets aksjer skal registreres i *en verdipapirsentral*, skal selskapet varsle om at den som aksjeeierboken angir som aksjeeier, vil bli registrert som eier for det antall aksjer aksjeeierboken viser, med mindre det godtgjøres at en annen er aksjeeier. Varselet skal angi tidspunktet for registreringen.

(2) Varselet etter første ledd skal senest to måneder før registreringen sendes alle som ifølge aksjeeierboken er aksjeeiere, og kunngjøres i Brønnøysundregistrenes elektroniske kunngjøringspublikasjon.

(3) Dersom et aksjeselskap har besluttet at selskapets aksjer ikke lenger skal være registrert i *en verdipapirsentral*, skal selskapet varsle om at den som er angitt som aksjeeier i aksjeeierregisteret, vil bli innført i aksjeeierboken som eier for det antall aksjer aksjeeierregisteret viser, med mindre det godtgjøres at en annen er aksjeeier. Varselet skal angi tidspunktet for innføringen. Annet ledd gjelder tilsvarende. Rettigheter i en aksje som er registrert i *en verdipapirsentral*, anses ved overgangen til aksjeeierboken som meldt til selskapet med den prioritet rettighetene har etter registreringen i *verdipapirsentralen*.

(4) Kongen kan gi forskrift om fremgangsmåten ved overgang fra aksjeeierbok til aksjeeierregister i *en verdipapirsentral*, og ved overgang fra aksjeeierregister i *en verdipapirsentral* til aksjeeierbok.

12. I lov av 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper gjøres følgende endringer:

§ 2-2 første ledd nr. 11 skal lyde:

11. hvilken verdipapirsentral aksjene er registrert i

§ 4-4 første ledd skal lyde:

(1) Når et allmennaksjeselskap er stiftet, skal styret uten opphold sørge for at det opprettes et aksjeeierregister for selskapet i *en verdipapirsentral som har tillatelse etter eller er anerkjent etter verdipapirsentralforordningen (forordning (EU) 909/2014)*. Opprettes aksjeeierregisteret før selskapet er registrert i Foretaksregisteret, skal dette angis. Når *selskapet er registrert i Foretaksregisteret*, skal styret straks melde dette til *verdipapirsentralen*.

§ 4-7 skal lyde:

§ 4-7 Eierskifte

Tidligere eier skal sørge for at det straks etter eierskifte sendes melding til *verdipapirsentralen* om dette.

§ 4-8 annet ledd annet punktum skal lyde:

Når registrering i Foretaksregisteret er foretatt, skal styret straks melde dette til *verdipapirsentralen*.

§ 4-9 nytt tredje ledd skal lyde:

(3) *Mottar aksjeeieren meldingen direkte fra den verdipapirsentralen hvor aksjen er registrert, er melding fra selskapet som nevnt i første og annet ledd ikke nødvendig.*

§ 4-10 første ledd fjerde punktum skal lyde:

En *annen verdipapirsentral* kan etter forskrift gitt av Kongen opprette et delregister som føres inn i aksjeeierregisteret på vegne av aksjeeier.

§ 4-10 nytt sjettede ledd skal lyde:

(6) *Kongen kan i forskrift gi nærmere regler om tvangssalg av finansielle instrumenter registrert på en forvalterkonto der kontoen forvaltes av noen uten godkjenning etter første ledd, eller der forvalteren ikke oppfyller sin plikt til å gi opplysninger etter fjerde ledd eller etter forskrift gitt i medhold av femte ledd.*

§ 4-11 første ledd skal lyde:

(1) Selskapet skal ha et tegningsrettsregister i *den verdipapirsentralen* selskapets aksjer er registrert i.

§ 4-11 tredje ledd første punktum skal lyde:

Tegningsrett som nevnt skal også registreres på konto som rettighetshaveren har i *en verdipapirsentral*.

§ 4-13 første ledd skal lyde:

(1) Om rettsvirkninger av registrering i *en verdipapirsentral med Norge som hjemstat, jf. verdipapirsentralloven § 1-2 første ledd*, gjelder reglene i *verdipapirsentralloven §§ 7-3, 7-4 og 7-6*. *Dersom aksjene er registrert i en verdipapirsentral som ikke knytter rettsvernsvirkninger til registrering i verdipapirsentralen, gjelder reglene i aksjeloven § 4-13 om legitimasjons- og rettsvernsvirkninger ved eierskifte tilsvarende.*

§ 4-13 annet ledd annet punktum skal lyde:

Annen utdeling enn utbytte er likevel bare frigjørende i forhold til en senere godtroende erverver dersom den er registrert på aksjeeierens konto i *en verdipapirsentral*.

§ 4-13 tredje ledd nr. 2 skal lyde:

2. unnlatt registrering skyldes feil i *en verdipapirsentral*.

§ 4-13 nytt fjerde ledd skal lyde:

(4) *Opplysninger som gjelder rettsvirkninger av registrering, skal være offentlig tilgjengelig. Det samme gjelder fremgangsmåten for å få registrert rettigheter til aksjene.*

§ 4-15 a skal lyde:

Aksjer kan pantsettes når annet ikke er fastsatt i vedtektene. Pant i aksjer *registrert i verdipapirsentral med Norge som hjemstat* får rettsvern etter reglene i *verdipapirsentralloven*. Avtalen kan bestemme at utbytte skal utbetales til panthaveren uten de begrensninger som følger av § 8-3 annet ledd. *Dersom aksjene er registrert i en verdipapirsentral som ikke knytter rettsvernsvirkninger til registrering i verdipapirsentralen, gjelder reglene i aksjeloven § 4-8 annet og tredje ledd om pant i aksjer tilsvarende.*

§ 4-16 første ledd annet punktum skal lyde:

Styret skal snarest mulig etter at ervervet er meldt til *verdipapirsentralen*, avgjøre om samtykke skal gis.

§ 4-16 fjerde ledd skal lyde:

(4) Er erververen ikke underrettet om at samtykke er nektet, innen to måneder etter at melding

om ervervet kom inn til *verdipapirsentralen*, anses samtykke å være gitt.

§ 4-20 første punktum skal lyde:

Når *verdipapirsentralen* mottar melding etter § 4-7, skal *den* straks varsle selskapet.

§ 4-23 første ledd første punktum skal lyde

Meldingen må være kommet frem til selskapet senest to måneder etter at *verdipapirsentralen* eller i tilfelle selskapet fikk melding om eierskiftet som nevnt i § 4-20.

§ 4-24 tredje ledd skal lyde:

(3) Når selskapet har truffet beslutning om tvungen overtakelse i henhold til tillatelse fra departementet, skal selskapet innføres som eier av aksjene i *verdipapirsentralen*. Dette gjelder likevel ikke aksjene til aksjeeiere som etter at tilbudet etter første ledd er fremsatt, har fått registrert erverv av så mange aksjer at de ikke lenger omfattes av tilbudet.

§ 4-25 femte ledd skal lyde:

(5) Når et morselskap har besluttet å overta aksjer etter første ledd, skal morselskapet innføres som eier av aksjene i *verdipapirsentralen*. Samtidig skal morselskapet innbetale det samlede tilbudsbeløpet på særskilt konto i en bank som kan drive virksomhet her i riket.

§ 5-10 nytt sjettede ledd skal lyde:

(6) Når endringen gjelder i hvilken *verdipapirsentral* aksjene registreres, skal forslaget inneholde opplysninger om de viktigste virkningene endringen vil ha, herunder hvordan aksjeeierne får etablert konto i den foreslåtte *verdipapirsentralen*, og hvilke rettsvernsregler som vil gjelde etter et skifte av *verdipapirsentral*.

§ 5-11 b første punktum skal lyde:

For selskaper med aksjer som er opptatt til notering på regulert marked, jf. *verdipapirhandelloven* § 2-7 fjerde ledd, som ligger i eller har virksomhet i EØS-området, gjelder følgende særregler:

§ 10-6 skal lyde:

§ 10-6 *Innføring av fortrinnsretten i tegningsrettsregisteret*

Fortrinnsrett til å tegne nye aksjer skal innføres i tegningsrettsregisteret i *verdipapirsentralen* etter reglene i § 4-11.

§ 10-12 fjerde ledd nr. 1 første punktum skal lyde: Slike aksjer skal foreløpig registreres på en egen konto i *verdipapirsentralen*.

§ 12-6 nr. 4 annet punktum skal lyde:

Utdelinger som skjer i forbindelse med kapitalnedsettingen, skal registreres på aksjeeierens konto i *verdipapirsentralen*.

§ 13-18 tredje ledd skal lyde:

(3) Utbetaling av vederlag i annet enn aksjer til aksjeeiere i selskap som er registrert i *en verdipapirsentral*, skal registreres på aksjeeierens konto i *verdipapirsentralen*.

§ 13-18 fjerde ledd annet punktum skal lyde:

Har det eller de overdragende selskapenes aksjer vært registrert i *en verdipapirsentral*, skal det overtakende selskapet også oppbevare en kopi av aksjeeierregisteret i minst ti år, slik dette er ved registreringen av fusjonen.

13. I lov 13. juni 1997 nr. 55 om serveringsvirksomhet skal § 8 tredje ledd lyde:

Serveringssteder som er børsnoterte *eller notert på annet regulert marked*, plikter ikke å legge frem informasjon som er taushetsbelagt etter *verdipapirhandelloven med forskrifter*.

14. I lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap m.v. skal § 3-3 b tredje ledd lyde:

Annet ledd nr. 1, 2, 3, 5 og 6 gjelder ikke for regnskapspliktige som ikke har utstedt aksjer eller egenkapitalbevis som er notert på et regulert marked eller på en multilateral handelsfasilitet, jf. *verdipapirhandelloven* § 2-7 femte ledd.

15. I lov 26. mars 1999 nr. 14 om skatt av formue og inntekt gjøres følgende endringer:

§ 4-14 skal lyde:

§ 4-14 *Ihendehaverobligasjon, obligasjon registrert i en verdipapirsentral og lignende verdipapir*

Ihendehaverobligasjon, obligasjon registrert i *en verdipapirsentral* og lignende verdipapir verdsettes til kursverdien, eller til antatt omsetningsverdi dersom kursen ikke er notert.

§ 9-11 fjerde ledd bokstav a skal lyde:

a. lånet gjelder aksje, egenkapitalbevis eller ihendehaverobligasjon, tatt opp til notering på regulert marked som definert i *verdipapirhandelloven* § 2-7 fjerde ledd, eller tilsvarende notering på utenlandsk børs, og

§ 9-11 fjerde ledd bokstav c skal lyde:

c. transaksjonen registreres som lånetransaksjon i vedkommende *verdipapirsentral*, når lånet omfatter verdipapir som er registrert i *verdipapirsentral som omfattes av opplysningsplikt etter skatteforvaltningsloven § 7-3 første ledd bokstav i*.

16. I lov 17. desember 1999 nr. 95 om betalings-systemer m.v. skal § 4-4 tredje ledd lyde:

Dersom finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-2 er stilt som sikkerhet etter første ledd, og retten til de finansielle instrumentene er registrert i et register, en konto eller i *en verdipapirsentral* i en EØS-stat, skal lovgivningen i dette landet være bestemmende for rettighetene til innehaver av sikkerhetsstillelsen.

17. I lov 26. mars 2004 nr. 17 om finansiell sikkerhetsstillelse skal § 1 tredje ledd bokstav d lyde:

d) avregningssentraler, sentrale motparter og lignende lovregulerte institusjoner som handler med finansielle instrumenter som nevnt i verdipapirhandelloven § 2-4 *syvende ledd*, eller juridiske personer som handler i egenskap av formuesforvalter eller etter fullmakt fra en eller flere personer, for eksempel tillitsmenn for obligasjonseiere i obligasjonsmarkedet eller spesialforetak opprettet i forbindelse med verdipapirisering.

18. Lov 1. april 2005 nr. 14 om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) § 7 annet ledd bokstav e skal lyde:

e) lov 29. juni 2007 nr. 75 om *verdipapirhandel § 11-4*,

19. Lov 17. juni 2005 nr. 90 om mekling og rettergang i sivile tvister § 34-4 fjerde ledd annet punktum skal lyde:

Tilsvarende gjelder for rettigheter registrert i *en verdipapirsentral* eller i et særskilt register for immaterialrettigheter.

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

§ 9-3 første ledd nr. 8 skal lyde:

8. *verdipapirsentral med unntak av det som fremgår av verdipapirsentralforordningen artikkel 73 jf. verdipapirsentralloven § 1-1*,

§ 11-13 fjerde ledd skal lyde:

(4) Departementet kan i forskrift eller ved enkeltvedtak gjøre unntak fra taushetsplikten overfor annet regulert marked, *verdipapirsentral*, sentral motpart, utenlandske tilsynsmyndigheter, andre offentlige myndigheter og internasjonale eller overnasjonale institusjoner.

§ 12-5 tredje ledd første punktum skal lyde:

Markedsoperatøren kan kreve at *en verdipapirsentral* og en sentral motpart uten hinder av taushetsplikt gir opplysninger som er nødvendige for at det regulerte markedet skal kunne oppfylle sine plikter etter første og annet ledd.

§ 19-2 fjerde ledd skal lyde:

(4) Finanstilsynet kan uten hinder av taushetsplikt kreve å få de opplysninger det finner påkrevet i sin kontrollvirksomhet fra *en verdipapirsentral* på den måten Finanstilsynet finner hensiktsmessig.

21. I lov 26. mars 2010 nr. 9 om vergemål skal § 54 første ledd lyde:

Kongen kan i forskrift gi regler om at når en mindreårig eller en person som er fratatt den rettslige handleevnen, tilføres eiendeler, skal offentlige forvaltningsorganer, *finansforetak*, *forsikringsforetak*, pensjonsforetak, fondsforvaltningsselskaper, *verdipapirsentraler* og verge gi melding til fylkesmannen om dette.

22. I lov 25. november 2011 nr. 44 om verdipapirfond gjøres følgende endringer:

§ 2-7 femte ledd oppheves. Nåværende sjettede ledd blir femte ledd.

§ 2-10 tredje punktum skal lyde:

Bestemmelsene gitt i eller i medhold av verdipapirhandelloven § 10-22 annet til *sjettede* ledd gjelder tilsvarende så langt de passer.

§ 6-5 første ledd nr. 1 skal lyde:

1. er opptatt til offisiell notering eller omsettes på et regulert marked i en EØS-stat, herunder et norsk regulert marked, som definert i *direktiv 2014/65/EU art. 4 nr. 1 punkt 21* og *verdipapirhandelloven § 2-7 fjerde ledd*,

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

§ 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 730 000 euro, eller

§ 7-3 skal lyde:

§ 7-3 *Krav til god forretningsskikk*

Ved markedsføring av alternative investeringsfond til ikke-profesjonelle investorer skal krav til god forretningsskikk som nevnt i verdipapirhandelloven § 10-15 første ledd med tilhørende forskrifter overholdes.

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

§ 7-8 første ledd bokstav i og ny bokstav j skal lyde:

- i) hvordan foretaket skal avvikles og foretakets kapital disponeres ved *avvikling*,
j) *i hvilken verdipapirsentral egenkapitalbevisene er innført.*

§ 10-12 annet ledd skal lyde:

(2) Finansforetaket skal sørge for at det uten opphold opprettes et register over egenkapitalbevisene i *en verdipapirsentral med godkjenning eller anerkjennelse etter verdipapirsentralforordningen (forordning (EU) 909/2014). Egenkapitalbevisene skal uten opphold registreres i den verdipapirsentralen som fremgår av finansforetakets vedtekter.* Allmennaksjeloven §§ 4-1 til 4-11 gjelder tilsvarende.

§ 21-11 tredje ledd tredje punktum skal lyde:

Vedtaket skal også registreres i *en verdipapirsentral* og tinglyses hos registerfører for tinglysing i fast eiendom.

25. Lov 27. mai 2016 nr. 14 om skatteforvaltning § 7-3 første ledd bokstav h og i) skal lyde:

- h) verdipapirforetak, jf. verdipapirhandelloven § 2-7 første ledd
i) *verdipapirsentraler*

26. I lov 16. juni 2017 nr. 47 om gjeldsinformasjon ved kredittvurdering av privatpersoner gjøres følgende endringer:

§ 12 femte ledd annet punktum skal lyde:

Verdipapirsentralloven § 8-4 gjelder tilsvarende.

§ 17 annet ledd skal lyde:

For opplysninger til bruk i forskning og forskeres taushetsplikt gjelder *verdipapirsentralloven §§ 8-4 og 8-5* tilsvarende.

27. I lov 1. juni 2018 nr. 23 om tiltak mot hvitvasking og terrorfinansiering gjøres følgende endringer:

§ 4 første ledd bokstav l skal lyde:

- l) *verdipapirsentraler*, i tilfeller der *verdipapirsentralen* ikke benytter ekstern *kontofører* som er rapporteringspliktig. For kontohavere og utstedere som har ekstern *kontofører* som er rapporteringspliktig, er det *kontoføreren* som er rapporteringspliktig.

§ 22 første ledd bokstav h skal lyde:

- h) *verdipapirsentral* som er rapporteringspliktig

Vedlegg 1

**Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 909/2014
av 23. juli 2014 om forbedring av verdipapiroppgjør
i Den europeiske union og om verdipapirsentraler samt
om endring av direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU og
forordning (EU) nr. 236/2012**

EUROPAPARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPEISKE UNION HAR —

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

under henvisning til forslag fra Europakommisjonen,

etter oversending av utkast til regelverksakt til de nasjonale parlamentene,

under henvisning til uttalelse fra Den europeiske sentralbank¹,

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

etter den ordinære regelverksprosessen³ og ut fra følgende betraktninger:

- 1) Verdipapirsentraler bidrar sammen med sentrale motparter i høy grad til å opprettholde infrastruktur etter handel, som beskytter finansmarkedene og gir markedsdeltakere tillit til at verdipapirtransaksjoner gjennomføres på riktig måte og i rett tid, herunder i perioder med ekstremt stress.
- 2) Oppgjørssystemer for verdipapirer som drives av verdipapirsentraler, har en nøkkelposisjon i oppgjørprosessen som gjør dem systemviktige for verdipapirmarkedenes virkemåte. Ettersom de spiller en viktig rolle i de systemene for verdipapirinnhav som deltakerne bruker for å rapportere om investorenes beholdninger av verdipapirer, er oppgjørssystemer for verdipapirer som drives av verdipapirsentraler, også et viktig verktøy for å kontrollere en utstedelses integritet, ved at de hindrer urettmessig utferdigelse eller redusert utstedelse av verdipapirer, og dermed i høy grad bidrar til å opprettholde investorenes til-

lit. Oppgjørssystemer for verdipapirer som drives av verdipapirsentraler, bidrar dessuten betydelig ved å stille sikkerhet for pengepolitiske transaksjoner og stille sikkerhet mellom kredittinstitusjoner, og er derfor viktige deltakere i sikkerhetsstillellesprosessen.

- 3) Europaparlaments- og rådsdirektiv 98/26/EF⁴ reduserte forstyrrelsene i et oppgjørssystem for verdipapirer som følge av insolvensbehandling mot en deltaker i det systemet, men det er også nødvendig å ta hensyn til andre risikoer i oppgjørssystemer for verdipapirer samt risikoen for insolvens eller forstyrrelser i virksomheten til verdipapirsentraler som driver oppgjørssystemer for verdipapirer. Noen verdipapirsentraler er utsatt for kreditt- og likviditetsrisikoer som følge av at de yter banktjenester i tilknytning til oppgjør.
- 4) Det økende antallet oppgjør over landegrensene som følge av utviklingen av avtaler om forbindelser mellom verdipapirsentraler skaper tvil om verdipapirsentralers motstandsdyktighet når de, uten felles tilsynsregler, importerer de risikoene som andre medlemsstaters verdipapirsentraler utsettes for. Til tross for det økte antallet oppgjør over landegrensene har de markedsdrevne endringene i retning av et mer integrert marked for verdipapirsentraltjenester vært svært langsomme. På et åpent indre marked for verdipapiroppgjør bør enhver investor i Unionen kunne investere i alle unionsverdipapirer like lett og etter samme framgangsmåte som for nasjonale verdipapirer. Oppgjørsmarkedene i Unionen er imidlertid fortsatt oppdelt etter nasjonale grenser, og oppgjør over landegrensene er fortsatt

¹ EUT C 310 av 13.10.2012, s. 12.

² EUT C 299 av 4.10.2012, s. 76.

³ Europaparlamentets holdning av 15. april 2014 (ennå ikke offentliggjort i EUT) og rådsbeslutning av 23. juli 2014.

⁴ Europaparlaments- og rådsdirektiv 98/26/EF av 19. mai 1998 om endeleg oppgjør i betalingssystem og i oppgjørssystem for verdipapir (EFT L 166 av 11.6.1998, s. 45).

dyrere som følge av forskjeller i nasjonale regler for oppgjør og verdipapirsentralers virksomhet og begrenset konkurranse mellom verdipapirsentraler. Denne oppdelingen er til hinder for, og skaper ytterligere risikoer og kostnader ved, oppgjør over landegrensene. Ettersom verdipapirsentralene er systemviktige, bør konkurransen mellom dem fremmes for å gi markedsdeltakerne mulighet til å velge leverandør og redusere avhengigheten av én enkelt infrastrukturleverandør. I mangel av identiske forpliktelser for markedsdeltakere og felles tilsynsstandarder for verdipapirsentraler vil uensartede tiltak som sannsynligvis blir truffet på nasjonalt plan, få en direkte negativ innvirkning på sikkerheten, effektiviteten og konkurransen på oppgjørsmarkedene i Unionen. Det er nødvendig å fjerne de vesentlige hindringene for det indre markeds virkemåte, unngå konkurransevridding og hindre at slike hindringer og vridninger oppstår i framtiden. Det er nødvendig å opprette et integrert marked for verdipapiroppgjør uten skille mellom innenlandske og tverrnasjonale verdipapirtransaksjoner for at det indre marked skal virke på en tilfredsstillende måte. Rettsgrunnlaget for denne forordning bør derfor være artikkel 114 i traktaten om Den europeiske unions virkemåte (TEUV) slik den tolkes i Den europeiske unions domstols rettspraksis.

- 5) Det er nødvendig å fastsette, i en forordning, en rekke ensartede forpliktelser som skal pålegges markedsdeltakere med hensyn til visse aspekter ved oppgjørssyklusen og -disiplinen, og å innføre et sett av felles krav for verdipapirsentraler som driver oppgjørssystemer for verdipapirer. De reglene i en forordning som får direkte anvendelse, bør sikre at alle markedsdeltakere og verdipapirsentraler omfattes av identiske forpliktelser, standarder og regler som får direkte anvendelse. En forordning bør øke sikkerheten og effektiviteten ved oppgjør i Unionen ved å hindre at det innføres uensartede nasjonale regler som følge av innarbeidingen av et direktiv. En forordning bør redusere regelverkets kompleksitet for markedsdeltakere og verdipapirsentraler som følge av forskjellige nasjonale regler, og bør gi verdipapirsentraler mulighet til å yte tjenester over landegrensene uten at de må oppfylle forskjellige nasjonale sett av krav, for eksempel med hensyn til verdipapirsentralers tillatelse, tilsyn, organisasjon eller risikoer. En forordning som pålegger verdipapirsentraler

identiske krav, bør også bidra til å fjerne konkurransevridding.

- 6) Rådet for finansiell stabilitet oppfordret 20. oktober 2010 til en styrking av sentrale markedsinfrastrukturer, og krevde at de eksisterende standardene skulle revideres og forbedres. Den internasjonale oppgjørssbanks (BIS) komité for oppgjør- og betalingssystemer (CPSS) og Den internasjonale organisasjon for tilsynsmyndigheter på verdipapirområdet (IOSCO) vedtok i april 2012 globale standarder for finansmarkedsinfrastrukturer. Disse standardene har erstattet BIS-anbefalingene av 2001, som Det europeiske system av sentralbanker (ESSB) og Komiteen av europeiske verdipapirtilsyn tilpasset gjennom ikke-bindende retningslinjer på europeisk plan i 2009. Av hensyn til finansmarkedenes globale art og verdipapirsentralenes systemviktighet er det nødvendig å sikre internasjonalt samsvar mellom de tilsynskravene de omfattes av. Denne forordning bør følge de eksisterende prinsippene for finansmarkedsinfrastrukturer, som er utarbeidet av CPSS-IOSCO. Kommisjonen og Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet) (ESMA), opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010⁵, bør i nært samarbeid med ESSB-medlemmene sikre samsvar med eksisterende standarder og den framtidige utviklingen av dem, når de utarbeider eller foreslår å endre de tekniske regulerings- og gjennomføringsstandardene og de retningslinjene og anbefalingene som er omhandlet i denne forordning.
- 7) I sine konklusjoner av 2. desember 2008 understreket Rådet behovet for å øke sikkerheten og soliditeten i oppgjørssystemer for verdipapirer, og for å begrense juridiske hindringer for etterhandel i Unionen.
- 8) En av de grunnleggende oppgavene til ESSB er å fremme velfungerende betalingssystemer. ESSBs medlemmer utøver derfor tilsyn ved å sikre effektive og pålitelige clearing- og betalingssystemer. ESSBs medlemmer opptre ofte som oppgjørforetak for kontantdelen av verdipapirtransaksjoner. De er også viktige kunder hos verdipapirsentraler, som ofte håndterer sikkerhetsstillelsen i pengepoli-

⁵ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

tiske transaksjoner. ESSBs medlemmer bør gjennom samråd medvirke nært når det gjelder tildeling av tillatelser til og tilsyn med sentrale verdipapirsentraler, anerkjennelse av tredjestatsverdipapirsentraler og godkjenning av visse forbindelser mellom verdipapirsentraler. For å unngå at det utformes parallelle sett av regler, bør de også medvirke nært gjennom samråd når det fastsettes tekniske regulerings- og gjennomføringsstandarder samt retningslinjer og anbefalinger, men Kommisjonen og ESMA bør ha hovedansvaret for å fastsette disse tekniske standardene, retningslinjene og anbefalingene, som fastsatt i denne forordning. Denne forordning bør ikke berøre Den europeiske sentralbanks (ESB) og de nasjonale sentralbankenes ansvar for å sikre effektive og pålitelige clearing- og betalings-systemer i Unionens medlemsstater og i andre stater. Denne forordning bør ikke hindre at ESSB-medlemmer får tilgang til opplysninger som er relevante for utførelsen av deres oppgaver, herunder tilsynet med verdipapirsentraler og andre finansmarkedsinfrastrukturer.

- 9) ESSBs medlemmer, alle andre organer med lignende oppgaver i visse medlemsstater, eller andre offentlige organer som har ansvar for eller deltar i forvaltningen av offentlig gjeld i Unionen, kan selv yte en rekke tjenester, for eksempel drift av et oppgjørssystem for verdipapirer, som vil innebære at de klassifiseres som verdipapirsentraler. Slike enheter bør, når de opptrer som verdipapirsentraler uten å opprette en separat enhet, unntas fra kravene om tillatelse og tilsyn, visse organisatoriske krav, kapitalkrav og krav til investeringspolitikk, men bør fortsatt være omfattet av de gjestående tilsynskravene for verdipapirsentraler. Når slike medlemsstatsenheter opptrer som verdipapirsentraler, bør de ikke yte sine tjenester i andre medlemsstater. Ettersom ESSBs medlemmer opptrer som oppgjørsforetak ved oppgjør, bør de også unntas fra kravene i avdeling IV i denne forordning.
- 10) Denne forordning bør få anvendelse på oppgjør av transaksjoner i alle finansielle instrumenter og virksomheter hos verdipapirsentraler, med mindre annet er angitt. Videre bør denne forordning ikke berøre annet unionsregelverk for bestemte finansielle instrumenter, for eksempel europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/87/EF⁶ og tiltak vedtatt i samsvar med det direktivet.
- 11) Registreringen av verdipapirer i kontobasert form er et viktig skritt i retning av å effektivisere oppgjør og sikre verdipapirutstedelsenes integritet, særlig i lys av at metodene for innnehav og overføring blir stadig mer komplekse. Av hensyn til sikkerheten innfører denne forordning kontobasert registrering av alle omsettelige verdipapirer som opptas til notering eller handles på handelsplasser som er omfattet av europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU⁷ og europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014⁸. Denne forordning bør ikke fastsette én bestemt metode for den første kontobaserte registreringen, som kan skje gjennom immobilisering eller umiddelbar dematerialisering. Forordningen bør ikke fastsette hvilken type institusjon som skal registrere verdipapirene i kontobasert form ved utstedelsen, men heller tillate at forskjellige aktører, herunder registreringskontorer, utfører denne oppgaven. Når transaksjoner i slike verdipapirer gjennomføres på handelsplasser som er omfattet av direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014, eller stilles som sikkerhet i henhold til vilkårene i europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/47/EF⁹, bør imidlertid verdipapirene registreres i en verdipapirsentralers kontobaserte register-system for blant annet å sikre at alle slike verdipapirer kan gjøres opp i et oppgjørssystem for verdipapirer. Immobilisering eller dematerialisering bør ikke innebære tap av rettigheter for verdipapirinnhavere, og bør gjennomføres på en måte som sikrer at verdipapirinnhavere kan kontrollere sine rettigheter.
- 12) For å garantere sikkerheten ved oppgjør bør alle deltakere i et oppgjørssystem for verdipapirer, som kjøper eller selger visse finansielle instrumenter, nærmere bestemt omsettelige verdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, andeler i foretak for kollektiv investering og utslippskvoter, oppfylle sin forpliktelse på den planlagte oppgjørsdatoen.

⁶ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/87/EF av 13. oktober 2003 om opprettelse av en ordning for handel med utslippskvoter for klimagasser i Fellesskapet og om endring av rådsdirektiv 96/61/EF (EUT L 275 av 25.10.2003, s. 32).

⁷ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/65/EU av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av rådsdirektiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 349).

⁸ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84).

⁹ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2002/47/EF av 6. juni 2002 om avtaler om finansiell sikkerhetsstilling (EFT L 168 av 27.6.2002, s. 43).

- 13) Lengre oppgjørsperioder for transaksjoner i omsettelige verdipapirer skaper usikkerhet og økt risiko for deltakerne i oppgjørssystemer for verdipapirer. Oppgjørsperioder av varierende lengde i medlemsstatene gjør avstemming vanskelig og utgjør en feilkilde for utstedere, investorer og formidlere. Det er derfor nødvendig å fastsette en felles oppgjørsperiode som vil gjøre det lettere å identifisere den planlagte oppgjørsdatoen og gjennomføre tiltak knyttet til oppgjørdisiplin. Den planlagte oppgjørsdatoen for transaksjoner i omsettelige verdipapirer som gjennomføres på handelsplasser omfattet av direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014, bør være senest to bankdager etter handelen. For komplekse transaksjoner som består av flere transaksjoner, for eksempel avtaler om gjenkjøp eller utlån av verdipapirer, bør dette kravet få anvendelse på den første transaksjonen som innebærer overføring av verdipapirer. På grunn av deres ikke-standardiserte form bør dette kravet ikke få anvendelse på transaksjoner som forhandles privat av de berørte partene, men som gjennomføres på de handelsplassene som er omfattet av direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014, eller transaksjoner som gjennomføres bilateralt, men som rapporteres til handelsplasser som er omfattet av direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014. Videre bør dette kravet ikke gjelde for den første transaksjonen der de berørte omsettelige verdipapirene for første gang registreres i kontobasert form.
- 14) Verdipapirsentraler og andre markedsinfrastrukturer bør treffe tiltak for å forebygge og håndtere manglende oppgjør. Det er viktig at slike regler anvendes på en ensartet måte og direkte i Unionen. Det bør særlig kreves at verdipapirsentraler og andre markedsinfrastrukturer innfører framgangsmåter som gjør det mulig for dem å suspendere deltakere som systematisk forårsaker manglende oppgjør, og å offentliggjøre deres identitet, forutsatt at berørte deltakere har mulighet til å framlegge merknader før en slik beslutning tas.
- 15) En av de mest effektive måtene å håndtere manglende oppgjør på, er å kreve at misligholdende deltakere skal bli gjenstand for en tvangsfullbyrdelse av den opprinnelige avtalen. Denne forordning bør fastsette ensartede regler for sanksjoner og visse aspekter ved dekningskjøpstransaksjonen for alle omsettelige verdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, andeler i foretak for kollektiv investering og utslippskvoter, for eksempel tidspunkt og prisfastsettelse. Disse reglene bør tilpasses til særtrekkene ved forskjellige verdipapirmarkeder, visse handelsplasser, for eksempel vekstmarkeder for SMB-er som definert i direktiv/2014/65/EU, og visse komplekse transaksjoner, for eksempel svært kortsiktige avtaler om gjenkjøp eller utlån av verdipapirer, for å unngå negativ innvirkning på verdipapirmarkedenes likviditet og effektivitet. Reglene for oppgjørdisiplin bør anvendes på en måte som oppmuntrer til å gjøre opp transaksjonene i alle relevante finansielle instrumenter innen den planlagte oppgjørsdatoen.
- 16) Framgangsmåtene og sanksjonene knyttet til manglende oppgjør bør stå i forhold til hvor alvorlige og omfattende manglene er, samtidig som de bør utmåles på en måte som opprettholder og beskytter de relevante finansielle instrumentenes likviditet. Prisstilling spiller en avgjørende rolle ved å tilføre markedene i Unionen likviditet, særlig til mindre likvide verdipapirer. Tiltak for å forebygge og håndtere manglende oppgjør bør avveies mot behovet for å opprettholde og beskytte disse verdipapirenes likviditet. Bøter som ilegges misligholdende deltakere, bør om mulig krediteres de ikke-misligholdende kundene som godtgjøring, og bør ikke under noen omstendighet bli en inntektskilde for den berørte verdipapirsentralen. Verdipapirsentraler bør rådføre seg med de markedsinfrastrukturene som de yter verdipapirsentraltjenester for, om gjennomføringen av oppgjørdisiplintiltak fastsatt i denne forordning.
- 17) I de fleste tilfeller bør det innledes en dekningskjøpsprosess dersom de finansielle instrumentene ikke er levert innen fire bankdager etter den planlagte oppgjørsdatoen. For illikvide finansielle instrumenter er det imidlertid hensiktsmessig at fristen for å innlede dekningskjøpsprosessen forlenges til høyst sju bankdager. Grunnlaget for å fastslå når finansielle instrumenter kan anses som illikvide, bør fastsettes gjennom tekniske reguleringsstandarder, idet det tas hensyn til de vurderingene som allerede er foretatt i forordning (EU) nr. 600/2014. Dersom det fastslås at de er illikvide, bør fristen for å innlede dekningskjøpsprosessen kunne forlenges til høyst sju bankdager.
- 18) Det er hensiktsmessig å gi vekstmarkeder for SMB-er mulighet til ikke å anvende dekningskjøpsprosessen før inntil 15 dager etter at handelen har funnet sted, for å ta hensyn til disse markedenes likviditet og særlig for å gi mar-

kedsstillere mulighet til å utøve virksomhet på disse mindre likvide markedene. Oppgjørdisiplintiltak som er spesifikke for vekstmarkeder for SMB-er, bør få anvendelse bare på transaksjoner som gjennomføres på disse markedene. I henhold til Kommisjonens arbeidsdokument av 7. desember 2011, som ledsaget Kommisjonens melding med tittelen «An action plan to improve access to finance for SMEs», bør adgang til kapitalmarkeder utvikles som et alternativ til banklån til SMB-er, og det er derfor hensiktsmessig å tilpasse reglene slik at de bedre dekker behovene til disse vekstmarkedene for SMB-er.

- 19) Verdipapirsentraler bør ha mulighet til å kontrollere gjennomføringen av et dekningskjøp med hensyn til flere oppgjørsordrer som gjelder de samme finansielle instrumentene og har samme utløpsdato for forlengelsesperioden, med sikte på å redusere antallet av dekningskjøp i det omfang som er forenlig med kravene i denne forordning.
- 20) Ettersom hovedmålet for denne forordning er å innføre en rekke juridiske forpliktelser som pålegges markedsdeltakerne direkte, blant annet til å registrere alle omsettelige verdipapirer i kontobasert form hos en verdipapirsentral når disse handles på handelsplasser som omfattes av direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014, eller stilles som sikkerhet i samsvar med direktiv 2002/47/EF, og til å gjøre opp sine forpliktelser senest to bankdager etter handelen, og ettersom verdipapirsentraler er ansvarlige for driften av oppgjørssystemer for verdipapirer og anvendelsen av tiltak for å fremme rettidig oppgjør i Unionen, er det viktig å sikre at alle verdipapirsentraler er sikre og solide og til enhver tid oppfyller de strenge kravene til organisasjon, forretningsførsel og tilsyn som er fastsatt i denne forordning, herunder ved å treffe alle rimelige tiltak for å redusere bedrageri og uaktsomhet. Ensartede regler for tillatelse til og løpende tilsyn med verdipapirsentraler, som får direkte anvendelse, er derfor en nødvendig følge av og nært knyttet til de juridiske forpliktelsene som markedsdeltakerne pålegges gjennom denne forordning. Det er derfor nødvendig å innføre regler for tillatelse til og tilsyn med verdipapirsentraler i den samme rettsakten som pålegger markedsdeltakerne de juridiske forpliktelsene.
- 21) Ettersom verdipapirsentraler bør være underlagt felles krav, og for å fjerne de eksisterende hindringene for oppgjør over landegrensene,

bør enhver verdipapirsentral som har tillatelse, ha adgang til å yte tjenester på Unionens territorium, herunder ved å opprette en filial. For å sikre en egnet grad av sikkerhet når verdipapirsentraltjenester ytes av verdipapirsentraler i en annen medlemsstat, bør slike verdipapirsentraler være omfattet av en særlig framgangsmåte fastsatt ved denne forordning, når de har til hensikt å yte visse hovedtjenester i henhold til denne forordning eller opprette en filial i en vertsstat.

- 22) I et grenseløst oppgjørsmarked i Unionen er det nødvendig å fastsette mandatet til de forskjellige myndighetene som deltar i anvendelsen av denne forordning. Medlemsstatene bør særskilt utpeke vedkommende myndigheter som skal ha ansvar for anvendelsen av denne forordning, og som bør tildeles den tilsyns- og granskingsmyndighet som er nødvendig for at de skal kunne utføre sine oppgaver. En verdipapirsentral bør ha tillatelse fra og være underlagt tilsyn av vedkommende medlemsstat i sin hjemstat, som har god mulighet til å undersøke hvordan verdipapirsentralene driver sin daglige virksomhet, til å gjennomføre regelmessige kontroller og til ved behov å treffe egnede tiltak. Den berørte vedkommende myndighet bør imidlertid så tidlig som mulig rådspørre og samarbeide med andre berørte myndigheter, herunder de myndighetene som er ansvarlige for tilsynet med hvert oppgjørssystem for verdipapirer som verdipapirsentralen driver, de sentralbankene som utsteder de mest relevante oppgjørsv valutaene, og eventuelt de relevante sentralbankene som opptre som oppgjørsforetak for hvert oppgjørssystem for verdipapirer, og eventuelt også vedkommende myndigheter for andre konsernforetak. Et slikt samarbeid omfatter også utveksling av opplysninger mellom berørte myndigheter og at disse myndighetene umiddelbart skal underrettes i krisesituasjoner som påvirker finanssystemets likviditet og stabilitet i en av medlemsstatene der verdipapirsentralen eller dens deltakere er etablert.
- 23) Når en verdipapirsentral yter sine tjenester i en annen medlemsstat, skal vedkommende myndighet i vertsstaten kunne anmode vedkommende myndighet i hjemstaten om alle opplysninger om verdipapirsentralens virksomhet som den anmodende myndighet anser som relevante. For å muliggjøre en effektiv samordning av tilsynet vil disse opplysningene kunne gjelde særlig tjenester som verdipapirsentraler yter til brukere som er etablert i

vertsstaten, eller de behandlede instrumentene eller valutaene, og kan omfatte opplysninger om negativ utvikling, resultater av risikovurderinger og korrigerende tiltak. Vedkommende myndighet i hjemstaten bør også ha tilgang til eventuelle opplysninger som verdipapirsentralen regelmessig gir til vedkommende myndighet i vertsstaten.

- 24) Når en verdipapirsentral yter sine tjenester i en annen medlemsstat enn medlemsstaten der den er etablert, herunder ved å opprette en filial, har vedkommende myndighet i hjemstaten hovedansvar for tilsynet med denne verdipapirsentralen. Dersom en verdipapirsentral virksomhet i vertsstaten har fått vesentlig betydning for verdipapirmarkedenes virkemåte og investorvernet i denne vertsstaten, bør vedkommende myndigheter og berørte myndigheter i hjemstaten og i vertsstaten opprette samarbeidsordninger for tilsynet med verdipapirsentralens virksomhet i vertsstaten. Vedkommende myndighet i hjemstaten bør også kunne beslutte at disse samarbeidsordningene kan innebære multilateralt samarbeid, herunder samarbeid i kollegier, mellom hjemstatens vedkommende myndighet og vedkommende og berørte myndigheter i den berørte vertsstaten. Slike samarbeidsordninger bør imidlertid ikke anses å være tilsynskollegier i henhold til forordning (EU) nr. 1095/2010. Ingen medlemsstat eller gruppe av medlemsstater bør diskrimineres, direkte eller indirekte, som etableringssted for verdipapirsentraler og oppgjørstjenester. Ingen myndighet bør når den utfører sine oppgaver i henhold til denne forordning, direkte eller indirekte diskriminere et foretak fra en annen medlemsstat. Med forbehold for denne forordning bør en verdipapirsentral fra en medlemsstat ikke begrenses eller hindres med hensyn til å gjøre opp finansielle instrumenter i en annen medlemsstats valuta eller en tredjestats valuta.
- 25) Denne forordning bør ikke hindre at medlemsstatene i nasjonal lovgivning kan kreve en særlig rettslig ramme for daglig samarbeid på nasjonalt plan mellom vedkommende myndighet for verdipapirsentralen og berørte myndigheter. En slik nasjonal rettslig ramme bør være i samsvar med de retningslinjene for tilsynspraksis og samarbeid mellom myndigheter som ESMA kan utstede i henhold til denne forordning.
- 26) Enhver juridisk person som omfattes av definisjonen av en verdipapirsentral, må ha tillatelse fra vedkommende nasjonale myndigheter før

den innleder sin virksomhet. Ettersom det finnes forskjellige forretningsmodeller, bør en verdipapirsentral defineres med henvisning til visse hovedtjenester, som består av oppgjørstjenesten, herunder drift av et oppgjørssystem for verdipapirer, og innføringstjenesten samt den sentrale forvaltningen av verdipapirkontoer. En verdipapirsentral bør minst drive et oppgjørssystem for verdipapirer og yte en annen hovedtjeneste. Denne kombinasjonen er avgjørende for at verdipapirsentraler skal kunne spille sin rolle ved verdipapiroppgjør, og for å sikre en verdipapirutstedelses integritet. Enheter som ikke driver oppgjørssystemer for verdipapirer, for eksempel registreringskontorer, overføringsagenter, offentlige myndigheter, organer som forvalter et registersystem opprettet i henhold til direktiv 2003/87/EF, eller sentrale motparter som er omfattet av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012¹⁰, omfattes ikke av definisjonen av en verdipapirsentral.

- 27) Verdipapirsentraler bør ha gjenopprettingsplaner som sikrer at deres kritiske funksjoner opprettholdes. Med forbehold for europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU¹¹ bør vedkommende myndigheter sikre at det utarbeides og opprettholdes en egnet omstrukturingsplan for hver verdipapirsentral i samsvar med relevant nasjonal lovgivning.
- 28) For å gjøre tilgjengelig pålitelige opplysninger om omfanget av verdipapiroppgjør utenfor oppgjørssystemene for verdipapirer, og for å sikre at de risikoene som oppstår, kan overvåkes og styres, bør enhver institusjon som ikke er en verdipapirsentral, og som gjør opp verdipapirtransaksjoner utenfor et oppgjørssystem for verdipapirer, oversende opplysninger om sin oppgjørsvirksomhet til vedkommende myndigheter. De mottakende vedkommende myndigheter bør deretter overføre disse opplysningene til ESMA og underrette ESMA om eventuelle potensielle risikoer som følger av denne oppgjørsvirksomheten. Videre bør

¹⁰ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 av 4. juli 2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre (EUT L 201 av 27.7.2012, s. 1).

¹¹ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2014/59/EU av 15. mai 2014 om fastsettelse av en ramme for gjenopprettelse og omstrukturering av kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av rådsdirektiv 82/891/EØF, europaparlaments- og rådsdirektiv 2001/24/EF, 2002/47/EF, 2004/25/EF, 2005/56/EF, 2007/36/EF, 2011/35/EU, 2012/30/EU og 2013/36/EU og europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 og (EU) nr. 648/2012 (EUT L 173 av 12.6.2014, s. 190).

ESMA overvåke denne oppgjørsvirksomheten og ta hensyn til de potensielle risikoene den kan medføre.

- 29) For å unngå at verdipapirsentraler påtar seg risikoer innenfor virksomhet som ikke er omfattet av tillatelse i henhold til denne forordning, bør virksomhet som utøves av verdipapirsentraler med tillatelse, være begrenset til yting av de tjenestene som er omfattet av tillatelsen eller meldt i henhold til denne forordning, og de bør ikke ha kapitalinteresser som definert i denne forordning ved henvisning til europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU¹², eller direkte eller indirekte inneha 20 % eller mer av stemmerettene eller kapitalen i institusjoner som ikke yter lignende tjenester, med mindre slike kapitalinteresser godkjennes av verdipapirsentralenes vedkommende myndigheter med den begrunnelse at dette ikke gir verdipapirsentralene en betydelig høyere risikoprofil.
- 30) For at oppgjørssystemene for verdipapirer skal kunne virke på en sikker måte, bør de drives bare av verdipapirsentraler eller sentralbanker som opptrer som verdipapirsentraler, og som er omfattet av denne forordning.
- 31) Uten at det berører særlige krav i medlemsstatenes skatterett, bør det tillates at verdipapirsentraler i tilknytning til sine hovedtjenester yter tjenester som bidrar til å øke verdipapirmarkedenes sikkerhet, effektivitet og gjennomsiktighet, og som ikke skaper unødig risiko for deres hovedtjenester. En ikke-uttømmende liste over disse tjenestene er fastsatt i denne forordning for at verdipapirsentralene skal kunne tilpasse seg til den framtidige markedsutviklingen. Dersom ytingen av tjenester gjelder tilbakeholdings- og rapporteringsforpliktelse overfor skattemyndighetene, skal den fortsatt utføres i samsvar med de berørte medlemsstatenes lovgivning. I samsvar med artikkel 114 nr. 2 i TEUV får myndigheten til å treffe tiltak i henhold til artikkel 114 nr. 1 ikke anvendelse på skatte- og avgiftsbestemmelser. I sin dom av 29. april 2004 i sak C-338/01, *Kommisjonen mot Rådet*¹³, fastslo Den europeiske unions domstol at uttrykket «skatte- og avgiftsbestemmelser» skal tolkes slik at det

«ikke bare omfatter bestemmelsene om skattepliktige personer, avgiftspliktige transaksjoner, skattegrunnlaget, satsene for og unntakene fra direkte og indirekte skatter, men også omfatter bestemmelsene om ordninger for inndrivelse av disse skattene». Denne forordning omfatter derfor ikke ordninger for innkreving av skatt som ville kreve et annet rettsgrunnlag.

- 32) En verdipapirsentral som har til hensikt å utkontraktere en hovedtjeneste til en tredjemann eller yte en ny hovedtjeneste eller en tilleggstjeneste som ikke er nevnt i denne forordning, drive et annet oppgjørssystem for verdipapirer, bruke et annet oppgjørforetak eller opprette forbindelser mellom verdipapirsentraler som innebærer vesentlig risiko, bør søke om tillatelse etter samme framgangsmåte som for den første tillatelsen, bortsett fra at vedkommende myndighet innen tre måneder bør underrette verdipapirsentralen som innga søknaden, om tillatelsen er gitt eller avslått. Forbindelser mellom verdipapirsentraler som ikke innebærer vesentlig risiko, eller samvirkende forbindelser mellom verdipapirsentraler som utkontrakterer sine tjenester knyttet til de samvirkende forbindelsene, til offentlige enheter, for eksempel ESSB-medlemmene, bør imidlertid ikke omfattes av krav om forhåndstillatelse, men de berørte verdipapirsentralene bør underrette sine vedkommende myndigheter om dem.
- 33) Dersom en verdipapirsentral har til hensikt å utvide sine tjenester til å omfatte andre tilleggstjenester enn banktjenester, som er uttrykkelig angitt i denne forordning og ikke medfører en høyere risikoprofil, bør den kunne gjøre dette etter å ha underrettet vedkommende myndighet i hjemstaten.
- 34) Verdipapirsentraler som er etablert i tredjestater, bør kunne tilby sine tjenester i Unionen, herunder ved å opprette en filial. For å oppnå en egnet grad av sikkerhet når verdipapirsentraltjenester ytes av tredjestatsverdipapirsentraler, bør det kreves at slike verdipapirsentraler skal anerkjennes av ESMA dersom de har til hensikt å yte visse tjenester angitt i denne forordning eller å opprette en filial i Unionen. Tredjestatsverdipapirsentraler bør kunne opprette forbindelser med verdipapirsentraler som er etablert i Unionen, uten en slik anerkjennelse, forutsatt at den berørte vedkommende myndighet ikke har innvendinger. Som følge av at finansmarkedene er verdensomspennende, er ESMA best egnet til å anerkjenne tredjestatsverdipapirsentraler. ESMA bør kunne

¹² Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/34/EU av 26. juni 2013 om årsregnskaper, konsernregnskaper og tilhørende rapporter for visse typer foretak, om endring av europaparlaments- og rådsdirektiv 2006/43/EF og om oppheving av rådsdirektiv 78/660/EØF og 83/349/EØF (EUT L 182 av 29.6.2013, s. 19).

¹³ [2004] Saml. I-4829.

- anerkjenne tredjestatsverdipapirsentraler bare dersom Kommisjonen fastslår at de er omfattet av en rettslig og tilsynsmessig ramme som faktisk er likeverdig med rammen fastsatt i denne forordning, forutsatt at de har fått tillatelse og er underlagt tilsyn og overvåking i etableringsstaten, og at det er opprettet samarbeidsordninger mellom ESMA, vedkommende myndigheter og verdipapirsentralenes berørte myndigheter. ESMA's anerkjennelse bør forutsette en tilsvarende anerkjennelse av tilsynsrammen som får anvendelse på verdipapirsentraler som er etablert i Unionen og har fått tillatelse i henhold til denne forordning.
- 35) Idet det tas hensyn til at verdipapirsentralene og de tjenestene de yter, er komplekse og systemviktige, bør gjennomsiktlige regler for foretaksstyring sikre at den øverste ledelsen, medlemmer av ledelsesorganet, aksjeeiere og deltakere, som kan utøve kontroll, som definert ved henvisning til direktiv 2013/34/EU, over verdipapirsentralens virksomhet, er egnede for å sikre en sunn og fornuftig ledelse av verdipapirsentralen.
- 36) Det brukes forskjellige styringsstrukturer i medlemsstatene. I de fleste tilfellene brukes en monistisk eller dualistisk ledelseskultur. Definisjonene i denne forordning tar sikte på å omfatte alle eksisterende strukturer uten å anbefale noen av dem. De er til for praktiske formål for å fastsette regler for å oppnå et bestemt resultat uansett hvilken nasjonal selskapslovgivning som får anvendelse på en institusjon i hver medlemsstat. Definisjonene bør derfor ikke berøre den alminnelige kompetansefordeling i samsvar med nasjonal selskapsrett.
- 37) Gjennomsiktlige regler for foretaksstyring bør sikre at det tas hensyn både til interessene til verdipapirsentralens aksjeeiere, ledelse og personale, og til interessene til de brukerne som verdipapirsentralene i siste instans yter tjenester til. Disse reglene for foretaksstyring bør anvendes uten at det berører verdipapirsentralens eierstruktur. For hvert oppgjørssystem for verdipapirer som verdipapirsentralen driver, bør det opprettes brukerkomiteer som gjør det mulig for brukerne å gi verdipapirsentralens ledelsesorgan råd i viktige spørsmål som har betydning for dem, og de bør ha de verktøyene de trenger for å utføre sin oppgave. Interessene til forskjellige brukere av verdipapirsentraler, herunder interessene til innehavere av forskjellige typer av verdipapirer, bør være representert i brukerkomiteen.
- 38) Verdipapirsentraler bør kunne utkontraktere driften av sine tjenester, forutsatt at de risikoene som følger av disse utkontrakteringsavtalene, styres. Denne forordning bør, idet det tas hensyn til betydningen av verdipapirsentralenes oppgaver, fastsette at verdipapirsentraler ikke skal overdra sitt ansvar til tredjemann gjennom den avtalefestede utkontrakteringen av virksomhet til tredjemann. Utkontraktering av slik virksomhet bør være underlagt strenge vilkår som sikrer at verdipapirsentralene beholder ansvaret for sin virksomhet, og at tilsynet med og overvåkingen av verdipapirsentralene ikke svekkes. En verdipapirsentralens utkontraktering av virksomhet til offentlige enheter bør kunne unntas fra disse kravene på visse vilkår.
- 39) Denne forordning bør ikke være til hinder for at medlemsstater som tillater systemer for direkte verdipapirinnhav, i nasjonal lovgivning kan fastsette at andre parter enn verdipapirsentraler skal eller kan utføre visse oppgaver som i andre typer av systemer for verdipapirinnhav vanligvis utføres av verdipapirsentraler, og angi hvordan disse oppgavene bør utføres. I enkelte medlemsstater foretar kontoforvaltere eller deltakere i verdipapirsentralers oppgjørssystemer for verdipapirer posterings på verdipapirkontoer som forvaltes av verdipapirsentraler, uten at de nødvendigvis selv er kontoleverandører. I lys av behovet for rettssikkerhet når det gjelder posteringsene på kontoer på verdipapirsentralnivå, bør slike andre parters særskilte rolle anerkjennes i denne forordning. Under særlige omstendigheter og i henhold til strenge lovbestemmelser bør det derfor være mulig å dele ansvaret mellom en verdipapirsentral og den berørte andre part eller å gi den andre part eneansvar for visse aspekter knyttet til forvaltning av verdipapirkontoer på høyeste nivå, forutsatt at den andre part er omfattet av egnet regulering og tilsyn. Det bør ikke finnes noen begrensning av ansvarsdelingens omfang.
- 40) Atferdsregler bør sikre gjennomsiktlige forbindelser mellom verdipapirsentraler og deres brukere. Verdipapirsentraler bør særlig ha offentliggjorte, gjennomsiktlige, objektive og ikke-diskriminerende kriterier for deltaking i oppgjørssystemet for verdipapirer, som bare bør tillate begrensning av deltakernes tilgang på grunnlag av de tilknyttede risikoene. Vedkommende myndigheter bør kunne treffe raske og hensiktsmessige tiltak dersom verdipapirsentraler uberettiget nekter å yte tjenes-

ter til deltakerne. Verdipapirsentraler bør offentliggjøre priser og avgifter for sine tjenester. For å sikre åpen og ikke-diskriminerende tilgang til deres tjenester og i lys av den sterke markedsstillingen verdipapirsentraler fortsatt har i sine respektive medlemsstater, bør verdipapirsentraler ikke kunne avvike fra sine offentliggjorte priser for hovedtjenestene, og de bør føre atskilte regnskaper for kostnader og inntekter som er knyttet til hver av hovedtjenestene og til tilleggstjenestene. Disse bestemmelsene om deltaking utfyller og styrker markedsdeltakeres rett til å anvende et oppgjørssystem i en annen medlemsstat som fastsatt i direktiv 2014/65/EU.

- 41) For å fremme effektivitet i forbindelse med registrering, oppgjør og betaling bør verdipapirsentraler i sin kommunikasjon med deltakere og markedsinfrastrukturer som de er i kontakt med, ta hensyn til relevante internasjonale åpne framgangsmåter og standarder for kommunikasjon med hensyn til meldingsbehandling og referanseopplysninger.
- 42) Idet det tas hensyn til den sentrale rollen som oppgjørssystemer for verdipapirer har på finansmarkedene, bør verdipapirsentraler, når de yter sine tjenester, gjøre sitt ytterste for å sikre rettidig oppgjør av verdipapirtransaksjoner og verdipapirutstedelsens integritet. Denne forordning bør ikke berøre medlemsstatenes nasjonale lovgivning om verdipapirinnhav og ordninger for å opprettholde verdipapirutstedelsens integritet. For å styrke beskyttelsen av deres deltakeres og kunders eiendeler bør imidlertid denne forordning kreve at verdipapirsentraler fører separate verdipapirkontoer for de enkelte deltakerne og på anmodning tilbyr ytterligere atskillelse av deltakernes kunders kontoer, noe som i enkelte tilfeller bare kan tilbys til en høyere kostnad som skal dekkes av de av deltakernes kunder som anmoder om ytterligere atskillelse. Det bør kreves at verdipapirsentraler og deres deltakere tilbyr både atskillelse av kunders samlekontoer og kontoatskillelse for enkeltkunder, slik at kundene kan velge et atskillelsesnivå som de anser egnet for deres behov.

Det eneste unntaket fra dette bør være tilfeller der en verdipapirsentral og dens deltakere som følge av andre krav knyttet til offentlig orden, særlig i forbindelse med effektiv og gjennomslagskraftig innkreving av skatt, må tilby kontoatskillelse for statsborgere i, bosatte i og juridiske personer som er etablert i en medlemsstat, når det på ikrafttredelsesdatoen for

denne forordning kreves en slik kontoatskillelse for enkeltkunder i henhold til nasjonal lovgivning i medlemsstaten der verdipapirene er utstedt, og bare for statsborgere i, bosatte i og juridiske personer som er etablert i denne medlemsstaten. Verdipapirsentraler bør sikre at disse kravene anvendes separat på hvert oppgjørssystem for verdipapirer som de driver. Uten at det berører ytingen av tilleggstjenester, bør verdipapirsentraler ikke for egen regning anvende verdipapirer som tilhører en deltaker, med mindre deltakeren uttrykkelig har godkjent det, og de bør heller ikke på annen måte for egen regning anvende verdipapirer som ikke tilhører dem. I tillegg bør verdipapirsentralen kreve at deltakerne skal innhente nødvendig forhåndssamtykke fra sine kunder.

- 43) Direktiv 98/26/EF fastsetter at overføringsordrer som legges inn i oppgjørssystemer for verdipapirer i samsvar med disse systemenes regler, skal ha rettsvirkning og være bindende for tredjemann. Ettersom direktiv 98/26/EF ikke uttrykkelig viser til verdipapirsentraler som driver oppgjørssystemer for verdipapirer, bør denne forordning av klarhetshensyn kreve at verdipapirsentraler skal fastsette på hvilket tidspunkt en overføringsordre legges inn i deres systemer og blir ugjenkallelig i samsvar med reglene i nevnte direktiv. For å øke rettsikkerheten bør verdipapirsentralene dessuten opplyse deltakerne om på hvilket tidspunkt overføringen av verdipapirene og kontantene i et oppgjørssystem for verdipapirer får rettsvirkning og blir bindende for tredjemann, eventuelt i samsvar med nasjonal lovgivning. Verdipapirsentraler bør også treffe alle rimelige tiltak for å sikre at overføringen av verdipapirer og kontanter får rettsvirkning og blir bindende for tredjemann senest ved bankdagens slutt på den faktiske oppgjørsmøtet.
- 44) For å unngå oppgjørsmøter som skyldes insolvens hos oppgjørforetaket, bør en verdipapirsentral, dersom det er praktisk mulig, gjøre opp kontantdelen av verdipapirtransaksjonen gjennom kontoer som er åpnet i en sentralbank. Dersom dette alternativet ikke er praktisk mulig, bør en verdipapirsentral kunne foreta oppgjøret gjennom kontoer i en kredittinstitusjon som er etablert i henhold til vilkårene i europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU¹⁴, og som omfattes av en særlig framgangsmåte for tillatelse og tilsynskravene fastsatt i avdeling IV i denne forordning.
- 45) Banktjenester i tilknytning til oppgjør som innebærer kreditt- og likviditetsrisiko, bør

bare ytes av verdipapirsentraler eller utkontrakteres til enheter som har tillatelse til å yte banktjenester i tilknytning til verdipapirsentralvirksomhet som fastsatt i denne forordning.

- 46) For å sikre at det oppnås effektivitetsgevinster ved at både verdipapirsentraltjenester og banktjenester ytes av samme foretaksgruppe, bør kravene i denne forordning ikke hindre at kredittinstitusjoner tilhører samme foretaksgruppe som verdipapirsentralen. Det bør fastsettes ordninger som gjør det mulig å gi verdipapirsentraler tillatelse til å yte tilleggstjenester til sine deltakere og andre enheter gjennom det samme rettssubjektet eller gjennom et eget rettssubjekt, som kan være del av den samme foretaksgruppen som i siste instans kontrolleres av samme morforetak. Når en kredittinstitusjon som ikke er en sentralbank, opptrer som oppgjørsforetak, bør kredittinstitusjonen kunne yte de tjenestene som omhandles i denne forordning og omfattes av tillatelsen, til verdipapirsentralens deltakere, men den bør ikke yte andre banktjenester fra samme rettssubjekt, for å begrense oppgjørssystemets eksponering for risiko som følge av kredittinstitusjonens mislighold.
- 47) Ettersom direktiv 2013/36/EU ikke særlig omhandler intradagskreditt- og intradagslikviditetsrisiko som følger av yting av banktjenester i tilknytning til oppgjør, bør kredittinstitusjoner og verdipapirsentraler som yter slike tjenester, også være underlagt særlige skjerpede krav til reduksjon av kreditt- og likviditetsrisiko, herunder et risikobasert tilleggskapitalkrav som gjenspeiler de relevante risikoene. Slike strengere krav til reduksjon av kreditt- og likviditetsrisiko bør følge de globale standardene for finansmarkedsinfrastrukturer og de prinsippene for overvåkingsverktøy for forvaltning av intradagslikviditet («Monitoring tools for intraday liquidity management») som Baselkomiteen for banktilsyn offentliggjorde i april 2013.
- 48) Noen verdipapirsentraler som også utøver virksomhet som kredittinstitusjon, er underlagt krav til ansvarlig kapital og rapporteringskrav som er relevante for kredittinstitusjoner og fastsatt i europaparlaments- og rådsforord-

ning (EU) nr. 575/2013¹⁵ og i direktiv 2013/36/EU. Ettersom slike verdipapirsentraler er systemviktige, er det hensiktsmessig at de strengeste kravene i unionsretten får anvendelse for å unngå en kumulativ anvendelse av forskjellige unionsregler, for eksempel for rapportering av krav til ansvarlig kapital. På områder der det er identifisert potensielt overlappende krav, bør Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet (EBA)), opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010¹⁶, og ESMA avgi en uttalelse om den egnede anvendelsen av unionsrettsaktene i samsvar med artikkel 34 i forordning (EU) nr. 1095/2010 og forordning (EU) nr. 1093/2010.

- 49) I tillegg til kravene til ansvarlig kapital i forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU bør kredittinstitusjoner og verdipapirsentraler være underlagt et tilleggskapitalkrav som gjenspeiler de risikoene, for eksempel kreditt- og likviditetsrisikoer, som oppstår som følge av intradagskreditt som gis til blant annet deltakerne i et oppgjørssystem for verdipapirer eller andre brukere av verdipapirsentraltjenester.
- 50) For å sikre fullt samsvar med de særlige tiltakene som er rettet mot å redusere kreditt- og likviditetsrisikoer, bør vedkommende myndigheter kunne kreve at verdipapirsentraler utpeker mer enn én kredittinstitusjon, når de på grunnlag av tilgjengelig dokumentasjon kan vise at én kredittinstitusjons eksponering for konsentrasjonen av kreditt- og likviditetsrisikoer ikke er redusert i tilstrekkelig grad. Verdipapirsentraler bør også kunne utpeke mer enn én kredittinstitusjon.
- 51) Tilsynet med at de utpekte kredittinstitusjonene eller verdipapirsentralene som har tillatelse til å yte banktjenester i tilknytning til oppgjør, oppfyller kravene i forordning (EU) nr. 575/2013 og i direktiv 2013/36/EU samt de særlige relevante tilsynskravene i denne forordning, bør overlates til vedkommende myndigheter nevnt i forordning (EU) nr. 575/2013. For å sikre en ensartet anvendelse av til-

¹⁴ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2013/36/EU av 26. juni 2013 om adgang til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon og om tilsyn med kredittinstitusjoner og verdipapirforetak, om endring av direktiv 2002/87/EF og om oppheving av direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 338).

¹⁵ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 575/2013 av 26. juni 2013 om tilsynskrav for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 av 27.6.2013, s. 1)

¹⁶ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1093/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/78/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 12).

synsstandarder bør verdipapirsentralenes banktjenester, når de er av et slikt omfang og en slik art at de utgjør en vesentlig risiko for den finansielle stabiliteten i Unionen, være underlagt direkte tilsyn av ESB på vilkårene fastsatt i rådsforordning (EU) nr. 1024/2013¹⁷ i forbindelse med politikken for tilsyn med kredittinstitusjoner. Denne forordning bør ikke berøre forordning (EU) nr. 1024/2013.

- 52) En kredittinstitusjon eller en verdipapirsentral som har tillatelse til å yte banktjenester i tilknytning til oppgjør, bør overholde alt gjeldende og framtidig unionsregelverk som får anvendelse på kredittinstitusjoner. Denne forordning bør ikke berøre direktiv 2014/59/EU og framtidige unionsregelverksakter om rammen for gjenoppretting og omstrukturering av kredittinstitusjoner, verdipapirforetak og andre finansinstitusjoner.
- 53) For å oppnå tilstrekkelig sikkerhet og kontinuitet i tjenestene som ytes av verdipapirsentraler, bør verdipapirsentralene være omfattet av særlige ensartede tilsynskrav og kapitalkrav som får direkte anvendelse og reduserer deres juridiske og operasjonelle risiko samt investeringsrisikoen.
- 54) Sikkerheten ved avtaler om forbindelser mellom verdipapirsentraler bør omfattes av særlige krav for å gjøre det mulig for deres respektive deltakere å få tilgang til andre oppgjørssystemer for verdipapirer. Ytingen av tilknyttede banktjenester gjennom et eget rettssubjekt bør ikke hindre verdipapirsentraler i å motta slike tjenester, særlig dersom de er deltakere i et oppgjørssystem for verdipapirer som drives av en annen verdipapirsentral. Det er særlig viktig at potensielle risikoer som oppstår som følge av avtalene om forbindelser, for eksempel kreditt- og likviditetsrisikoer samt organisatoriske eller andre relevante risikoer for verdipapirsentraler, reduseres i tilstrekkelig grad. Når det gjelder samvirkende forbindelser er det viktig at forbundne oppgjørssystemer for verdipapirer anvender identiske tidspunkter for innlegging av overføringsordrer i systemet og for når overføringsordrer blir ugjenkallelige, og at de anvender tilsvarende regler for tidspunktet for den endelige overføringen av verdipapirer og kontanter. De samme prinsippene bør få anvendelse på verdi-

papirsentraler som bruker en felles IT-infrastruktur for oppgjør.

- 55) For å gjøre det mulig for vedkommende myndigheter å føre et effektivt tilsyn med verdipapirsentralers virksomhet, bør verdipapirsentraler underlegges strenge krav til føring av registre. Verdipapirsentraler bør i minst ti år oppbevare alle registrerte opplysninger og data om alle tjenester de yter, herunder transaksjonsopplysninger om sikkerhetshåndteringstjenester som omfatter behandling av avtaler om gjenkjøp eller utlån av verdipapirer. Verdipapirsentralene kan, for å gjøre det mulig å oppfylle kravet om registrering i samsvar med alle relevante tekniske regulerings- og gjennomføringsstandarder som er vedtatt i henhold til denne forordning, måtte fastsette et felles format for kundenes framlegging av transaksjonsopplysninger.
- 56) I mange medlemsstater krever den nasjonale lovgivningen at utsteder skal utstede visse typer verdipapirer, særlig aksjer, gjennom sine nasjonale verdipapirsentraler. For å fjerne dette hinderet for et tilfredsstillende etterhandelsmarked i Unionen, og for å gi utstederne mulighet til å velge den mest effektive måten å forvalte sine verdipapirer på, bør utstederne ha rett til å velge en hvilken som helst verdipapirsentral som er etablert i Unionen, for å registrere sine verdipapirer og motta relevante verdipapirsentraltjenester. Ettersom harmonisering av nasjonal selskapsrett ikke er omfattet av denne forordnings virkeområde, bør nasjonal selskapsrett eller tilsvarende lovgivning som verdipapirene er utstedt i henhold til, fortsatt få anvendelse, og det bør treffes tiltak for å sikre at kravene i nasjonal selskapsrett og tilsvarende lovgivning kan oppfylles i tilfeller der retten til å velge verdipapirsentral utøves. Den nasjonale selskapsretten og annen tilsvarende lovgivning som verdipapirene er utstedt i henhold til, får anvendelse på forholdet mellom utstederen og innehaverne eller tredjemann, og deres respektive rettigheter og forpliktelser knyttet til verdipapirene, for eksempel stemmerett, utbytte og foretakshendelser. En utsteder bør kunne tillates å nekte å yte tjenester en utsteder bare dersom det gjøres på grunnlag av en omfattende risikovurdering, eller dersom verdipapirsentralen ikke yter utstedelsestjenester i forbindelse med verdipapirer som er utstedt i henhold til selskapsretten eller annen tilsvarende lovgivning i den berørte medlemsstat. Vedkommende myndigheter bør kunne treffe raske og hensiktsmes-

¹⁷ Rådsforordning (EU) nr. 1024/2013 av 15. oktober 2013 om tildeling av særskilte oppgaver til ESB i tilknytning til retningslinjene for tilsyn med kredittinstitusjoner (EUT L 287 av 29.10.2013, s. 63).

- sige tiltak dersom verdipapirsentraler uberettiget nekter å yte tjenester til utstederne.
- 57) I lys av det økende omfanget av innehav og overføring av verdipapirer over landegrensene, som denne forordning fremmer, er det ytterst nødvendig og viktig å fastsette klare regler for hvilken lovgivning som får anvendelse på eiendomsrettslige aspekter i forbindelse med verdipapirer på kontoer som forvaltes av verdipapirsentraler. Dette er imidlertid et horisontalt spørsmål som ikke omfattes av denne forordnings virkeområde, og som kan behandles i framtidige unionsregelverksakter.
- 58) De europeiske atferdsreglene for clearing og oppgjør av 7. november 2006 opprettet frivillige rammeregler for å muliggjøre tilgang mellom verdipapirsentraler og andre markedsinfrastrukturer. Sektoren etter handel er imidlertid fortsatt oppdelt etter nasjonale skillelinjer, noe som unødig fordyrer handel over landegrensene. Det er nødvendig å fastsette ensartede vilkår for forbindelser mellom verdipapirsentraler og for tilgang mellom verdipapirsentraler og andre markedsinfrastrukturer. For at verdipapirsentraler skal kunne tilby sine deltakere tilgang til andre markeder, bør de ha rett til å bli deltakere i en annen verdipapirsentral eller anmode en annen verdipapirsentral om å utvikle særlige funksjoner for å få tilgang til denne. Slik tilgang bør gis på rettfærdige, rimelige og ikke-diskriminerende vilkår, og bør nektes bare dersom den hindrer finansmarkedene i å virke på en smidig og ordnet måte eller forårsaker systemrisiko. Vedkommende myndigheter bør kunne treffe raske og hensiktsmessige tiltak dersom verdipapirsentraler uberettiget nekter å gi tilgang til en annen verdipapirsentral. Dersom forbindelser mellom verdipapirsentraler medfører vesentlig oppgjørsrisiko, bør de være underlagt de berørte vedkommende myndigheters tillatelse og styrkede tilsyn.
- 59) Verdipapirsentraler bør også ha tilgang til transaksjonsopplysninger fra en sentral motpart eller en handelsplass, og disse markedsinfrastrukturene bør ha tilgang til oppgjørssystemer for verdipapirer som drives av verdipapirsentraler. Slik tilgang kan nektes bare dersom den hindrer finansmarkedene i å virke på en smidig og ordnet måte eller forårsaker systemrisiko, og kan ikke nektes med begrunnelse i tap av markedsandeler.
- 60) Vedkommende myndigheter bør kunne treffe raske og hensiktsmessige tiltak dersom verdipapirsentraler eller markedsinfrastrukturer uberettiget nekter å gi tilgang til sine tjenester. Denne forordning utfyller de tilgangsavtalene mellom handelsplasser, sentrale motparter og verdipapirsentraler som er fastsatt i forordning (EU) nr. 648/2012 og i forordning (EU) nr. 600/2014, og som er nødvendige for å opprette et konkurransedyktig indre marked for etterhandelstjenester. ESMA og Kommisjonen bør fortsatt følge nøye med på hvordan infrastrukturen etter handel utvikler seg, og Kommisjonen bør ved behov gripe inn for å hindre konkurransevridning på det indre marked.
- 61) En forsvarlig ramme for tilsyn og god forretningsskikk i finanssektoren bør bygge på solide tilsyns- og sanksjonsordninger. Derfor bør tilsynsmyndigheter gis tilstrekkelig myndighet til å handle og bør kunne støtte seg på avskrekkende sanksjonsordninger mot ulovlig atferd. Kommisjonsmeldingen av 8. desember 2010 med tittelen «Reinforcing sanctioning regimes in the financial services sector» inneholder en gjennomgåelse av eksisterende sanksjonsmyndighet og den praktiske utøvelsen av den for å fremme tilnærming mellom sanksjoner på en rekke tilsynsområder.
- 62) For å sikre at verdipapirsentraler, kredittinstitusjoner som er utpekt som oppgjørsforetak, medlemmene av deres ledelsesorganer og enhver annen person som faktisk kontrollerer deres virksomhet, samt enhver annen person oppfyller kravene i denne forordning, bør vedkommende myndigheter kunne anvende administrative sanksjoner og andre tiltak som er virkningsfulle, står i forhold til overtredelsen og virker avskrekkende.
- 63) For at sanksjonene skal virke avskrekkende og anvendes på en ensartet måte i alle medlemsstater, bør denne forordning inneholde en liste over viktige administrative sanksjoner og andre tiltak som må kunne treffes av vedkommende myndigheter, bestemmelser om myndighet til å anvende slike sanksjoner og andre tiltak mot alle juridiske eller fysiske personer som er ansvarlige for en overtredelse, en liste over de viktigste kriteriene for å bestemme omfanget og arten av slike sanksjoner og andre tiltak, samt bestemmelser om størrelsen på administrative overtredelsesgebyrer. Ved fastsettelsen av administrative overtredelsesgebyrer bør det tas hensyn til blant annet eventuelle identifiserte økonomiske gevinster som følge av overtredelsen, overtredelsens grovhet og varighet, eventuelle skjerpene eller formildende omstendigheter, behovet for

at administrative overtredelsesgebyrer har en avskrekkende virkning, og når det er hensiktsmessig, bør de omfatte en rabatt for samarbeid med vedkommende myndighet. Vedtakelsen og offentliggjøringen av sanksjoner bør være forenlig med de grunnleggende rettigheter som er fastsatt i Den europeiske unions pakt om grunnleggende rettigheter (heretter kalt «pakten»), særlig retten til respekt for privatliv og familieliv (artikkel 7), retten til vern av personopplysninger (artikkel 8), retten til effektiv klageadgang og rettførdig rettergang (artikkel 47).

- 64) For at mulige overtredelser skal kunne avdekkes, bør det innføres effektive ordninger for å oppmuntre til at mulige og faktiske overtredelser av denne forordning rapporteres til vedkommende myndigheter. Disse ordningene bør omfatte hensiktsmessig vern for personer som rapporterer mulige eller faktiske overtredelser av denne forordning, og for personer som anklages for slike overtredelser. Det bør innføres egnede framgangsmåter for å sikre ivaretagelse av den anklagede personens rett til vern av personopplysninger, denne personens rett til forsvar og til å bli hørt før det tas en endelig beslutning som berører vedkommende, samt retten til effektiv klageadgang i forbindelse med en beslutning eller et tiltak som berører vedkommende.
- 65) Denne forordning bør ikke berøre bestemmelser om strafferettslige sanksjoner i medlemsstatenes lovgivning.
- 66) Europaparlaments- og rådsdirektiv 95/46/EF¹⁸ får anvendelse på den behandlingen av personopplysninger som skjer i medlemsstatene i henhold til denne forordning. All utveksling eller overføring av personopplysninger mellom vedkommende myndigheter i medlemsstatene bør skje i samsvar med reglene for overføring av personopplysninger som fastsatt i direktiv 95/46/EF. Europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 45/2001¹⁹ får anvendelse på ESMA's behandling av personopplysninger i henhold til denne forordning. All utveksling eller overføring av person-

opplysninger som foretas av ESMA, bør skje i samsvar med reglene for overføring av personopplysninger som fastsatt i forordning (EF) nr. 45/2001.

- 67) Denne forordning er forenlig med de grunnleggende rettigheter og de prinsipper som er anerkjent i pakten, særlig retten til respekt for privatliv og familieliv, retten til vern av personopplysninger, retten til effektiv klageadgang og rettførdig rettergang, retten til ikke å bli domfelt eller straffet to ganger for samme straffbare handling, og frihet til å drive næringsvirksomhet, og den må anvendes i samsvar med disse rettighetene og prinsipene.
- 68) ESMA bør spille en sentral rolle ved anvendelsen av denne forordning ved å sikre at nasjonale vedkommende myndigheter anvender unionsreglene på en ensartet måte, og ved å løse tvister mellom dem.
- 69) ESMA bør framlegge årlige rapporter for Kommisjonen med en vurdering av tendenser og potensielle risikoer på markedene som omfattes av denne forordning. Disse rapportene bør minst omfatte en vurdering av oppgjørseffektivitet, internalisert oppgjør, yting av tjenester over landegrensene, grunnene til at tilgang nektes, og eventuelle andre vesentlige hindringer for konkurransen mellom finansielle etterhandelstjenester, herunder eventuelle hindringer som oppstår som følge av utilbørlig bruk av lisensordninger, hensiktsmessigheten av sanksjoner ved manglende oppgjør, særlig behovet for ytterligere fleksibilitet i forbindelse med sanksjoner knyttet til manglende oppgjør i forbindelse med illikvide finansielle instrumenter, anvendelsen av medlemsstatenes regler for sivilrettslig ansvar for tap forårsaket av verdipapirsentraler, vilkårene for yting av tilknyttede banktjenester, krav som gjelder beskyttelse av deltakernes og deres kunders verdipapirer, og sanksjonsordningen, og de kan om nødvendig inneholde anbefalinger om forebyggende eller korrigerende tiltak. ESMA bør også innen en egnet frist og i samsvar med forordning (EU) nr. 1095/2010 gjennomføre fagfelle vurderinger som omfatter vedkommende myndigheters virksomhet i henhold til denne forordning. Ettersom verdipapirsentraler er systemviktige og de for første gang reguleres på unionsplan, er det hensiktsmessig å kreve at slike fagfelle vurderinger innledningsvis foretas minst hvert tredje år i forbindelse med tilsynet med verdipapirsentraler som benytter adgangen til å yte

¹⁸ Europaparlaments- og rådsdirektiv 95/46/EF av 24. oktober 1995 om vern av fysiske personer i forbindelse med behandling av personopplysninger og om fri utveksling av slike opplysninger (EFT L 281 av 23.11.1995, s. 31).

¹⁹ Europaparlaments- og rådsforordning (EF) nr. 45/2001 av 18. desember 2000 om personvern i forbindelse med behandling av personopplysninger i Fellesskapets institusjoner og organer og om fri utveksling av slike opplysninger (EFT L 8 av 23.11.1995, s. 1).

- tjenester eller deltar i en samvirkende forbindelse.
- 70) ESMA er et organ med høyt spesialisert sakkunnskap om verdipapirer og verdipapirmarkeder, og det er derfor effektivt og hensiktsmessig å gi denne myndigheten i oppgave å utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder og tekniske gjennomføringsstandarder som ikke innebærer politiske valg, med sikte på framlegging for Kommisjonen. ESMA bør også samarbeide nært med ESSB-medlemmene og EBA når dette er fastsatt.
- 71) Kommisjonen bør ha myndighet til å vedta tekniske reguleringsstandarder i samsvar med artikkel 290 i TEUV og artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010 og i forordning (EU) nr. 1095/2010 med hensyn til nærmere bestemmelser om oppgjørdisiplintiltakene; rapporteringen av internalisert oppgjør; opplysninger og annet som skal inngå i en verdipapirsentralers søknad om tillatelse; vilkårene for at vedkommende myndigheter kan godkjenne at verdipapirsentraler har kapitalinteresser i visse rettssubjekter; opplysningene som forskjellige myndigheter skal utveksle i forbindelse med tilsynet med verdipapirsentraler; opplysningene som verdipapirsentralen som inngir søknad, skal gi ESMA i søknaden om anerkjennelse; innholdet i styringsordningene for verdipapirsentraler; nærmere opplysninger om registrene som skal føres av verdipapirsentraler; risikoene som verdipapirsentraler skal ta hensyn til når de foretar en omfattende risikovurdering, og vedkommende myndigheters vurdering av begrunnelser for avslag på anmodninger om tilgang; nærmere beskrivelse av framgangsmåten for deltakeres og utstederes tilgang til verdipapirsentraler, tilgang mellom verdipapirsentraler og mellom verdipapirsentraler og andre markedsinfrastrukturer, nærmere beskrivelse av de tiltakene verdipapirsentraler skal treffe for å sikre utstedelsens integritet; reduksjonen av operasjonell risiko og investeringsrisiko som følger av forbindelsene mellom verdipapirsentraler; nærmere beskrivelse av kapitalkravene for verdipapirsentraler; nærmere beskrivelse av søknaden om tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester; tilleggskapitalkravet og tilsynskravene for kreditt- og likviditetsrisikoer for verdipapirsentraler og utpekte kredittinstitusjoner som har tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester.
- 72) Kommisjonen bør også ha myndighet til å vedta tekniske gjennomføringsstandarder ved hjelp av gjennomføringsrettsakter i henhold til artikkel 291 i TEUV og i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010 med hensyn til standardskjemaer og maler for rapportering av internalisert oppgjør; for verdipapirsentralers søknad om tillatelse; for utveksling av opplysninger mellom forskjellige vedkommende myndigheter med sikte på tilsynet med verdipapirsentraler; for de relevante samarbeidsordningene mellom hjemstatens og vertsstatens myndigheter; for formatet for registre som verdipapirsentralene skal føre; for framgangsmåtene som skal anvendes i tilfeller der en deltaker eller en utsteder nektes tilgang til en verdipapirsentral, verdipapirsentraler nektes tilgang til hverandre eller tilgang nektes mellom verdipapirsentraler og andre markedsinfrastrukturer; og for samråd med forskjellige myndigheter før tillatelse gis til et oppgjørsforetak.
- 73) For å nå målene for denne forordning bør myndigheten til å vedta rettsakter i samsvar med artikkel 290 i TEUV delegeres til Kommisjonen når det gjelder nærmere opplysninger om noen definisjoner, parametere for beregning av bøter for deltakere som forårsaker manglende oppgjør, og kriteriene for når en verdipapirsentralers virksomhet i en vertsstat bør anses å være av vesentlig betydning for denne medlemsstaten. Det er særlig viktig at Kommisjonen holder hensiktsmessige samråd under sitt forberedende arbeid, også på ekspertnivå. Kommisjonen bør ved forberedelse og utarbeiding av delegerede rettsakter sikre at relevante dokumenter oversendes Europaparlamentet og Rådet samtidig, til rett tid og på en egnet måte.
- 74) For å sikre ensartede vilkår for gjennomføring av denne forordning bør Kommisjonen gis gjennomføringsmyndighet slik at den kan treffe beslutninger om vurderingen av tredjestaters regler med hensyn til anerkjennelse av tredjestatsverdipapirsentraler. Denne myndigheten bør utøves i samsvar med europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 182/2011²⁰.
- 75) Ved vurderingen av relevante regler i tredjestater bør det anvendes en forholdsmessig og resultatbasert tilnærming, med særlig vekt på overholdelsen av gjeldende unionsregler

²⁰ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 182/2011 av 16. februar 2011 om fastsettelse av allmenne regler og prinsipper for medlemsstatenes kontroll med Kommisjonens utøvelse av sin gjennomføringsmyndighet (EUT L 55 av 28.2.2011, s. 13).

og, dersom det er relevant, internasjonale standarder. Betinget eller midlertidig anerkjennelse kan også gis, dersom det ikke finnes noen områder med vesentlige forskjeller som kan ha forutsigbar negativ innvirkning på Unionens markeder.

- 76) Ettersom målene for denne forordning, som er å fastsette ensartede krav for oppgjør og for verdipapirsentraler, ikke kan nås i tilstrekkelig grad av medlemsstatene og derfor på grunn av tiltakets omfang og virkninger bedre kan nås på unionsplan, kan Unionen treffe tiltak i samsvar med nærhetsprinsippet som fastsatt i artikkel 5 i traktaten om Den europeiske union. I samsvar med forholdsmessighetsprinsippet fastsatt i nevnte artikkel går denne forordning ikke lenger enn det som er nødvendig for å nå disse målene.
- 77) Det er nødvendig å endre direktiv 98/26/EF for å tilpasse det til europaparlaments- og rådsdirektiv 2010/78/EU²¹, slik at utpekte oppgjørssystemer for verdipapirer ikke lenger skal meldes til Kommisjonen, men til ESMA.
- 78) Ettersom denne forordning harmoniserer tiltakene for å forebygge og håndtere manglende oppgjør på unionsplan, og har et bredere virkeområde enn europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 236/2012²², er det nødvendig å oppheve artikkel 15 i nevnte forordning.
- 79) Verdipapirsentraler bør unntas fra anvendelsen av direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014 når de yter tjenester som uttrykkelig angis i denne forordning. For å sikre at alle foretak som yter investerings-tjenester og utøver investeringsvirksomhet, er omfattet av direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014, og for å unngå konkurransevridning mellom forskjellige typer leverandører av slike tjenester er det imidlertid nødvendig å kreve at verdipapirsentraler som yter investeringstjenester og utøver investeringsvirksomhet i forbindelse med sine tilleggstjenester, er omfattet av kravene i direk-

tiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014.

- 80) Anvendelsen av kravene om tillatelse og anerkjennelse i denne forordning bør utsettes for å gi verdipapirsentraler som er etablert i Unionen eller i tredjestater, tilstrekkelig tid til å søke om tillatelse og anerkjennelse av sin virksomhet i samsvar med denne forordning. Inntil det i henhold til denne forordning er truffet en beslutning om tillatelse til eller anerkjennelse av verdipapirsentraler og av deres virksomhet, herunder forbindelser mellom verdipapirsentraler, bør de respektive nasjonale reglene om tillatelse til og anerkjennelse av verdipapirsentraler fortsatt få anvendelse.
- 81) Det er også nødvendig å utsette anvendelsen av kravene om oppgjørdisiplin og rapporteringsplikt for foretak som internaliserer oppgjør, inntil alle nødvendige delegerede rettsakter eller gjennomføringsrettsakter som presiserer disse kravene ytterligere, er vedtatt, og anvendelsen av kravene om registrering av visse omsettelige verdipapirer i kontobasert form og oppgjør av forpliktelsene i oppgjørssystemer for verdipapirer senest to bankdager etter handelen, for å gi markedsdeltakere som innehar verdipapirer i papirform eller anvender lengre oppgjørperioder, tilstrekkelig tid til å oppfylle disse kravene —

VEDTATT DENNE FORORDNING:

Avdeling I

Formål, virkeområde og definisjoner

Artikkel 1

Formål og virkeområde

1. Denne forordning fastsetter ensartede krav til oppgjør av finansielle instrumenter i Unionen og regler for verdipapirsentralers organisasjon og atferd for å fremme et sikkert, effektivt og smidig oppgjør.
2. Denne forordning får anvendelse på oppgjør av alle finansielle instrumenter og virksomheter hos verdipapirsentraler, med mindre annet er angitt i denne forordning.
3. Denne forordning berører ikke bestemmelser i unionsretten som gjelder bestemte finansielle instrumenter, særlig direktiv 2003/87/EF.
4. Artikkel 10–20, artikkel 22–24, artikkel 27, artikkel 28 nr. 6, artikkel 30 nr. 4 og artikkel 46 og 47, bestemmelsene i avdeling IV og kravene om rapportering til vedkommende myndigheter eller berørte myndigheter eller

²¹ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2010/78/EU av 24. november 2010 om endring av direktiv 98/26/EF, 2002/87/EF, 2003/6/EF, 2003/41/EF, 2003/71/EF, 2004/39/EF, 2004/109/EF, 2005/60/EF, 2006/48/EF, 2006/49/EF og 2009/65/EF når det gjelder den myndighet som er gitt Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske banktilsynsmyndighet), Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske tilsynsmyndighet for forsikring og tjenestepensjoner) og Den europeiske tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet) (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 120).

²² Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 236/2012 av 14. mars 2012 om shortsalg og visse sider ved kredittbytteavtaler (EUT L 86 av 24.3.2012, s. 1).

om overholdelse av deres beslutninger i henhold til denne forordning, får ikke anvendelse på ESSB-medlemmene, andre nasjonale organer med lignende oppgaver i medlemsstatene, eller andre offentlige organer som har ansvar for eller deltar i forvaltningen av offentlig gjeld i Unionen, i forbindelse med en verdipapirsentral som ovennevnte organer forvalter direkte på det samme ledelsesorganets ansvar, som har tilgang til disse organenes midler, og som ikke er en separat enhet.

Artikkel 2

Definisjoner

1. I denne forordning menes med:

- 1) «verdipapirsentral» en juridisk person som driver et oppgjørssystem for verdipapirer omhandlet i avsnitt A nr. 3 i vedlegget, og som yter minst en annen hovedtjeneste som er oppført i avsnitt A i vedlegget,
- 2) «tredjestatsverdipapirsentral» et rettssubjekt som er etablert i en tredjestat, som yter en tjeneste som tilsvarende hovedtjenesten omhandlet i avsnitt A nr. 3 i vedlegget, og som yter minst en annen hovedtjeneste som er oppført i avsnitt A i vedlegget,
- 3) «immobilisering» konsentrert plassering av fysiske verdipapirer hos en verdipapirsentral, slik at senere overføringer kan foretas i kontobasert form,
- 4) «dematerialisert form» at finansielle instrumenter bare foreligger i kontobasert form,
- 5) «mottakende verdipapirsentral» den verdipapirsentralen som fra en annen verdipapirsentral mottar en anmodning om å få tilgang til dens tjenester gjennom en forbindelse mellom verdipapirsentraler,
- 6) «anmodende verdipapirsentral» den verdipapirsentralen som anmoder om tilgang til en annen verdipapirsentralers tjenester gjennom en forbindelse mellom verdipapirsentraler,
- 7) «oppgjør» avslutning av en verdipapirtransaksjon, når den gjennomføres med sikte på å oppfylle transaksjonspartenes forpliktelser ved å overføre kontanter og/eller verdipapirer,
- 8) «finansielle instrumenter» eller «verdipapirer» finansielle instrumenter som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 15 i direktiv 2014/65/EU,
- 9) «overføringsordre» en overføringsordre som definert i artikkel 2 bokstav i) annet strekpunkt i direktiv 98/26/EF,
- 10) «oppgjørssystem for verdipapirer» et system som omhandlet i artikkel 2 bokstav a) første, annet og tredje strekpunkt i direktiv 98/26/EF, som ikke drives av en sentral motpart hvis virksomhet består i å utføre overføringsordrer,
- 11) «foretak som internaliserer oppgjør» en institusjon, herunder en som har tillatelse i samsvar med direktiv 2013/36/EU eller direktiv 2014/65/EU, som utfører overføringsordrer på kundens eller egne vegne på annen måte enn gjennom et oppgjørssystem for verdipapirer,
- 12) «planlagt oppgjørsdato» den datoen som registreres som oppgjørsdatoen i oppgjørssystemet for verdipapirer, og som partene i en verdipapirtransaksjon har avtalt at oppjøret skal foretas på,
- 13) «oppgjørperiode» perioden mellom transaksjonsdatoen og den planlagte oppgjørsdatoen,
- 14) «bankdag» en bankdag som definert i artikkel 2 bokstav n) i direktiv 98/26/EF,
- 15) «manglende oppgjør» helt eller delvis manglende oppgjør av en verdipapirtransaksjon på den planlagte oppgjørsdatoen på grunn av mangel på verdipapirer eller kontanter, og uansett underliggende årsak,
- 16) «sentral motpart» en sentral motpart som definert i artikkel 2 nr. 1 i forordning (EU) nr. 648/2012,
- 17) «vedkommende myndighet» myndigheten som er utpekt av hver medlemsstat i samsvar med artikkel 11, med mindre annet er angitt i denne forordning,
- 18) «berørt myndighet» en myndighet som er omhandlet i artikkel 12,
- 19) «deltaker» en deltaker, som definert i artikkel 2 bokstav f) i direktiv 98/26/EF, i et oppgjørssystem for verdipapirer,
- 20) «kapitalinteresse» en kapitalinteresse i henhold til artikkel 2 nr. 2 første punktum i direktiv 2013/34/EU eller direkte eller indirekte innehav av 20 % eller mer av stemmerettene eller kapitalen i et foretak,
- 21) «kontroll» forholdet mellom to foretak som beskrevet i artikkel 22 i direktiv 2013/34/EU,
- 22) «datterforetak» et datterforetak i henhold til artikkel 2 nr. 10 og artikkel 22 i direktiv 2013/34/EU,
- 23) «hjemstat» den medlemsstaten som en verdipapirsentral er etablert i,
- 24) «vertsstat» en annen medlemsstat enn hjemmstaten, der en verdipapirsentral har

- en filial eller yter verdipapirsentraltjenester,
- 25) «filial» et forretningssted, unntatt hovedkontoret, som er en del av en verdipapirsentral uten å være et rettssubjekt, og som yter verdipapirsentraltjenester som verdipapirsentralen har fått godkjenning for,
- 26) «mislighold» i forbindelse med en deltaker: en situasjon der det innledes insolvensbehandling, som definert i artikkel 2 bokstav j) i direktiv 98/26/EF, mot en deltaker,
- 27) «levering mot betaling» en ordning for verdipapiroppgjør der en overføring av verdipapirer knyttes til en overføring av kontanter på en slik måte at verdipapirene overføres bare dersom den tilsvarende overføringen av kontanter finner sted, og omvendt,
- 28) «verdipapirkonto» en konto der verdipapirer kan krediteres eller debiteres,
- 29) «forbindelse mellom verdipapirsentraler» en avtale mellom verdipapirsentraler der en verdipapirsentral blir deltaker i en annen verdipapirsentrals oppgjørssystem for verdipapirer for å lette overføringen av verdipapirer fra sistnevnte verdipapirsentrals deltakere til førstnevnte verdipapirsentrals deltakere, eller en annen avtale som gir en verdipapirsentral tilgang til en annen verdipapirsentral indirekte gjennom en formidler. Forbindelser mellom verdipapirsentraler omfatter standardforbindelser, tilpassede forbindelser, indirekte forbindelser og samvirkende forbindelser,
- 30) «standardforbindelse» en forbindelse mellom verdipapirsentraler der en verdipapirsentral blir deltaker i en annen verdipapirsentrals oppgjørssystem for verdipapirer på samme vilkår som for enhver annen deltaker i det oppgjørssystemet for verdipapirer som sistnevnte driver,
- 31) «tilpasset forbindelse» en forbindelse mellom verdipapirsentraler der en verdipapirsentral som blir deltaker i en annen verdipapirsentrals oppgjørssystem for verdipapirer, mottar særlige tjenester i tillegg til de tjenestene denne verdipapirsentralen vanligvis yter til deltakere i oppgjørssystemet for verdipapirer,
- 32) «indirekte forbindelse» en avtale mellom en verdipapirsentral og en tredjemann som ikke er en verdipapirsentral, og som er deltaker i en annen verdipapirsentrals oppgjørssystem for verdipapirer. En slik forbindelse opprettes av en verdipapirsentral for å lette overføringen av verdipapirer til dens deltakere fra en annen verdipapirsentrals deltakere,
- 33) «samvirkende forbindelse» en forbindelse mellom verdipapirsentraler der verdipapirsentralene avtaler å opprette felles tekniske løsninger for oppgjør i de oppgjørssystemene for verdipapirer som de driver,
- 34) «internasjonale åpne framgangsmåter og standarder for kommunikasjon» internasjonalt anerkjente standarder for kommunikasjon, for eksempel standardiserte meldingsformater og datarepresentasjon, som er tilgjengelige på et rettferdig, åpent og ikke-diskriminerende grunnlag for alle berørte parter,
- 35) «omsettelige verdipapirer» omsettelige verdipapirer som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 44 i direktiv 2014/65/EU,
- 36) «aksjer» verdipapirer som angis i artikkel 4 nr. 1 punkt 44 bokstav a) i direktiv 2014/65/EU,
- 37) «pengemarkedsinstrumenter» pengemarkedsinstrumenter som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 17 i direktiv 2014/65/EU,
- 38) «andeler i foretak for kollektiv investering» andeler i foretak for kollektiv investering som omhandlet i avsnitt C nr. 3 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU,
- 39) «utslippskvotep» en utslippskvotep som beskrevet i avsnitt C nr. 11 i vedlegg I til direktiv 2014/65/EU, unntatt derivater av utslippskvoter,
- 40) «regulert marked» et regulert marked som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 21 i direktiv 2014/65/EU,
- 41) «multilateral handelsfasilitet» eller «MHF» en multilateral handelsfasilitet som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 22 i direktiv 2014/65/EU,
- 42) «handelsplass» en handelsplass som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 24 i direktiv 2014/65/EU,
- 43) «oppgjørforetak» et oppgjørforetak som definert i artikkel 2 bokstav d) i direktiv 98/26/EF,
- 44) «vekstmarked for SMB-er» et vekstmarked for SMB-er som definert i artikkel 4 nr. 1 punkt 12 i direktiv 2014/65/EU,
- 45) «ledelsesorgan» det eller de organer i en verdipapirsentral som er utpekt i samsvar med nasjonal lovgivning, som har fullmakt til å fastsette verdipapirsentralens strategi, mål og overordnede ledelsesprinsipper, og

som kontrollerer og overvåker ledelsens beslutningstaking og de personer som i praksis leder verdipapirsentralens virksomhet.

Dersom et ledelsesorgan i henhold til nasjonal lovgivning omfatter forskjellige organer med særskilte funksjoner, får kravene i denne forordning anvendelse bare på de medlemmene av ledelsesorganet som i henhold til gjeldende nasjonal lovgivning tildeles det respektive ansvaret,

- 46) «øverste ledelse» de fysiske personer som utøver ledelsesfunksjoner i en verdipapirsentral og er ansvarlige for verdipapirsentralens daglige ledelse og overfor ledelsesorganet.
2. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 67 om tiltak for ytterligere å spesifisere andre tilleggstjenester enn banktjenester, som angis i avsnitt B nr. 1–4 i vedlegget, og tilknyttede banktjenester som angis i avsnitt C i vedlegget.

Avdeling II

Verdipapiroppgjør

Kapittel I

Kontobasert form

Artikkel 3

Kontobasert form

- Med forbehold for nr. 2 skal utstedere som er etablert i Unionen, og som utsteder eller har utstedt omsettelige verdipapirer som er opp tatt til notering eller handles på en handelsplass, sikre at verdipapirene foreligger i kontobasert form gjennom immobilisering eller etter en direkte utstedelse i dematerialisert form.
- Når en transaksjon i omsettelige verdipapirer gjennomføres på en handelsplass, skal de relevante verdipapirene registreres i kontobasert form i en verdipapirsentral på eller før den planlagte oppgjørsmødet, med mindre de allerede er registrert der.

Dersom omsettelige verdipapirer overføres som følge av en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse som definert i artikkel 2 nr. 1 bokstav a) i direktiv 2002/47/EF, skal disse verdipapirene registreres i kontobasert form i en verdipapirsentral på eller før den planlagte oppgjørsmødet, med mindre de allerede er registrert der.

Artikkel 4

Håndheving

- Myndighetene i medlemsstaten der utstederen som utsteder verdipapirer, er etablert, skal sikre at artikkel 3 nr. 1 anvendes.
- Myndighetene som har ansvar for tilsynet med handelsplasser, herunder vedkommende myndigheter som er utpekt i samsvar med artikkel 21 nr. 1 i europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/71/EF²³, skal sikre at artikkel 3 nr. 2 første ledd i denne forordning anvendes når verdipapirene omhandlet i artikkel 3 nr. 1 i denne forordning handles på handelsplasser.
- De myndighetene i medlemsstatene som har ansvar for anvendelsen av direktiv 2002/47/EF, skal sikre at artikkel 3 nr. 2 annet ledd i denne forordning anvendes når verdipapirene omhandlet i artikkel 3 nr. 1 i denne forordning overføres som følge av en avtale om finansiell sikkerhetsstillelse som definert i artikkel 2 nr. 1 bokstav a) i direktiv 2002/47/EF.

Kapittel II

Oppgjørperioder

Artikkel 5

Planlagt oppgjørsmøde

- Enhver deltaker i et oppgjørssystem for verdipapirer som for egen regning eller på vegne av tredjemann i dette systemet gjør opp transaksjoner i omsettelige verdipapirer, pengemarkedsinstrumenter, andeler i foretak for kollektiv investering og utslippskvoter, skal gjøre opp disse transaksjonene på den planlagte oppgjørsmødet.
- Før transaksjoner i omsettelige verdipapirer omhandlet i nr. 1 som gjennomføres på handelsplasser, skal den planlagte oppgjørsmødet være senest to bankdager etter handelen. Dette kravet får ikke anvendelse på transaksjoner som forhandles privat, men som gjennomføres på en handelsplass, transaksjoner som gjennomføres bilateralt, men som rapporteres til handelsplasser, eller den første transaksjonen der de berørte omsettelige verdipapirene første gang registreres i kontobasert form i henhold til artikkel 3 nr. 2.

²³ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2003/71/EF av 4. november 2003 om det prospekt som skal offentliggjøres når verdipapirer legges ut til offentlig tegning eller opptas til notering (EUT L 345 av 31.12.2003, s. 64).

3. Vedkommende myndigheter skal sikre at nr. 1 anvendes.

De myndighetene som har ansvar for tilsynet med handelsplasser, skal sikre at nr. 2 anvendes.

Kapittel III

Oppgjørdisiplin

Artikkel 6

Tiltak for å forebygge manglende oppgjør

1. Markedsplasser skal fastsette framgangsmåter som gjør det mulig å bekrefte relevante opplysninger om transaksjoner i finansielle instrumenter omhandlet i artikkel 5 nr. 1, på den datoen transaksjonen har blitt gjennomført.
2. Uten hensyn til kravet i nr. 1 skal verdipapirforetak som har tillatelse i henhold til artikkel 5 i direktiv 2014/65/EU, dersom det er relevant, treffe tiltak for å begrense antallet av manglende oppgjør.

Slike tiltak skal minst bestå av ordninger mellom verdipapirforetaket og dets profesjonelle kunder som omhandlet i vedlegg II til direktiv 2014/65/EU, for å sikre rask melding om hvordan verdipapirer som inngår i transaksjonen, skal fordeles, bekreftelse av denne fordelingen og bekreftelse av at vilkår godtas eller avvises, i god tid før den planlagte oppgjørspdatoen.

ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utstede retningslinjer i samsvar med artikkel 16 i forordning (EU) nr. 1095/2010 om de standardiserte framgangsmåtene og protokollene for melding som skal anvendes for å overholde annet ledd i dette nummer.

3. En verdipapirsentral skal for hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, fastsette framgangsmåter som letter oppgjøret av transaksjoner i finansielle instrumenter omhandlet i artikkel 5 nr. 1 på den planlagte oppgjørspdatoen, med minst mulig eksponering for motpartsrisiko og likviditetsrisiko for deltakerne og få tilfeller av manglende oppgjør. Den skal fremme tidlig oppgjør på den planlagte oppgjørspdatoen gjennom egnede ordninger.
4. En verdipapirsentral skal for hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, treffe tiltak for å oppmuntre og stimulere deltakerne til å foreta rettidig oppgjør av transaksjoner. Verdipapirsentraler skal kreve at deltakerne gjør opp sine transaksjoner på den planlagte oppgjørspdatoen.

5. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette hvilke tiltak som skal treffes av verdipapirforetak i samsvar med nr. 2 første ledd, nærmere opplysninger om framgangsmåtene som letter oppgjør, omhandlet i nr. 3, og nærmere opplysninger om tiltakene som skal oppmuntre og stimulere til rettidig oppgjør av transaksjoner, omhandlet i nr. 4.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 7

Tiltak for å håndtere manglende oppgjør

1. En verdipapirsentral skal for hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, innføre et system som overvåker manglende oppgjør av transaksjoner i finansielle instrumenter omhandlet i artikkel 5 nr. 1. Den skal regelmessig framlegge rapporter for vedkommende myndighet og berørte myndigheter om antall tilfeller av og omstendighetene rundt manglende oppgjør, og formidle alle andre relevante opplysninger, herunder verdipapirsentralenes og deres deltakers planlagte tiltak for å øke oppgjørseffektiviteten. Disse rapportene skal offentliggjøres av verdipapirsentraler i en sammenfattet og anonymisert form én gang i året. Vedkommende myndigheter skal oversende ESMA alle relevante opplysninger om manglende oppgjør.
2. En verdipapirsentral skal for hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, fastsette framgangsmåter som letter oppgjør av transaksjoner i finansielle instrumenter omhandlet i artikkel 5 nr. 1 som ikke gjøres opp på den planlagte oppgjørspdatoen. Disse framgangsmåtene skal omfatte en sanksjonsordning som effektivt skal avskrekke deltakere som forårsaker manglende oppgjør.

Før en verdipapirsentral fastsetter framgangsmåtene omhandlet i første ledd, skal den rådføre seg med de relevante handelsplassene og de sentrale motpartene som den yter oppgjørstjenester til.

Sanksjonsordningen omhandlet i første ledd skal omfatte bøter for deltakere som forårsaker manglende oppgjør («misligholdende del-

takere»). Bøtene skal beregnes daglig for hver bankdag en transaksjon ikke gjøres opp etter den planlagte oppgjørsmåten, fram til avslutningen av dekningskjøpsprosessen omhandlet i nr. 3, men ikke lenger enn til den faktiske oppgjørsmåten. Bøtene skal ikke utformes som en inntektskilde for verdipapirsentralen.

3. Dersom en misligholdende deltaker ikke leverer de finansielle instrumentene omhandlet i artikkel 5 nr. 1 til den mottakende deltakeren innen fire bankdager etter den planlagte oppgjørsmåten («forlengelsesperioden»), skal det, uten at det berører sanksjonsordningen omhandlet i nr. 2 og retten til å annullere transaksjonen bilateralt, innledes en dekningskjøpsprosess der disse instrumentene skal være tilgjengelige for oppgjør og leveres til den mottakende deltakeren innen en egnet frist.

Dersom transaksjonen gjelder et finansielt instrument som handles på et vekstmarked for SMB-er, skal forlengelsesperioden være 15 dager, med mindre vekstmarkedet for SMB-er beslutter å anvende en kortere periode.

4. Følgende unntak fra kravet i nr. 3 får anvendelse:
 - a) på grunnlag av eiendelstypen og de berørte finansielle instrumentenes likviditet kan forlengelsesperioden økes fra fire bankdager til høyst sju bankdager dersom en kortere forlengelsesperiode ville påvirke de berørte finansmarkedenes smidige og ordnede virkemåte,
 - b) ved transaksjoner som består av flere deltransaksjoner, herunder avtaler om gjenkjøp eller utlån av verdipapirer, skal dekningskjøpsprosessen omhandlet i nr. 3 ikke anvendes dersom tidsrammen for disse transaksjonene er tilstrekkelig kort og gjør dekningskjøpsprosessen virkningsløs.
5. Med forbehold for nr. 7 får unntakene omhandlet i nr. 4 ikke anvendelse i forbindelse med transaksjoner som gjelder aksjer, når disse transaksjonene cleares av en sentral motpart.
6. Dersom den prisen på aksjene som ble avtalt på handelstidspunktet, er høyere enn den prisen som betales for gjennomføringen av dekningskjøpet, skal den misligholdende deltakeren betale den tilsvarende differansen til den mottakende deltakeren senest to bankdager etter at de finansielle instrumentene har blitt levert som følge av dekningskjøpet, uten at det berører sanksjonsordningen omhandlet i nr. 2.

7. Dersom dekningskjøpet mislykkes eller ikke kan foretas, kan den mottakende deltakeren velge å få utbetalt godtgjøring eller å utsette gjennomføringen av dekningskjøpet til en egnet senere dato («utsettelsesperioden»). Dersom de relevante finansielle instrumentene ikke leveres til den mottakende deltakeren ved utløpet av utsettelsesperioden, skal godtgjøring utbetales.

Godtgjøringen skal utbetales til den mottakende deltakeren senest to bankdager etter utløpet av enten dekningskjøpsprosessen omhandlet i nr. 3 eller utsettelsesperioden, når utsettelsesperioden er valgt.

8. Den misligholdende deltakeren skal tilbakebetale til den enheten som gjennomfører dekningskjøpet, alle beløp som er betalt i samsvar med nr. 3–5, herunder eventuelle gebyrer for gjennomføringen av dekningskjøpet. Deltakerne skal få klar informasjon om disse gebyrene.
9. Verdipapirsentraler, sentrale motparter og handelsplasser skal fastsette framgangsmåter som gjør det mulig for dem i samråd med deres respektive vedkommende myndigheter å suspendere en deltaker som konsekvent og systematisk unnlater å levere de finansielle instrumentene omhandlet i artikkel 5 nr. 1 på den planlagte oppgjørsmåten, og å offentliggjøre denne deltakerens identitet først etter at vedkommende har hatt mulighet til å framlegge sine merknader, og forutsatt at verdipapirsentralenes, de sentrale motpartenes, handelsplassenes og den berørte deltakerens vedkommende myndigheter har blitt behørig underrettet. I tillegg til samråd før en eventuell suspensjon skal verdipapirsentralene, de sentrale motpartene og handelsplassene umiddelbart underrette de respektive vedkommende myndigheter om suspensjonen av en deltaker. Vedkommende myndighet skal umiddelbart underrette de berørte myndighetene om suspensjonen av en deltaker.

Offentliggjøring av suspensjoner skal ikke omfatte personopplysninger i henhold til artikkel 2 bokstav a) i direktiv 95/46/EF.
10. Nr. 2–9 får anvendelse på alle transaksjoner i finansielle instrumenter omhandlet i artikkel 5 nr. 1 som opptas til notering eller handles på en handelsplass eller cleares av en sentral motpart, på følgende måte:
 - a) for transaksjoner som cleares av en sentral motpart, skal den sentrale motparten være den enheten som gjennomfører dekningskjøpet i samsvar med nr. 3–8,

- b) for transaksjoner som ikke cleares av en sentral motpart, men som gjennomføres på en handelsplass, skal handelsplassen i sine interne regler pålegge sine medlemmer og deltakere en forpliktelse til å anvende tiltakene omhandlet i nr. 3–8,
- c) for alle andre transaksjoner enn dem som er omhandlet i bokstav a) og b) i dette ledd, skal verdipapirsentralene i sine interne regler pålegge sine deltakere en forpliktelse til å være omfattet av tiltakene omhandlet i nr. 3–8.
- En verdipapirsentral skal gi sentrale motparter og handelsplasser de oppgjørsopplysningene som er nødvendige for at de skal kunne oppfylle sine forpliktelser i henhold til dette nummer.
- Uten at det berører første ledd bokstav a)–c), kan verdipapirsentraler overvåke gjennomføringen av dekningskjøp omhandlet i nevnte bokstaver med hensyn til flere oppgjørsordrer som gjelder de samme finansielle instrumentene og har den samme utløpsdatoen for gjennomføringsperioden, med sikte på å redusere antallet av dekningskjøp som skal gjennomføres, og dermed innvirkningen på prisene på de relevante finansielle instrumentene.
11. Nr. 2–9 får ikke anvendelse på misligholdende deltakere som er sentrale motparter.
12. Nr. 2–9 får ikke anvendelse dersom det innledes insolvensbehandling mot den misligholdende deltakeren.
13. Denne artikkel får ikke anvendelse når hovedhandelsplassen for en aksje ligger i en tredje-stat. Hovedhandelsplassen for en aksje skal fastsettes i samsvar med artikkel 16 i forordning (EU) nr. 236/2012.
14. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 67 for, på grunnlag av eiendelstypen, de finansielle instrumentenes likviditet og transaksjonstypen, å angi parametere for beregning av avskrekkende og forholdsmessige bøter som omhandlet i nr. 2 tredje ledd, som skal sikre en høy grad av oppgjørdisiplin og at de berørte finansmarkedene virker på en smidig og ordnet måte.
15. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å spesifisere følgende:
- a) nærmere bestemmelser om systemet som overvåker manglende oppgjør, og de rapportene om manglende oppgjør som er omhandlet i nr. 1,
- b) framgangsmåtene for innkreving og omfordeling av bøter og andre eventuelle inntekter fra slike sanksjoner i samsvar med nr. 2,
- c) nærmere bestemmelser om den egnede dekningskjøpsprosessen omhandlet i nr. 3–8, herunder egnede frister for levering av det finansielle instrumentet etter dekningskjøpsprosessen omhandlet i nr. 3. Ved fastsettelsen av disse fristene skal det tas hensyn til eiendelstypen og de finansielle instrumentenes likviditet,
- d) omstendigheter som gjør at forlengelsesperioden kan utvides, avhengig av eiendelstypen og de finansielle instrumentenes likviditet, i samsvar med vilkårene i nr. 4 bokstav a) og idet det tas hensyn til kriteriene for vurdering av likviditet i henhold til artikkel 2 nr. 1 punkt 17 i forordning (EU) nr. 600/2014,
- e) typer av transaksjoner og de særlige fristene for disse i henhold til nr. 4 bokstav b), som gjør dekningskjøp virkningsløse,
- f) en metode for beregning av godtgjøringen omhandlet i nr. 7,
- g) vilkårene for når en deltaker anses konsekvent og systematisk å unnlate å levere de finansielle instrumentene som omhandlet i nr. 9, og
- h) de nødvendige oppgjørsopplysningene omhandlet i nr. 10 annet ledd.
- ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.
- Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 8

Håndheving

1. Vedkommende myndighet for den verdipapirsentral ensom driver oppgjørssystemet for verdipapirer, den berørte myndighet som har ansvar for tilsynet med det berørte oppgjørssystemet for verdipapirer, samt de myndighetene som har ansvar for tilsynet med handelsplasser, verdipapirforetak og sentrale motparter, skal ha myndighet til å sikre at artikkel 6 og 7 anvendes av de institusjonene som er underlagt deres tilsyn, og til å overvåke de ilagte sanksjonene. Når det er nødvendig, skal vedkommende myndigheter samarbeide nært. Medlemsstatene skal underrette ESMA

om de utpekte vedkommende myndighetene som inngår i tilsynsstrukturen på nasjonalt plan.

2. For å sikre en ensartet, formålstjenlig og effektiv tilsynspraksis i Unionen i forbindelse med artikkel 6 og 7 i denne forordning kan ESMA i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utstede retningslinjer i samsvar med artikkel 16 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
3. En overtredelse av bestemmelsene i denne avdeling berører ikke gyldigheten av en privat kontrakt om finansielle instrumenter eller partenes mulighet til å håndheve bestemmelsene i en privat kontrakt om finansielle instrumenter.

Kapittel IV

Internalisert oppgjør

Artikkel 9

Foretak som internaliserer oppgjør

1. Foretak som internaliserer oppgjør, skal hvert kvartal rapportere til vedkommende myndigheter på etableringsstedet om samlet omfang og verdi av alle verdipapirtransaksjoner som de har gjort opp utenfor oppgjørssystemer for verdipapirer.

Vedkommende myndigheter skal uten unødig opphold overføre opplysningene de mottar i henhold til første ledd til ESMA, og skal underrette ESMA om risikoer som kan oppstå som følge av denne oppgjørsvirksomheten.

2. ESMA kan i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder med nærmere angivelse av innholdet i slike rapporter.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

3. ESMA skal utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standard-skjemaer, maler og framgangsmåter for rapportering og overføring av opplysninger omhandlet i nr. 1.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Avdeling III

Verdipapirsentraler

Kapittel I

Tillatelse til og tilsyn med verdipapirsentraler

Avsnitt 1

Myndigheter med ansvar for å gi tillatelse til og føre tilsyn med verdipapirsentraler

Artikkel 10

Vedkommende myndighet

Uten at det berører ESSB-medlemmenes tilsyn omhandlet i artikkel 12 nr. 1, skal vedkommende myndighet i hjemstaten gi tillatelse til og føre tilsyn med verdipapirsentraler.

Artikkel 11

Utpeking av vedkommende myndighet

1. Hver medlemsstat skal utpeke den vedkommende myndighet som skal ha ansvar for å utføre oppgavene i henhold til denne forordning med hensyn til tillatelse til og tilsyn med verdipapirsentraler som er etablert på dens territorium, og skal underrette Kommisjonen og ESMA om denne.

Dersom en medlemsstat utpeker flere vedkommende myndigheter, skal den fastsette disse myndighetenes roller og utpeke én enkelt myndighet til å være ansvarlig for samarbeidet med andre medlemsstaters vedkommende myndigheter, de berørte myndigheter, ESMA og EBA, når disse er uttrykkelig nevnt i denne forordning.

2. ESMA skal på sitt nettsted offentliggjøre en liste over de vedkommende myndigheter som er utpekt i samsvar med nr. 1.
3. Vedkommende myndigheter skal gis den tilsyns- og granskingsmyndighet som er nødvendig for at de skal kunne utføre sine oppgaver.

Artikkel 12

Berørte myndigheter

1. Følgende myndigheter skal medvirke ved tildeiling av tillatelser til og tilsyn med verdipapirsentraler, når de er uttrykkelig nevnt i denne forordning:

- a) den myndigheten som har ansvar for tilsynet med det oppgjørssystemet for verdipapirer som drives av verdipapirsentralen i den medlemsstat hvis lovgivning får anvendelse på dette oppgjørssystemet,

- b) de sentralbankene i Unionen som utsteder de mest relevante oppgjørsvalutaene,
 - c) dersom det er relevant, den sentralbanken i Unionen i hvis regnskaper kontantdelen av et oppgjørssystem for verdipapirer som drives av verdipapirsentralen, gjøres opp.
2. ESMA skal på sitt nettsted offentliggjøre listen over berørte myndigheter nevnt i nr. 1.
 3. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder som angir på hvilke vilkår unionsvalutaene omhandlet i nr. 1 bokstav b) skal anses som de mest relevante, og effektive praktiske ordninger for samrådet med de berørte myndigheter nevnt i bokstav b) og c) i samme nummer.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 13

Utveksling av opplysninger

1. Vedkommende myndigheter, berørte myndigheter og ESMA skal på anmodning og uten unødig opphold utveksle de opplysningene som er nødvendige for at de skal kunne utføre sine oppgaver i henhold til denne forordning.
2. Vedkommende myndigheter, berørte myndigheter, ESMA og andre organer eller fysiske eller juridiske personer som mottar fortrolige opplysninger i forbindelse med utførelsen av sine oppgaver i henhold til denne forordning, skal bruke dem bare i embets medfør.

Artikkel 14

Samarbeid mellom myndigheter

1. Vedkommende myndigheter, berørte myndigheter og ESMA skal samarbeide nært om anvendelsen av denne forordning, herunder ved å utveksle alle relevante opplysninger. Når det er hensiktsmessig og relevant, skal et slikt samarbeid omfatte andre offentlige myndigheter og organer, særlig slike som er opprettet eller utpekt i henhold til direktiv 2003/87/EF.

For å sikre en ensartet, formålstjenlig og effektiv tilsynspraksis i Unionen, herunder samarbeid mellom vedkommende myndigheter og berørte myndigheter i forbindelse med de forskjellige vurderingene som er nødvendige for

anvendelsen av denne forordning, kan ESMA i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utstede retningslinjer til vedkommende myndigheter i samsvar med artikkel 16 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

2. På grunnlag av tilgjengelige opplysninger skal vedkommende myndigheter ved utførelsen av sine alminnelige oppgaver ta behørig hensyn til de mulige virkningene deres beslutninger kan ha på finanssystemets stabilitet i alle andre berørte medlemsstater, særlig i krisesituasjoner som omhandlet i artikkel 15.

Artikkel 15

Krisesituasjoner

Uten at det berører den framgangsmåten for melding som er fastsatt i artikkel 6 nr. 3 i direktiv 98/26/EF, skal vedkommende myndigheter og berørte myndigheter umiddelbart underrette ESMA, Det europeiske råd for systemrisiko, opprettet ved europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1092/2010²⁴, og hverandre om enhver krisesituasjon som berører en verdipapirsentral, herunder utvikling i finansmarkedene som kan ha negativ innvirkning på markedslikviditeten, en oppgjørsvalutas stabilitet, pengepolitikken integritet eller finanssystemets stabilitet i en av medlemsstatene der verdipapirsentralen eller en av dens deltakere er etablert.

Avsnitt 2

Vilkår og framgangsmåter for å gi tillatelse til verdipapirsentraler

Artikkel 16

Tillatelse til en verdipapirsentral

1. Enhver juridisk person som omfattes av definisjonen av en verdipapirsentral, skal innhente tillatelse fra vedkommende myndighet i den medlemsstaten der den er etablert, før den starter sin virksomhet.
2. Tillatelsen skal angi hvilke hovedtjenester oppført i avsnitt A i vedlegget og hvilke andre tilleggstjenester enn banktjenester som er tillatt i henhold til avsnitt B i vedlegget, verdipapirsentralen har tillatelse til å yte.
3. En verdipapirsentral skal til enhver tid oppfylle vilkårene for tillatelsen.

²⁴ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1092/2010 av 24. november 2010 om tilsyn på makronivå med finanssystemet i Unionen og om opprettelse av et europeisk råd for systemrisiko (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 1).

4. En verdipapirsentral og dens uavhengige revisorer skal uten unødige opphold underrette vedkommende myndighet om alle vesentlige endringer som påvirker oppfyllelsen av vilkårene for tillatelsen.

Artikkel 17

Framgangsmåte for å gi tillatelse

1. Verdipapirsentralen som inngir søknad, skal inngi søknaden om tillatelse til sin vedkommende myndighet.
2. Søknaden om tillatelse skal ledsages av alle opplysninger som er nødvendige for å overbevise vedkommende myndighet om at verdipapirsentralen som innga søknad, på tidspunktet for tillatelsen har truffet alle nødvendige tiltak for å oppfylle kravene fastsatt i denne forordning. Søknaden om tillatelse skal inneholde en virksomhetsplan der det angis hvilke typer virksomhet som er planlagt, og hvordan verdipapirsentralen skal være organisert.
3. Innen 30 virkedager etter mottak av søknaden skal vedkommende myndighet vurdere om søknaden er fullstendig. Dersom søknaden ikke er fullstendig, skal vedkommende myndighet fastsette en frist for når verdipapirsentralen som inngir søknad, skal framlegge ytterligere opplysninger. Vedkommende myndighet skal underrette verdipapirsentralen som innga søknaden, når søknaden anses som fullstendig.
4. Når søknaden anses som fullstendig, skal vedkommende myndighet oversende alle opplysningene i søknaden til de berørte myndigheter og rådføre seg med disse myndighetene om særtrekkene ved det oppgjørssystemet for verdipapirer som drives av verdipapirsentralen som inngir søknad. En berørt myndighet kan innen tre måneder etter at opplysningene er mottatt, framlegge sine synspunkter for vedkommende myndighet.
5. Dersom verdipapirsentralen som inngir søknad, har til hensikt å yte tjenester nevnt i artikkel 4 nr. 1 punkt 2 i direktiv 2014/65/EU i tillegg til andre tilleggstjenester enn banktjenester, og som er uttrykkelig oppført i avsnitt B i vedlegget, skal vedkommende myndighet oversende alle opplysningene i søknaden til myndigheten nevnt i artikkel 67 i direktiv 2014/65/EU og rådføre seg med denne myndigheten om verdipapirsentralens evne til å oppfylle kravene i direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014.
6. I følgende tilfeller skal vedkommende myndigheter, før de gir tillatelse til verdipapirsentralen som inngir søknad, rådspørre vedkommende myndigheter i den andre berørte medlemsstaten:
 - a) verdipapirsentralen er et datterforetak av en verdipapirsentral med tillatelse i en annen medlemsstat,
 - b) verdipapirsentralen er et datterforetak av morforetaket til en verdipapirsentral med tillatelse i en annen medlemsstat,
 - c) verdipapirsentralen er kontrollert av de samme fysiske eller juridiske personer som kontrollerer en annen verdipapirsentral med tillatelse i en annen medlemsstat.
7. Samrådet omhandlet i nr. 6 skal omfatte følgende:
 - a) egnetheten til aksjeeierne og personene omhandlet i artikkel 27 nr. 6, og omdømmet og erfaringen til personer som faktisk leder virksomheten til verdipapirsentralen omhandlet i artikkel 27 nr. 1 og 4, når disse aksjeeierne og personene er felles for både verdipapirsentralen og en verdipapirsentral som har tillatelse i en annen medlemsstat,
 - b) hvorvidt forbindelsene omhandlet i nr. 6 bokstav a)–c) mellom den verdipapirsentralen som har tillatelse i en annen medlemsstat, og den verdipapirsentralen som inngir søknad, påvirker sistnevntes evne til å oppfylle kravene i denne forordning.
8. Innen seks måneder fra inngivelsen av en fullstendig søknad skal vedkommende myndighet skriftlig og med en fullt begrunnet beslutning underrette verdipapirsentralen som innga søknaden, om tillatelsen er gitt eller avslått.
9. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å angi hvilke opplysninger verdipapirsentralen som inngir søknad, skal gi til vedkommende myndighet i søknaden.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommissjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
10. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standard-skjemaer, maler og framgangsmåter for søknaden om tillatelse.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 18

Virkninger av tillatelsen

1. Virksomheten til verdipapirsentraler som har tillatelse, skal begrenses til yting av tjenester som er omfattet av tillatelsen eller av melding i samsvar med artikkel 19 nr. 8.
2. Oppgjørssystemer for verdipapirer kan bare drives av verdipapirsentraler som har tillatelse, herunder sentralbanker som opptrer som verdipapirsentraler.
3. En verdipapirsentral som har tillatelse, kan ha en kapitalinteresse bare i en juridisk person hvis virksomhet er begrenset til yting av tjenester oppført i avsnitt A og B i vedlegget, med mindre en slik kapitalinteresse er godkjent av dens vedkommende myndighet med den begrunnelse at dette ikke gir verdipapirsentralen en betydelig høyere risikoprofil.
4. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette hvilke kriterier vedkommende myndigheter skal ta hensyn til ved godkjenning av verdipapirsentralers kapitalinteresser i juridiske personer som ikke yter tjenestene oppført i avsnitt A og B i vedlegget. Slike kriterier kan omfatte en vurdering av om tjenestene som ytes av den juridiske personen, utfyller verdipapirsentralens tjenester, og i hvilket omfang verdipapirsentralen eksponeres for forpliktelser som følge av en slik kapitalinteresse.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 19

Utvidelse og utkontraktering av virksomhet og tjenester

1. En verdipapirsentral som har tillatelse, skal inngi en søknad om tillatelse til vedkommende myndighet i sin hjemstat dersom den ønsker å

utkontraktere en hovedtjeneste til tredjemann i henhold til artikkel 30 eller å utvide sin virksomhet til å omfatte en eller flere av følgende tjenester:

- a) ytterligere hovedtjenester oppført i avsnitt A i vedlegget, som ikke er omfattet av den første tillatelsen,
 - b) tilleggstjenester som tillates i henhold til, men ikke er uttrykkelig oppført i avsnitt B i vedlegget, og som ikke er omfattet av den første tillatelsen,
 - c) drift av et annet oppgjørssystem for verdipapirer,
 - d) oppgjør av kontantdelen av hele eller en del av verdipapirsentralens oppgjørssystem i et annet oppgjørsforetaks regnskaper,
 - e) opprettelse av en samvirkende forbindelse, herunder med tredjestatsverdipapirsentraler.
2. Tildelingen av tillatelse i henhold til nr. 1 skal følge framgangsmåten i artikkel 17.
Vedkommende myndighet skal innen tre måneder fra inngivelsen av en fullstendig søknad underrette verdipapirsentralen som innga søknad, om tillatelsen er gitt eller avslått.
 3. Verdipapirsentraler som er etablert i Unionen, og som har til hensikt å opprette en samvirkende forbindelse, skal inngi en søknad om tillatelse i henhold til nr. 1 bokstav e), til sine respektive vedkommende myndigheter. Disse myndighetene skal rådføre seg med hverandre om godkjenningen av forbindelsen mellom verdipapirsentraler. Dersom det er uenighet om beslutningen og begge vedkommende myndigheter samtykker, kan saken henvises til ESMA, som kan handle i samsvar med den myndighet den er gitt i henhold til artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
 4. Myndighetene nevnt i nr. 3 skal nekte å gi en forbindelse tillatelse bare når en slik forbindelse mellom verdipapirsentraler vil kunne hindre finansmarkedene i å virke på en smidig og ordnet måte, eller forårsake systemrisiko.
 5. Samvirkende forbindelser fra verdipapirsentraler som utkontrakterer noen av sine tjenester som er knyttet til disse samvirkende forbindelsene, til en offentlig enhet i samsvar med artikkel 30 nr. 5, og forbindelser mellom verdipapirsentraler som ikke er omhandlet i nr. 1 bokstav e), skal ikke være omfattet av krav om tillatelse i henhold til nevnte bokstav, men skal meldes til verdipapirsentralens vedkommende og berørte myndigheter før de iverksettes, ved at alle relevante opplysninger som gjør det mulig for disse myndighetene å vur-

dere om kravene i artikkel 48 er oppfylt, framlegges.

6. En verdipapirsentral som er opprettet og har fått tillatelse i Unionen, kan opprettholde eller opprette en forbindelse med en tredjestatsverdipapirsentral i samsvar med vilkårene og framgangsmåtene i denne artikkel. Dersom det opprettes forbindelser med en tredje-statsverdipapirsentral, skal opplysningene fra den anmodende verdipapirsentralen gjøre det mulig for vedkommende myndighet å vurdere om disse forbindelsene oppfyller kravene i artikkel 48 eller krav som tilsvarer kravene i artikkel 48.
7. Vedkommende myndighet for den anmodende verdipapirsentralen skal kreve at verdipapirsentralen avbryter en meldt forbindelse mellom verdipapirsentraler dersom denne forbindelsen ikke oppfyller kravene i artikkel 48 og dermed vil kunne hindre finansmarkedene i å virke på en smidig og ordnet måte, eller forårsake systemrisiko. En vedkommende myndighet som krever at verdipapirsentralen avbryter en forbindelse mellom verdipapirsentraler, skal følge framgangsmåten i artikkel 20 nr. 2 og 3.
8. De ytterligere tilleggstjenestene som er uttrykkelig oppført i avsnitt B i vedlegget, skal ikke være omfattet av krav om tillatelse, men skal meldes til vedkommende myndighet før de ytes.

Artikkel 20

Tilbakekalling av tillatelse

1. Uten at det berører eventuelle korrigerende tiltak eller tiltak i henhold til avdeling V, skal vedkommende myndighet i hjemstaten tilbakekalle tillatelsen i følgende tilfeller dersom verdipapirsentralen
 - a) ikke har gjort bruk av tillatelsen i en periode på tolv måneder, uttrykkelig har gitt avkall på tillatelsen eller ikke har levert tjenester eller utøvd virksomhet i de siste seks månedene,
 - b) har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre ulovlige midler,
 - c) ikke lenger oppfyller de vilkårene som gjaldt for tillatelsen, og ikke har truffet de korrigerende tiltakene som vedkommende myndighet har anmodet om, innen en fastsatt frist, eller
 - d) har gjort seg skyldig i alvorlig eller systematisk overtredelse av kravene i denne for-

ordning eller, dersom det er relevant, i direktiv 2014/65/EU eller forordning (EU) nr. 600/2014.

2. Når vedkommende myndighet blir oppmerksom på en av omstendighetene omhandlet i nr. 1, skal den umiddelbart rådspørre de berørte myndigheter og, dersom det er relevant, myndigheten omhandlet i artikkel 67 i direktiv 2014/65/EU, om nødvendigheten av å tilbakekalle tillatelsen.
3. ESMA, enhver annen berørt myndighet og, dersom det er relevant, myndigheten omhandlet i artikkel 67 i direktiv 2014/65/EU, kan når som helst anmode om at hjemstatens vedkommende myndighet undersøker om verdipapirsentralen fortsatt oppfyller vilkårene som gjaldt for tillatelsen.
4. Vedkommende myndighet kan begrense tilbakekallingen av tillatelsen til en bestemt tjeneste eller virksomhet eller et bestemt finansielt instrument.
5. En verdipapirsentral skal innføre, gjennomføre og opprettholde egnede framgangsmåter som sikrer et ordnet oppgjør og overføring til rett tid av kundens og deltakeres eiendeler til en annen verdipapirsentral i tilfelle av tilbakekalling av tillatelsen som omhandlet i nr. 1.

Artikkel 21

Register over verdipapirsentraler

1. ESMA skal umiddelbart underrettes om beslutninger som er tatt av vedkommende myndigheter i henhold til artikkel 16, 19 og 20.
2. Sentralbankene skal uten unødig opphold underrette ESMA om ethvert oppgjørssystem for verdipapirer som de driver.
3. Navnet på hver verdipapirsentral som drives i samsvar med denne forordning, og som har fått tillatelse eller er anerkjent i henhold til artikkel 16, 19 eller 25, skal oppføres i et register med nærmere angivelse av de tjenestene og, dersom det er relevant, klassene av finansielle instrumenter som verdipapirsentralens tillatelse omfatter. Registeret skal omfatte filialer som verdipapirsentralen driver i andre medlemsstater, forbindelser mellom verdipapirsentraler og de opplysningene som kreves i henhold til artikkel 31, dersom medlemsstatene har benyttet muligheten som er fastsatt i nevnte artikkel. ESMA skal gjøre registeret tilgjengelig på sitt nettsted og ajourføre det.

*Avsnitt 3***Tilsyn med verdipapirsentraler***Artikkel 22***Gjennomgåelse og vurdering**

1. Vedkommende myndighet skal minst én gang i året kontrollere de styringsformer, strategier, framgangsmåter og ordninger som en verdipapirsentral har gjennomført for å overholde denne forordning, og vurdere de risikoene som verdipapirsentralen er eller kan bli utsatt for, eller som denne utgjør for verdipapirmarkedenes virkemåte.
2. Vedkommende myndighet skal kreve at verdipapirsentralen framlegger for vedkommende myndighet en egnet gjenopprettingsplan som sikrer at dens kritiske funksjoner opprettholdes.
3. Vedkommende myndighet skal sikre at en egnet omstrukturingsplan utarbeides og opprettholdes for hver verdipapirsentral, slik at i det minste kjernefunksjonene opprettholdes, idet det tas hensyn til størrelsen, systemviktigheten, arten, omfanget og kompleksiteten når det gjelder den berørte verdipapirsentralens virksomhet, og til enhver relevant omstrukturingsplan som er utarbeidet i samsvar med direktiv 2014/59/EU.
4. Vedkommende myndighet skal fastsette hvor hyppig og omfattende vurderingen nevnt i nr. 1 skal være, idet det tas hensyn til størrelsen, systemviktigheten, arten, omfanget og kompleksiteten når det gjelder den berørte verdipapirsentralens virksomhet. Gjennomgåelsen og vurderingen skal ajourføres minst én gang i året.
5. Vedkommende myndighet skal foreta stedlig tilsyn i verdipapirsentralen.
6. I forbindelse med gjennomgåelsen og vurderingen omhandlet i nr. 1 skal vedkommende myndighet på et tidlig tidspunkt rådføre seg med berørte myndigheter, særlig om hvordan de oppgjørssystemene for verdipapirer som verdipapirsentralen driver, virker, og, dersom det er relevant, med myndigheten omhandlet i artikkel 67 i direktiv 2014/65/EU.
7. Vedkommende myndighet skal regelmessig og minst én gang i året underrette berørte myndigheter og, dersom det er relevant, myndigheten omhandlet i artikkel 67 i direktiv 2014/65/EU, om resultatene av gjennomgåelsen og vurderingen omhandlet i nr. 1, herunder korrigerende tiltak eller sanksjoner.
8. Når de foretar gjennomgåelsen og vurderingen omhandlet i nr. 1, skal vedkommende

myndigheter som har ansvar for tilsynet med verdipapirsentraler som har forbindelser av de typene som er omhandlet i artikkel 17 nr. 6 bokstav a)–c), gi hverandre alle relevante opplysninger som kan lette arbeidet.

9. Vedkommende myndighet skal kreve at en verdipapirsentral som ikke oppfyller kravene fastsatt i denne forordning, på et tidlig tidspunkt treffer de tiltak som er nødvendige for å bringe forholdet i orden.
10. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å spesifisere følgende:
 - a) de opplysningene som verdipapirsentralen skal gi vedkommende myndighet med sikte på gjennomgåelsen og vurderingen omhandlet i nr. 1,
 - b) de opplysningene som vedkommende myndighet skal gi berørte myndigheter, som fastsatt i nr. 7,
 - c) de opplysningene som vedkommende myndigheter omhandlet i nr. 8 skal gi hverandre.
 ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.
11. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standard-skjemaer, maler og framgangsmåten for framlegging av opplysninger omhandlet i nr. 10 første ledd.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

*Avsnitt 4***Yting av tjenester i en annen medlemsstat***Artikkel 23***Adgang til å yte tjenester i en annen medlemsstat**

1. En verdipapirsentral som har tillatelse, kan yte tjenestene som er oppført i vedlegget, på Unionsområdet, herunder ved å opprette en filial, forutsatt at disse tjenestene omfattes av tillatelsen.

2. En verdipapirsentral som har tillatelse, og som har til hensikt å yte hovedtjenestene omhandlet i avsnitt A nr. 1 og 2 i vedlegget i forbindelse med finansielle instrumenter opprettet i henhold til en annen medlemsstats lovgivning som omhandlet i artikkel 49 nr. 1, eller å opprette en filial i en annen medlemsstat, skal være omfattet av framgangsmåten omhandlet i nr. 3–7.
3. Enhver verdipapirsentral som ønsker å yte tjenestene nevnt i nr. 2 på en annen medlemsstats territorium for første gang, eller å endre spekteret av slike tjenester som tilbys, skal oversende følgende opplysninger til vedkommende myndighet i hjemstaten:
 - a) i hvilken medlemsstat verdipapirsentralen har til hensikt å utøve virksomhet,
 - b) en virksomhetsplan der det særlig angis hvilke tjenester verdipapirsentralen har til hensikt å yte,
 - c) hvilken eller hvilke valutaer verdipapirsentralen har til hensikt å behandle,
 - d) dersom det finnes en filial, filialens organisasjonsstruktur og navnene på dem som har ansvar for filialens ledelse,
 - e) dersom det er relevant, en vurdering av de tiltakene verdipapirsentralen har til hensikt å treffe for at dens brukere skal overholde den nasjonale lovgivningen omhandlet i artikkel 49 nr. 1.
4. Innen tre måneder etter at den har mottatt opplysningene nevnt i nr. 3, skal hjemstatens vedkommende myndighet oversende dem til vertsstatens vedkommende myndighet, med mindre den har grunn til å betvile, tatt i betraktning den planlagte tjenesteytingen, at den administrative strukturen eller finansielle stillingen til verdipapirsentralen som ønsker å yte tjenester i vertsstaten, er hensiktsmessig.

Vedkommende myndighet i vertsstaten skal straks underrette berørte myndigheter i den medlemsstaten om eventuelle opplysninger som mottas i henhold til første ledd.
5. Dersom vedkommende myndighet i hjemstaten i samsvar med nr. 4 beslutter ikke å oversende alle opplysningene nevnt i nr. 3 til vedkommende myndighet i vertsstaten, skal den begrunne avslaget overfor den berørte verdipapirsentralen innen tre måneder etter at den har mottatt alle opplysningene, og underrette vedkommende myndighet i vertsstaten om sin beslutning med hensyn til nr. 6 bokstav a). Når opplysninger utveksles som følge av en slik anmodning, skal vedkommende myndighet i
 - vertsstaten ikke utstede meldingen omhandlet i nr. 6 bokstav a).
6. Verdipapirsentralen kan begynne å yte tjenestene nevnt i nr. 2 i vertsstaten på følgende vilkår:
 - a) den har mottatt melding fra vedkommende myndighet i vertsstaten om at sistnevnte har mottatt meldingen omhandlet i nr. 4, og, dersom det er relevant, godkjenner vurderingen omhandlet i nr. 3 bokstav e),
 - b) dersom ingen slik melding er mottatt: tre måneder etter at meldingen omhandlet i nr. 4 ble oversendt.
7. Ved en eventuell endring i opplysningene som er oversendt i samsvar med nr. 3, skal verdipapirsentralen gi vedkommende myndighet i hjemstaten skriftlig melding om endringen minst en måned før endringen foretas. Vedkommende myndighet i vertsstaten skal også umiddelbart underrettes om denne endringen av vedkommende myndighet i hjemstaten.

Artikkel 24

Samarbeid mellom myndigheter i hjemstaten og i vertsstaten og fagfellevurdering

1. Dersom en verdipapirsentral som har tillatelse i en medlemsstat, har opprettet en filial i en annen medlemsstat, skal hjemstatens vedkommende myndighet og vertsstatens vedkommende myndighet samarbeide nært når de utfører sine oppgaver i henhold til denne forordning, særlig i forbindelse med stedlig tilsyn i denne filialen. Vedkommende myndighet i hjemstaten og i vertsstaten kan under utførelsen sine oppgaver foreta stedlig tilsyn i den berørte filialen etter å ha underrettet vedkommende myndighet i henholdsvis vertsstaten eller hjemstaten.
2. Vedkommende myndigheter i hjemstaten eller vertsstaten kan kreve at verdipapirsentraler som yter tjenester i samsvar med artikkel 23, regelmessig skal rapportere til dem om sin virksomhet i den berørte vertsstaten, herunder for å samle inn statistiske opplysninger. Vedkommende myndighet i vertsstaten skal på anmodning fra vedkommende myndighet i hjemstaten oversende disse regelmessige rapportene til sistnevnte myndighet.
3. Vedkommende myndighet i verdipapirsentralens hjemstat skal på anmodning fra vedkommende myndighet i vertsstaten umiddelbart oversende opplysninger om identiteten til de av utstederne og deltakerne i verdipapirsentralens oppgjørssystemer for verdipapirer som

yter tjenester i den berørte vertsstaten, og alle andre relevante opplysninger om denne verdipapirsentralens virksomhet i vertsstaten.

4. Når en verdipapirsentralens virksomhet, tatt i betraktning situasjonen på verdipapirmarkedene i vertsstaten, har fått vesentlig betydning for verdipapirmarkedenes virkemåte og investorvernet i denne vertsstaten, bør vedkommende myndighet i hjemstaten og i vertsstaten og berørte myndigheter i hjemstaten og i vertsstaten opprette samarbeidsordninger for tilsynet med verdipapirsentralens virksomhet i vertsstaten.

Dersom en verdipapirsentral har fått vesentlig betydning for verdipapirmarkedenes virkemåte og investorvernet i mer enn en vertsstat, kan hjemstaten beslutte at slike samarbeidsordninger skal omfatte tilsynskollegier.

5. Dersom vedkommende myndighet i vertsstaten har klare og påviselige grunner til å tro at en verdipapirsentral som yter tjenester på dens område i samsvar med artikkel 23, ikke oppfyller forpliktelsene som følger av bestemmelsene i denne forordning, skal den framlegge disse grunnene for vedkommende myndighet i hjemstaten og ESMA.

Dersom verdipapirsentralen til tross for tiltak truffet av vedkommende myndighet i hjemstaten, eller fordi slike tiltak ikke er tilstrekkelige, fortsetter å ikke oppfylle forpliktelsene som følger av bestemmelsene i denne forordning, skal vedkommende myndighet i vertsstaten, etter å ha underrettet vedkommende myndighet i hjemstaten, treffe alle egnede tiltak for å sikre at bestemmelsene i denne forordning overholdes på vertsstatens område. ESMA skal umiddelbart underrettes om slike tiltak.

Vedkommende myndighet i vertsstaten og i hjemstaten kan henvide saken til ESMA, som kan handle i samsvar med den myndighet den er gitt i henhold til artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

6. Uten at det berører artikkel 30 i forordning (EU) nr. 1095/2010, skal ESMA etter samråd med ESSB-medlemmene minst en gang hvert tredje år organisere og gjennomføre en fagfelle-vurdering av tilsynet med verdipapirsentraler som benytter adgangen til å yte tjenester i en annen medlemsstat i samsvar med artikkel 23, eller som deltar i en samvirkende forbindelse.

Innenfor rammen av fagfelle-vurderingen omhandlet i første ledd skal ESMA, dersom det er hensiktsmessig, også anmode om uttalelser eller råd fra interessentgruppen for verdipapi-

rer og markeder, som er omhandlet i artikkel 37 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

7. Kommisjonen skal ha myndighet til å vedta delegerte rettsakter i samsvar med artikkel 67 om tiltak for å fastsette kriteriene for at virksomheten til en verdipapirsentral i en vertsstat kan anses å være av vesentlig betydning for verdipapirmarkedenes virkemåte og for investorvernet i denne vertsstaten.

8. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standard-skjemaer, maler og framgangsmåter for samarbeidet omhandlet i nr. 1, 3 og 5.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Avsnitt 5

Forbindelser med tredjestater

Artikkel 25

Tredjestater

1. Tredjestatsverdipapirsentraler kan yte tjenestene som er oppført i vedlegget, på Unionens territorium, herunder ved å opprette en filial.
2. Uten hensyn til nr. 1 skal en tredjestatsverdipapirsentral som har til hensikt å yte hovedtjenestene omhandlet i avsnitt A nr. 1 og 2 i vedlegget i forbindelse med finansielle instrumenter opprettet i henhold til en annen medlemsstats lovgivning som omhandlet i artikkel 49 nr. 1 annet ledd, eller å opprette en filial i en medlemsstat, være omfattet av framgangsmåten i nr. 4–11 i denne artikkel.
3. En verdipapirsentral som er opprettet og har fått tillatelse i Unionen, kan opprettholde eller opprette en forbindelse med en tredjestatsverdipapirsentral i samsvar med artikkel 48.
4. ESMA kan etter samråd med myndighetene som er nevnt i nr. 5, anerkjenne en tredjestatsverdipapirsentral som har søkt om anerkjennelse for å kunne yte tjenestene omhandlet i nr. 2, dersom følgende vilkår er oppfylt:
 - a) Kommisjonen har vedtatt en beslutning i samsvar med nr. 9,
 - b) tredjestatsverdipapirsentralen er underlagt effektiv tillatelse, effektivt tilsyn og effektiv overvåking eller, dersom oppgjørssystemet for verdipapirer drives av en sentralbank,

effektiv overvåking, som sikrer full overholdelse av de tilsynskravene som gjelder i den berørte tredjestaten,

- c) det er innført samarbeidsordninger mellom ESMA og ansvarlige myndigheter i den berørte tredjestaten («ansvarlige tredjestatsmyndigheter») i henhold til nr. 10,
 - d) tredjestatsverdipapirsentralen treffer, når det er relevant, nødvendige tiltak for at dens brukere skal overholde nasjonal lovgivning i medlemsstaten der tredjestatsverdipapirsentralen har til hensikt å yte verdipapirsentraltjenester, herunder lovgivningen omhandlet i artikkel 49 nr. 1 annet ledd, og disse tiltakenes egnethet er bekreftet av vedkommende myndigheter i medlemsstaten der tredjestatsverdipapirsentralen har til hensikt å yte verdipapirsentraltjenester.
5. Ved vurderingen av om vilkårene i nr. 4 er oppfylt skal ESMA rådspørre
- a) vedkommende myndigheter i medlemsstatene der tredjestatsverdipapirsentralen har til hensikt å yte verdipapirsentraltjenester, særlig om hvordan tredjestatsverdipapirsentralen har til hensikt å oppfylle kravet i nr. 4 bokstav d),
 - b) berørte myndigheter,
 - c) de ansvarlige tredjestatsmyndigheter som har myndighet til å gi tillatelse til, føre tilsyn med og overvåke verdipapirsentraler.
6. Tredjestatsverdipapirsentralen omhandlet i nr. 2 skal inngi sin søknad om anerkjennelse til ESMA.

Verdipapirsentralen som inngir søknad, skal gi ESMA alle opplysninger som er nødvendige for anerkjennelsen. Innen 30 virkedager etter mottak av søknaden skal ESMA vurdere om søknaden er fullstendig. Dersom søknaden ikke er fullstendig, skal ESMA fastsette en frist for når verdipapirsentralen som inngir søknad, skal framlegge ytterligere opplysninger.

Vedkommende myndigheter i medlemsstatene der tredjestatsverdipapirsentralen har til hensikt å yte verdipapirsentraltjenester, skal vurdere om tredjestatsverdipapirsentralen overholder lovgivningen omhandlet i nr. 4 bokstav d), og skal innen tre måneder etter at alle nødvendige opplysninger er mottatt fra ESMA, med en fullt begrunnet beslutning underrette ESMA om hvorvidt denne lovgivningen overholdes.

Beslutningen om anerkjennelse skal bygge på kriteriene fastsatt i nr. 4.

Innen seks måneder fra inngivelsen av en fullstendig søknad skal ESMA skriftlig og med

en fullt begrunnet beslutning underrette verdipapirsentralen som har inngitt søknaden, om anerkjennelsen er gitt eller avslått.

7. Vedkommende myndigheter i medlemsstatene der en tredjestatsverdipapirsentral som er behørig anerkjent i henhold til nr. 4, yter verdipapirsentraltjenester, kan i nært samarbeid med ESMA anmode ansvarlige tredjestatsmyndigheter om
- a) regelmessig å framlegge rapporter om tredjestatsverdipapirsentralens virksomhet i de berørte vertsstatene, herunder for å samle inn statistiske opplysninger,
 - b) at de innen en egnet frist opplyser om identiteten til utstederne og deltakerne i de oppgjørssystemene for verdipapirer som drives av tredjestatsverdipapirsentralen som yter tjenester i den berørte vertsstaten, og gir alle andre relevante opplysninger om denne tredjestatsverdipapirsentralens virksomhet i vertsstaten.
8. ESMA skal etter samråd med myndighetene som er nevnt i nr. 5, på nytt gjennomgå anerkjennelsen av tredjestatsverdipapirsentralen i henhold til framgangsmåten i nr. 4–6 dersom denne verdipapirsentralen utvider sine tjenester i Unionen.
- ESMA skal tilbakekalle anerkjennelsen av nevnte verdipapirsentral dersom vilkårene i nr. 4 ikke lenger er oppfylt, eller under omstendighetene nevnt i artikkel 20.
9. Kommisjonen kan vedta gjennomføringsrettsakter for å fastslå at den rettslige og tilsynsmessige rammen i en tredjestat sikrer at verdipapirsentraler som har tillatelse i nevnte tredjestat, oppfyller de rettslig bindende kravene som i praksis er likeverdige med kravene fastsatt i denne forordning, at disse verdipapirsentralene til enhver tid faktisk er underlagt tilsyn, overvåking og håndheving i nevnte tredjestat, og at den rettslige rammen i nevnte tredjestat omfatter et faktisk likeverdig system for anerkjennelse av verdipapirsentraler som har tillatelse i henhold til tredjestaters rettsorden. Slike gjennomføringsrettsakter skal vedtas etter framgangsmåten med undersøkelseskomité nevnt i artikkel 68 nr. 2.

Kommisjonen kan i forbindelse med konstateringen omhandlet i første ledd også vurdere om en tredjestats rettslige og tilsynsmessige ramme også gjenspeiler de internasjonalt avtalte CPSS-IOSCO-standardene, forutsatt at sistnevnte ikke er i strid med kravene i denne forordning.

10. I samsvar med artikkel 33 nr. 1 i forordning (EU) nr. 1095/2010 skal ESMA opprette samarbeidsavtaler med ansvarlige myndigheter i tredjestater hvis rettslige og tilsynsmessige rammer er anerkjent som likeverdige med denne forordning i samsvar med nr. 9. Avtalene skal minst angi

- a) ordningen for utveksling av opplysninger mellom ESMA, vedkommende myndigheter i vertsstaten og ansvarlige myndigheter i tredjestater, herunder tilgang til alle opplysninger om verdipapirsentraler som har tillatelse i tredjestater, som ESMA anmoder om, og særlig tilgang til opplysninger i tilfellene omhandlet i nr. 7,
- b) ordningen for umiddelbar underretning av ESMA når en ansvarlig myndighet i en tredjestat mener at en verdipapirsentral som den fører tilsyn med, overtrer vilkårene for sin tillatelse eller annen gjeldende lovgivning,
- c) framgangsmåtene for samordning av tilsynsvirksomheten, herunder eventuelt stedlig tilsyn.

Dersom en samarbeidsavtale inneholder bestemmelser om at en medlemsstat skal overføre personopplysninger, skal overføringene være i samsvar med direktiv 95/46/EF, og dersom en samarbeidsavtale inneholder bestemmelser om at ESMA skal overføre personopplysninger, skal overføringene være i samsvar med forordning (EF) nr. 45/2001.

11. Når en tredjestatsverdipapirsentral er anerkjent i samsvar med nr. 4–8, kan den yte tjenestene som er oppført i vedlegget, på Unions territorium, herunder ved å opprette en filial.
12. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å angi hvilke opplysninger verdipapirsentralen som inngir søknad, skal gi til ESMA i søknaden om anerkjennelse i henhold til nr. 6.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommissjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Kapittel II

Krav til verdipapirsentraler

Avsnitt 1

Organisatoriske krav

Artikkel 26

Alminnelige bestemmelser

1. En verdipapirsentral skal ha solide styringsordninger som omfatter en klar organisasjonsstruktur med veldefinert, gjennomsluktig og konsekvent ansvarsfordeling, effektive metoder for å identifisere, styre, overvåke og rapportere de risikoene som denne verdipapirsentralen er eller kan bli utsatt for, samt hensiktsmessige godtgjørings- og internkontrollordninger, herunder god forvaltnings- og regnskapspraksis.
2. En verdipapirsentral skal innføre strategier og framgangsmåter som er tilstrekkelig effektive til å sikre at denne forordning overholdes, herunder at dens ledere og ansatte overholder alle bestemmelser i denne forordning.
3. En verdipapirsentral skal opprettholde og anvende effektive, skriftlige organisatoriske og administrative ordninger med sikte på å identifisere og håndtere eventuelle interessekonflikter som oppstår mellom denne verdipapirsentralen, herunder dens ledelse, ansatte, medlemmer av ledelsen eller personer med direkte eller indirekte tilknytning til dem, og dens deltakere eller deres forbindelser. Den skal opprettholde og gjennomføre egnede framgangsmåter for å løse eventuelle interessekonflikter.
4. En verdipapirsentral skal offentliggjøre sine styringsordninger og regler for virksomheten.
5. En verdipapirsentral skal ha egnede framgangsmåter som arbeidstakerne kan følge når de rapporterer om overtredelser av denne forordning internt gjennom en særskilt kanal.
6. En verdipapirsentral skal være underlagt regelmessig og uavhengig revisjon. Resultatene av revisjonene skal framlegges for ledelsesorganet og gjøres tilgjengelige for vedkommende myndighet og, når det er relevant av hensyn til mulige interessekonflikter mellom medlemmene av brukerkomiteen og verdipapirsentralen, for brukerkomiteen.
7. Dersom en verdipapirsentral er del av en foretaksgruppe som omfatter andre verdipapirsentraler eller kredittinstitusjoner nevnt i avdeling IV, skal den vedta nærmere retningslinjer og framgangsmåter som angir hvordan kravene i

denne artikkel skal anvendes på gruppen og de forskjellige enhetene i gruppen.

8. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette følgende på verdipapirsentral- og gruppenivå som omhandlet i nr. 7:

- a) verktøyene for å overvåke de risikoene som verdipapirsentralene utsettes for, som omhandlet i nr. 1,
- b) nøkkelpersonenes ansvar med hensyn til de risikoene som verdipapirsentralene utsettes for, som omhandlet i nr. 1,
- c) de mulige interessekonfliktene nevnt i nr. 3,
- d) risikofradragene nevnt i nr. 6, og
- e) omstendighetene som ville gjøre det hensiktsmessig, idet det tas hensyn til mulige interessekonflikter mellom medlemmene av brukerkomiteen og verdipapirsentralen, å dele revisjonsresultater med brukerkomiteen i samsvar med nr. 6.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 27

Øverste ledelse, ledelsesorgan og aksjeeiere

1. En verdipapirsentralens øverste ledelse skal ha tilstrekkelig god vandel og erfaring til å sikre en sunn og fornuftig ledelse av verdipapirsentralen.
2. En verdipapirsentral skal ha et ledelsesorgan der minst en tredel, men ikke færre enn to, av medlemmene er uavhengige.
3. Godtgjøringen til de uavhengige styremedlemmene og til de av ledelsesorganets medlemmer som ikke har ledelsesansvar, skal ikke være knyttet til verdipapirsentralens driftsresultat.
4. Ledelsesorganet skal bestå av egnede medlemmer med tilstrekkelig god vandel og en egnet blanding av ferdigheter, erfaring og kunnskaper knyttet til enheten og markedet. De av ledelsesorganets medlemmer som ikke har ledelsesansvar, skal fastsette et mål for representasjon av det underrepresenterte kjønn i ledelsesorganet og utarbeide en strategi for hvordan antall representanter for det underrepresenterte kjønn kan økes for å nå målet. Målet, politikken og gjennomføringen av den skal offentliggjøres.

5. En verdipapirsentral skal klart fastsette ledelsesorganets rolle og ansvarsområder i samsvar med relevant nasjonal lovgivning. En verdipapirsentral skal på anmodning gjøre protokollene fra møtene i ledelsesorganet tilgjengelige for vedkommende myndighet og revisor.

6. Verdipapirsentralens aksjeeiere og personer som har mulighet til direkte eller indirekte å øve innflytelse på verdipapirsentralens ledelse, skal være skikket til å sikre en sunn og fornuftig ledelse av verdipapirsentralen.

7. En verdipapirsentral skal

- a) gi vedkommende myndighet opplysninger, som skal offentliggjøres, om verdipapirsentralens eierskap, og særlig om identiteten til og omfanget av interessene til eventuelle parter som har mulighet til å utøve kontroll over verdipapirsentralens virksomhet,
- b) underrette og søke om godkjenning fra sin vedkommende myndighet om enhver beslutning om overføring av eiendomsrett som medfører endringer når det gjelder hvilke personer som har mulighet til å øve innflytelse på verdipapirsentralens virksomhet. Etter at vedkommende myndighet har godkjent overføringen av eiendomsrett, skal verdipapirsentralen offentliggjøre den.

Enhver fysisk eller juridisk person skal uten unødig opphold underrette verdipapirsentralen og dens vedkommende myndighet om en beslutning om å erverve eller avhende eiendomsrett som medfører endringer når det gjelder hvilke personer som har mulighet til å øve innflytelse på verdipapirsentralens virksomhet.

8. Innen 60 virkedager etter at den har mottatt opplysningene nevnt i nr. 7, skal vedkommende myndighet treffe beslutning om de foreslåtte endringene av kontrollen over verdipapirsentralen. Vedkommende myndighet skal nekte å godkjenne foreslåtte endringer av kontrollen over verdipapirsentralen dersom det foreligger objektive og påviselige grunner til å tro at de vil kunne utgjøre en fare for en sunn og fornuftig ledelse av verdipapirsentralen, eller for verdipapirsentralens evne til å oppfylle kravene i denne forordning.

Artikkel 28

Brukerkomité

1. En verdipapirsentral skal for hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, opprette brukerkomiteer som består av representanter for utstedere og deltakere i disse oppgjørssystemer.

- temene. Brukerkomiteens råd skal ikke påvirkes direkte av verdipapirsentralens ledelse.
2. En verdipapirsentral skal på en ikke-diskriminerende måte definere mandatet for hver brukerkomite som er opprettet, styringsordninger som kreves for å sikre dens uavhengighet og dens driftsmetoder, og adgangskriterier for komiteens medlemmer samt hvordan de skal velges. Styringsordningene skal offentliggjøres og skal sikre at brukerkomiteen rapporterer direkte til ledelsesorganet og holder regelmessige møter.
 3. Brukerkomiteene skal gi råd til ledelsesorganet om viktige forhold som påvirker deres medlemmer, for eksempel kriteriene for godkjenning av utstedere eller deltakere i deres respektive oppgjørssystemer for verdipapirer, og om nivået på tjenestene.
 4. Brukerkomiteene kan framlegge en ikke-bindende uttalelse for ledelsesorganet med en detaljert begrunnelse for verdipapirsentralens prisstrukturer.
 5. Uten at det berører vedkommende myndigheters rett til å bli behørig underrettet, skal medlemmene av brukerkomiteen være underlagt taushetsplikt. Dersom brukerkomiteens leder fastslår at det for et medlem foreligger eller kan foreligge en interessekonflikt i forbindelse med en bestemt sak, skal dette medlemmet ikke ha stemmerett i denne saken.
 6. En verdipapirsentral skal umiddelbart underrette vedkommende myndighet og brukerkomiteen om enhver beslutning der ledelsesorganet bestemmer seg for ikke å følge brukerkomiteens råd. Brukerkomiteen kan underrette vedkommende myndighet om eventuelle områder der den anser at brukerkomiteens råd ikke er fulgt.

Artikkel 29

Registrering

1. En verdipapirsentral skal i minst ti år bevare alle registeropplysninger om sine tjenester og sin virksomhet, herunder om tilleggstjenestene nevnt i avsnitt B og C i vedlegget, slik at vedkommende myndighet kan kontrollere at kravene i denne forordning oppfylles.
2. En verdipapirsentral skal på anmodning gjøre registeropplysningene omhandlet i nr. 1 tilgjengelige for vedkommende myndighet og berørte myndigheter samt enhver annen offentlig myndighet som i henhold til unionsretten eller nasjonal lovgivning i hjemstaten

har rett til å kreve tilgang til dem for å kunne utføre sine oppdrag.

3. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette nærmere bestemmelser om registeropplysningene omhandlet i nr. 1, som skal oppbevares med sikte på kontrollen av at verdipapirsentraler overholder bestemmelsene i denne forordning.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette formatet for registeropplysningene omhandlet i nr. 1, som skal oppbevares med sikte på kontrollen av at verdipapirsentraler overholder bestemmelsene i denne forordning.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 30

Utkontraktering

1. Dersom en verdipapirsentral utkontrakterer tjenester eller virksomhet til tredjemann, skal den fortsatt ha fullt ansvar for å oppfylle sine forpliktelser i henhold til denne forordning og til enhver tid oppfylle følgende vilkår:
 - a) utkontraktingen skal ikke føre til delegering av ansvar,
 - b) verdipapirsentralens forbindelser til og forpliktelser overfor sine deltakere eller utstedere skal ikke endres,
 - c) vilkårene for verdipapirsentralens tillatelse skal ikke endres,
 - d) utkontraktering hindrer ikke utøvelsen av tilsyns- og overvåkingsfunksjoner, herunder tilgang på stedet til alle relevante opplysninger som kreves for å utøve disse funksjonene,
 - e) utkontraktering medfører ikke at verdipapirsentralen fratras de systemene og kontrollordningene som er nødvendige for risikostyringen,

- f) verdipapirsentralen bevarer den sakkunnskapen og de ressursene som er nødvendige for å vurdere kvaliteten på tjenestene som leveres, tjenesteyterens organisatoriske kompetanse og kapitaldekning, og for løpende å føre tilsyn med de utkontrakterte tjenestene på en effektiv måte og styre risikoene knyttet til utkontrakteringen,
 - g) verdipapirsentralen har direkte tilgang til relevante opplysninger om de utkontrakterte tjenestene,
 - h) tjenesteyteren samarbeider med vedkommende myndighet og berørte myndigheter i forbindelse med den utkontrakterte virksomheten,
 - i) verdipapirsentralen sikrer at tjenesteyteren overholder standardene som er fastsatt i det relevante personvernregelverket som ville fått anvendelse dersom tjenesteyteren var etablert i Unionen. Verdipapirsentralen har ansvar for å sikre at disse standardene fastsettes i en kontrakt mellom partene, og at disse standardene opprettholdes.
2. Verdipapirsentralen skal i en skriftlig avtale fastsette sine egne og tjenesteyterens rettigheter og forpliktelser. Avtalen om utkontraktering skal gi verdipapirsentralen mulighet til å heve avtalen.
 3. En verdipapirsentral og en tjenesteyter skal på anmodning gjøre tilgjengelig for vedkommende myndighet og berørte myndigheter alle opplysninger som er nødvendige for at de skal kunne vurdere om den utkontrakterte virksomheten oppfyller kravene i denne forordning.
 4. Utkontraktering av en hovedtjeneste skal være underlagt vedkommende myndighets tillatelse i henhold til artikkel 19.
 5. Nr. 1–4 får ikke anvendelse dersom en verdipapirsentral utkontrakterer noen av sine tjenester eller virksomheter til en offentlig enhet og denne utkontrakteringen er omfattet av en særlig juridisk, tilsynsmessig og driftsmessig ramme som den offentlige enheten og den relevante verdipapirsentralen i fellesskap har avtalt og formalisert, og som vedkommende myndigheter har godkjent på grunnlag av kravene i denne forordning.

Artikkel 31

Tjenester som ytes av andre parter enn verdipapirsentraler

1. Uten hensyn til artikkel 30 og dersom det kreves i henhold til nasjonal lovgivning, kan en annen person enn en verdipapirsentral ha

ansvar for postering på verdipapirkontoer som forvaltes av verdipapirsentraler.

2. Medlemsstater som tillater at andre parter enn verdipapirsentraler yter noen av hovedtjenestene nevnt i avsnitt A i vedlegget i samsvar med nr. 1, skal i sin nasjonale lovgivning fastsette hvilke krav som gjelder i slike tilfeller. Disse kravene skal omfatte bestemmelsene i denne forordning, som får anvendelse både på verdipapirsentralen og, dersom det er relevant, på den andre berørte parten.
3. Medlemsstater som tillater at andre parter enn verdipapirsentraler yter noen av hovedtjenestene nevnt i avsnitt A i vedlegget i samsvar med nr. 1, skal gi ESMA alle relevante opplysninger om ytingen av slike tjenester, herunder relevant nasjonal lovgivning.

ESMA skal ta disse opplysningene med i registeret over verdipapirsentraler omhandlet i artikkel 21.

Avsnitt 2

Atferdsregler

Artikkel 32

Alminnelige bestemmelser

1. En verdipapirsentral skal ha klart definerte mål som kan nås, for eksempel med hensyn til minste tjenestenivå, forventet risikostyring og forretningsprioriteringer.
2. En verdipapirsentral skal ha gjennomsiktlige regler for behandling av klager.

Artikkel 33

Krav til deltaking

1. For hvert oppgjørssystem for verdipapirer som en verdipapirsentral driver, skal den ha offentliggjorte deltakingskriterier som gir rettferdig og åpen tilgang for alle juridiske personer som har til hensikt å bli deltakere. Slike kriterier skal være gjennomsiktlige, objektive og ikke-diskriminerende, slik at de sikrer rettferdig og åpen tilgang til verdipapirsentralen samtidig som det tas behørig hensyn til risikoer som markedenes finansielle stabilitet og orden utsettes for. Kriterier som begrenser tilgangen, skal tillates bare dersom formålet er berettiget kontroll av en særlig risiko som verdipapirsentralen utsettes for.
2. En verdipapirsentral skal behandle anmodninger om tilgang umiddelbart ved å besvare slike anmodninger senest innen en måned, og skal offentliggjøre framgangsmåtene for behandling av anmodninger om tilgang.

3. En verdipapirsentral kan nekte tilgang for deltakere som oppfyller kriteriene i nr. 1, bare dersom det foreligger en behørig skriftlig begrunnelse som bygger på en omfattende risikovurdering.

Dersom tilgang nektes, har den anmodende deltakeren rett til å klage til vedkommende myndighet for verdipapirsentralen som har nektet tilgang.

Vedkommende myndighet skal undersøke klagen behørig ved å vurdere begrunnelsen for avslaget, og skal gi den anmodende deltakeren et begrunnet svar.

Denne vedkommende myndighet skal i forbindelse med vurderingen av klagen rådføre seg med vedkommende myndighet på den anmodende deltakerens etableringssted. Dersom myndigheten for den anmodende deltakeren er uenig i vurderingen som er foretatt, kan en av de to vedkommende myndighetene henvise saken til ESMA, som kan handle i samsvar med den myndighet den er gitt i henhold til artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Dersom verdipapirsentralens avslag med hensyn til å gi den anmodende deltakeren tilgang ikke anses som berettiget, skal vedkommende myndighet for verdipapirsentralen som har nektet tilgang, pålegge verdipapirsentralen å gi den anmodende deltakeren tilgang.

4. En verdipapirsentral skal ha objektive og gjennomsiktige framgangsmåter for å suspendere deltakere som ikke lenger oppfyller kriteriene for deltaking i nr. 1, og sørge for at de avslutter deltakingen i ordnede former.
5. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder med nærmere opplysninger om de risikoene som verdipapirsentraler skal ta hensyn til når de foretar en omfattende risikovurdering, og som vedkommende myndigheter skal ta hensyn til når de vurderer begrunnelser for avslag i samsvar med nr. 3, og om framgangsmåten omhandlet i nr. 3.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

6. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standard-skjemaer og maler for framgangsmåten i nr. 3.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 34

Gjennomsiktighet

1. En verdipapirsentral skal for hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, og for hver av de andre hovedtjenestene som den yter, offentliggjøre priser og avgifter for de hovedtjenestene oppført i avsnitt A i vedlegget som den yter. Priser og avgifter for hver tjeneste og hvert oppdrag som leveres, skal offentliggjøres separat, herunder prisavslag og rabatter og vilkårene for å nyte godt av disse avslagene. De skal gi kundene atskilt tilgang til de særlige tjenestene som leveres.
2. En verdipapirsentral skal offentliggjøre sin prisliste for å gjøre det lettere å sammenligne tilbud og gi kundene mulighet til å forutse hvilken pris de må betale for å bruke tjenestene.
3. En verdipapirsentral skal være bundet av sine offentliggjorte priser for hovedtjenestene.
4. En verdipapirsentral skal gi kundene opplysninger som gjør det mulig å avstemme fakturaene mot de offentliggjorte prislistene.
5. En verdipapirsentral skal gi alle kunder opplysninger som gir dem mulighet til å vurdere risikoene som er knyttet til tjenestene den yter.
6. En verdipapirsentral skal regnskapsføre kostnader og inntekter for de hovedtjenestene som leveres, atskilt, og skal framlegge disse opplysningene for vedkommende myndighet.
7. En verdipapirsentral skal regnskapsføre kostnader og inntekter for de tilleggstjenestene som leveres, som en helhet, og skal framlegge disse opplysningene for vedkommende myndighet.
8. For å sikre en effektiv anvendelse av Unionens konkurranseregler og gjøre det mulig blant annet å identifisere krysssubsidiert mellom tilleggstjenester og hovedtjenester, skal en verdipapirsentral føre analytisk regnskap over sin virksomhet. Slike analytiske regnskaper skal som et minstekrav skille kostnader og inntekter som er knyttet til hver enkelt hovedtjeneste, fra kostnader og inntekter som er knyttet til tilleggstjenester.

*Artikkel 35***Kommunikasjon med deltakere og andre markedsinfrastrukturer**

Verdipapirsentraler skal i sin kommunikasjon med deltakere i oppgjørssystemer for verdipapirer som de driver, og med markedsinfrastrukturer som de er i kontakt med, anvende internasjonale åpne framgangsmåter og standarder for kommunikasjon med hensyn til meldingshåndtering og referanseopplysninger, for å fremme effektivitet i forbindelse med registrering, betaling og oppgjør.

*Avsnitt 3***Krav til verdipapirsentraltjenester***Artikkel 36***Alminnelige bestemmelser**

En verdipapirsentral skal for hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, ha egnede regler og framgangsmåter, herunder solide regnskapspraksiser og kontroller, for å bidra til å sikre verdipapirutstedelsenes integritet og for å redusere og styre risikoene som er knyttet til oppbevaring og oppgjør av transaksjoner i verdipapirer.

*Artikkel 37***Utstedelsens integritet**

1. En verdipapirsentral skal treffe egnede avstemmingstiltak for å kontrollere at det antall verdipapirer som utgjør en hel eller en del av en verdipapirutstedelse, og som er levert til verdipapirsentralen, tilsvarer summen av de verdipapirene som er registrert på de verdipapirkontoene som tilhører deltakerne i oppgjørssystemet for verdipapirer som verdipapirsentralen driver, og, dersom det er relevant, på de eierkontoene som forvaltes av verdipapirsentralen. Avstemmingen skal foretas minst daglig.
2. Dersom andre enheter deltar i avstemmingsprosessen for en bestemt verdipapirutstedelse, for eksempel utstederen, registreringskontorer, utstedelsesagenter, overføringsagenter, felles depositarer, andre verdipapirsentraler eller andre enheter, skal verdipapirsentralen og slike enheter, når det er hensiktsmessig, organisere egnede tiltak for samarbeid og utveksling av opplysninger med hverandre for å opprettholde utstedelsens integritet.
3. Verdipapirkreditt, debetsaldoer og utferdigelse av verdipapirer skal ikke tillates i et opp-

gjørssystem for verdipapirer som drives av en verdipapirsentral.

4. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette hvilke avstemmingstiltak en verdipapirsentral skal treffe i henhold til nr. 1, 2 og 3.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

*Artikkel 38***Beskyttelse av deltakernes og deres kunders verdipapirer**

1. En verdipapirsentral skal for hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, føre registre og kontoer som gjør at den på verdipapirsentralens kontoer når som helst og omgående kan atskille en deltakers verdipapirer fra en annen deltakers verdipapirer og, dersom det er relevant, fra verdipapirsentralens egne eiendeler.
2. En verdipapirsentral skal føre registre og kontoer som gjør det mulig for enhver deltaker å atskille sine egne verdipapirer fra verdipapirer som tilhører deltakerens kunder.
3. En verdipapirsentral skal føre registre og kontoer som gjør det mulig for enhver deltaker å oppbevare de verdipapirene som tilhører denne deltakerens forskjellige kunder, på én verdipapirkonto («atskillelse av kunders samlekontoer»).
4. En verdipapirsentral skal føre registre og kontoer som gjør det mulig for enhver deltaker å atskille verdipapirer som tilhører deltakerens kunder, på deltakerens anmodning og slik denne krever («kontoatskillelse for enkeltkunder»).
5. En deltaker skal minst tilby sine kunder muligheten til å velge mellom atskillelse av kunders samlekontoer og kontoatskillelse for enkeltkunder, og underrette kundene om de kostnadene og risikoene som er knyttet til hver mulighet.

En verdipapirsentral og dens deltakere skal imidlertid tilby kontoatskillelse for statsborgere i, bosatte i og juridiske personer som er etablert i en medlemsstat, når dette kreves i henhold til gjeldende nasjonal lovgivning per 17. september 2014 i medlemsstaten der verdi-

papirene er utstedt. Denne forpliktelsen får anvendelse så lenge den nasjonale lovgivning ikke endres eller oppheves og dens mål fortsatt er gyldige.

6. Verdipapirsentraler og deres deltakere skal offentliggjøre vernenivåene og kostnadene for de forskjellige atskillelsesnivåene som de tilbyr, og tilby disse tjenestene på rimelige forretningsvilkår. Nærmere opplysninger om de forskjellige atskillelsesnivåene skal omfatte en beskrivelse av de viktigste rettslige følgene av de respektive atskillelsesnivåene, herunder opplysninger om den insolvenslovgivning som gjelder i de berørte jurisdiksjonene.
7. En verdipapirsentral skal ikke for noe formål anvende verdipapirer som ikke tilhører den. En verdipapirsentral kan imidlertid anvende en deltakers verdipapirer med denne deltakers uttrykkelige forhåndssamtykke. Verdipapirsentralen skal kreve at deltakerne innhenter ethvert nødvendig forhåndssamtykke fra kunder.

Artikkel 39

Endelig oppgjør

1. En verdipapirsentral skal sikre at det oppgjørssystemet for verdipapirer som den driver, gir deltakerne tilstrekkelig vern. Medlemsstatene skal betegne og melde oppgjørssystemer for verdipapirer som drives av verdipapirsentraler, i samsvar med framgangsmåtene i artikkel 2 bokstav a) i direktiv 98/26/EF.
2. En verdipapirsentral skal sikre at hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, fastsetter tidspunktene for innlegging av overføringsordrer i dette oppgjørssystemet og for når overføringsordrer blir ugjenkallelige, i samsvar med artikkel 3 og 5 i direktiv 98/26/EF.
3. En verdipapirsentral skal offentliggjøre reglene for når overføringer av verdipapirer og kontanter i et oppgjørssystem for verdipapirer blir endelige.
4. Nr. 2 og 3 får anvendelse uten at det berører verken anvendelsen av bestemmelsene om forbindelser mellom verdipapirsentraler eller artikkel 48 nr. 8.
5. En verdipapirsentral skal treffe alle rimelige tiltak for å sikre, i samsvar med reglene omhandlet i nr. 3, at overføringer av verdipapirer og kontanter omhandlet i nr. 3 gjennomføres i sanntid eller innenfor samme dag, og under alle omstendigheter senest ved bankdagens slutt på den faktiske oppgjørsmåten.

6. Dersom verdipapirsentralen tilbyr tjenestene omhandlet i artikkel 40 nr. 2, skal den sikre at kontantprovenyet fra verdipapiroppgjør er tilgjengelig for mottakerne senest ved bankdagens slutt på den planlagte oppgjørsmåten.
7. Alle verdipapirtransaksjoner i kontanter mellom direkte deltakere i et oppgjørssystem for verdipapirer som drives av en verdipapirsentral, som gjøres opp i dette oppgjørssystemet, skal gjøres opp etter prinsippet om levering mot betaling.

Artikkel 40

Kontantoppgjør

1. I forbindelse med transaksjoner i den valutaen som anvendes i staten der oppgjøret gjennomføres, skal en verdipapirsentral gjøre opp kontantutbetalingene for sitt oppgjørssystem for verdipapirer gjennom kontoer som er åpnet i en sentralbank som utsteder den berørte valutaen, dersom det er praktisk mulig.
2. Dersom det ikke er praktisk mulig å foreta oppgjør gjennom sentralbankkontoer i henhold til nr. 1, kan en verdipapirsentral tilby å gjøre opp kontantutbetalingene for hele eller deler av sitt oppgjørssystem for verdipapirer gjennom kontoer som er åpnet i en kredittinstitusjon, eller gjennom egne kontoer. Dersom en verdipapirsentral tilbyr å gjøre opp gjennom kontoer åpnet i en kredittinstitusjon eller gjennom egne kontoer, skal den gjøre dette i samsvar med bestemmelsene i avdeling IV.
3. En verdipapirsentral skal sikre at alle opplysninger som gis til markedsdeltakerne om risikoer og kostnader knyttet til oppgjør gjennom kredittinstitusjoners kontoer eller gjennom egne kontoer, er klare, rettvise og ikke villedende. En verdipapirsentral skal på anmodning fra kunder eller potensielle kunder gi dem tilstrekkelige opplysninger til at de kan identifisere og evaluere risikoene og kostnadene som er knyttet til oppgjør gjennom kredittinstitusjoners kontoer eller gjennom egne kontoer.

Artikkel 41

Regler og framgangsmåter ved deltakers mislighold

1. En verdipapirsentral skal for hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, ha effektive og klart definerte regler og framgangsmåter for å håndtere en eller flere deltakers mislighold, som sikrer at verdipapir-

sentralen raskt kan treffe rettidige tiltak for å begrense tap og likviditetspress og fortsette å oppfylle sine forpliktelser.

2. En verdipapirsentral skal offentliggjøre sine regler og relevante framgangsmåter som gjelder mislighold.
3. En verdipapirsentral skal sammen med sine deltakere og andre relevante berørte parter regelmessig prøve og kontrollere framgangsmåtene som anvendes ved mislighold, for å sikre at de er praktiske og effektive.
4. For å sikre en ensartet anvendelse av denne artikkel kan ESMA i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utstede retningslinjer i samsvar med artikkel 16 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Avsnitt 4

Tilsynskrav

Artikkel 42

Alminnelige krav

En verdipapirsentral skal innføre et solid risikostyringssystem med sikte på omfattende styring av juridiske, forretningsmessige, operasjonelle og andre direkte eller indirekte risikoer, herunder tiltak for å redusere bedrageri og uaktsomhet.

Artikkel 43

Juridisk risiko

1. For tillatelses- og tilsynsformål samt for å opplyse kundene skal en verdipapirsentral ha tydelige og forståelige regler, framgangsmåter og avtaler for alle oppgjørssystemer for verdipapirer som den driver, og alle andre tjenester som den yter.
2. En verdipapirsentral skal utforme regler, framgangsmåter og avtaler slik at de kan håndheves i alle relevante jurisdiksjoner, herunder ved en deltakers mislighold.
3. En verdipapirsentral som utøver virksomhet i forskjellige jurisdiksjoner, skal treffe alle rimelige tiltak for å identifisere og begrense risikoene som oppstår som følge av potensielle lovkonflikter mellom jurisdiksjoner.

Artikkel 44

Generell virksomhetsrisiko

En verdipapirsentral skal ha solide ledelses- og kontrollsystemer samt IT-verktøyer for å identifisere, overvåke og styre generell virksomhetsrisiko, herunder tap som følge av dårlig gjennom-

føring av forretningsstrategien, kontantstrømmer og driftskostnader.

Artikkel 45

Operasjonell risiko

1. En verdipapirsentral skal identifisere interne og eksterne kilder til operasjonell risiko, og skal begrense deres virkning ved å anvende egnede IT-verktøyer, kontroller og framgangsmåter, herunder for alle oppgjørssystemer for verdipapirer som den driver.
2. En verdipapirsentral skal ha egnede IT-verktøyer som sikrer en høy grad av sikkerhet og driftssikkerhet, og som har tilstrekkelig kapasitet. IT-verktøyer skal på en tilfredsstillende måte håndtere tjenestenes og virksomhetenes kompleksitet, mangfold og art, for å sikre høye sikkerhetsstandarder og opplysningenes integritet og fortrolighet.
3. En verdipapirsentral skal for tjenester som den yter, og for hvert oppgjørssystem for verdipapirer som den driver, utarbeide, gjennomføre og opprettholde egnede retningslinjer for kontinuerlig virksomhet og en katastrofeberedskapsplan som har som formål å opprettholde dens tjenester, sikre gjenopptakelse av virksomheten til rett tid og oppfyllelse av verdipapirsentralens forpliktelser ved hendelser som medfører betydelig risiko for avbrudd i virksomheten.
4. Planen nevnt i nr. 3 skal gjøre det mulig å gjenoppta alle transaksjoner og deltakers posisjoner fra det tidspunktet da de ble avbrutt, slik at verdipapirsentralens deltakere fortsatt kan utøve virksomhet på en sikker måte og oppgjøret kan gjennomføres på den planlagte datoen, herunder ved å sikre at kritiske IT-systemer umiddelbart kan gjenoppta driften fra det tidspunktet da de ble avbrutt. Dette skal omfatte opprettelse av et ytterligere driftssted med tilstrekkelige ressurser, kapasitet og funksjoner samt egnede personalordninger.
5. Verdipapirsentralen skal planlegge og gjennomføre et program for prøving av ordningene omhandlet i nr. 1–4.
6. En verdipapirsentral skal identifisere, overvåke og forvalte de risikoene for dens virksomhet som kan utgjøres av de viktigste deltakerne i de oppgjørssystemene for verdipapirer som den driver, og av tjenesteytere, andre verdipapirsentraler eller andre markedsinfrastrukturer. Den skal på anmodning gi vedkommende og berørte myndigheter opplysninger om enhver slik risiko som identifiseres.

Den skal også umiddelbart underrette vedkommende myndighet og berørte myndigheter om eventuelle operasjonelle hendelser som følge av slike risikoer.

7. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder med nærmere opplysninger om de operasjonelle risikoene nevnt i nr. 1 og 6 og metodene for å prøve, styre eller begrense disse risikoene, herunder retningslinjene for kontinuerlig virksomhet og katastrofeberedskapsplanene nevnt i nr. 3 og 4 samt metodene for å vurdere disse.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 46

Retningslinjer for investeringer

1. En verdipapirsentral skal oppbevare sine finansielle eiendeler i sentralbanker, kredittinstitusjoner med tillatelse eller verdipapirsentraler med tillatelse.
2. En verdipapirsentral skal ved behov raskt kunne få tilgang til sine eiendeler.
3. En verdipapirsentral skal investere sine økonomiske midler bare i kontanter eller svært likvide finansielle instrumenter med ubetydelig markeds- og kredittrisiko. Disse investeringene skal kunne realiseres raskt og med ubetydelig innvirkning på prisen.
4. Kapitalbeløpet, herunder en verdipapirsentrals opptjente egenkapital og reserver, som ikke er investert i samsvar med nr. 3, skal ikke tas i betraktning med hensyn til anvendelsen av artikkel 47 nr. 1.
5. En verdipapirsentral skal sikre at dens samlede risikoeksponering overfor enhver kredittinstitusjon eller verdipapirsentral som har tillatelse, og som den oppbevarer sine finansielle eiendeler hos, holder seg innenfor rimelige konsentrasjonsgrenser.
6. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder med nærmere opplysninger om hvilke finansielle instrumenter som kan anses som svært likvide, og som er forbundet med ubetydelig markeds- og kredittrisiko som omhandlet i nr. 3, den egnede fristen for tilgang til eiendeler som omhandlet i nr. 2, og

konsentrasjonsgrensene omhandlet i nr. 5. Slike utkast til tekniske reguleringsstandarder skal, der det er relevant, tilpasses til de tekniske reguleringsstandardene som er vedtatt i samsvar med artikkel 47 nr. 8 i forordning (EU) nr. 648/2012.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 47

Kapitalkrav

1. En verdipapirsentrals kapital skal sammen med dens opptjente egenkapital og reserver stå i forhold til den risikoen som er knyttet til verdipapirsentralens virksomhet. Den skal til enhver tid være tilstrekkelig til å
 - a) sikre at verdipapirsentralen har tilstrekkelig vern mot operasjonell risiko, juridisk risiko, oppbevaringsrisiko, investeringsrisiko og forretningsmessig risiko, slik at verdipapirsentralen kan fortsette å yte tjenester som et selskap i fortsatt drift,
 - b) sikre en ordnet avvikling eller omstrukturering av verdipapirsentralenes virksomhet i et passende tidsrom på minst seks måneder under en rekke ulike stressscenarier.
2. En verdipapirsentral skal ha en plan for følgende:
 - a) framskaffe ytterligere kapital dersom egenkapitalen så vidt eller ikke oppfyller kravene i nr. 1,
 - b) en ordnet avvikling eller omstrukturering av dens virksomhet og tjenester dersom verdipapirsentralen ikke kan framskaffe ny kapital.

Planen skal godkjennes av ledelsesorganet eller en egnet komité under ledelsesorganet og ajourføres regelmessig. Hver ajourføring av planen skal framlegges for vedkommende myndighet. Vedkommende myndighet kan kreve at verdipapirsentralen treffer ytterligere eller alternative tiltak dersom vedkommende myndighet anser at verdipapirsentralens plan er utilstrekkelig.
3. For å sikre en ensartet anvendelse av denne artikkel skal EBA i nært samarbeid med ESMA og ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder med nærmere opplysninger om kravene til en

verdipapirsentrals kapital, opptjent egenkapital og reserver som omhandlet i nr. 1.

EBA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

Avsnitt 5

Krav til forbindelser mellom verdipapirsentraler

Artikkel 48

Forbindelser mellom verdipapirsentraler

1. Før en forbindelse mellom verdipapirsentraler opprettes, og fortløpende når forbindelsen er opprettet, skal alle berørte verdipapirsentraler identifisere, vurdere, overvåke og håndtere alle potensielle kilder til risiko for dem selv og deres deltakere som følge av forbindelsen mellom verdipapirsentraler og treffe egnede tiltak for å redusere dem.
2. Verdipapirsentraler som har til hensikt å opprette forbindelser, skal inngi en søknad om tillatelse til den anmodende verdipapirsentralens vedkommende myndighet i henhold til kravet i artikkel 19 nr. 1 bokstav e), eller melde dette til den anmodende verdipapirsentralens vedkommende og berørte myndigheter i henhold til kravet i artikkel 19 nr. 5.
3. En forbindelse skal gi tilstrekkelig vern for de forbundne verdipapirsentralene og deres deltakere, særlig når det gjelder eventuelle lån opptatt av verdipapirsentraler og konsentrasjons- og likviditetsrisikoer som følge av avtalen om forbindelse.

En forbindelse skal støttes av en egnet avtale som angir hvilke rettigheter og forpliktelser de forbundne verdipapirsentralene og, ved behov, verdipapirsentralenes deltakere har. En avtale som berører flere jurisdiksjoner, skal omfatte et utvetydig lovvalg for hvert enkelt aspekt ved forbindelsens virksomhet.
4. Etter en foreløpig overføring av verdipapirer mellom forbundne verdipapirsentraler skal det være forbudt å overføre verdipapirer før den første overføringen blir endelig.
5. En verdipapirsentral som anvender en indirekte forbindelse eller en formidler for å drive en forbindelse med en annen verdipapirsentral, skal måle, overvåke og styre de ytterligere risikoene som følger av anvendelsen av denne indirekte forbindelsen eller formidleren, og treffe egnede tiltak for å redusere dem.
6. Forbundne verdipapirsentraler skal ha solide framgangsmåter for avstemming for å sikre at deres respektive registre er nøyaktige.
7. Forbindelser mellom verdipapirsentraler skal tillate at deltakere i forbundne verdipapirsentraler gjør opp transaksjoner etter prinsippet om levering mot betaling, dersom dette er praktisk mulig. Dersom en forbindelse mellom verdipapirsentraler ikke tillater oppgjør etter prinsippet om levering mot betaling, skal en detaljert begrunnelse framlegges for berørte og vedkommende myndigheter.
8. Samvirkende oppgjørssystemer for verdipapirer og verdipapirsentraler som anvender en felles oppgjørsinfrastruktur, skal fastsette identiske tidspunkter for
 - a) innlegging av overføringsordrer i systemet,
 - b) når overføringsordrer blir ugjenkallelige.

Opgjørssystemer for verdipapirer og verdipapirsentraler omhandlet i første ledd skal anvende tilsvarende regler for når overføringer av verdipapirer og kontanter i et oppgjørssystem for verdipapirer blir endelige.
9. Innen 18. september 2019 skal alle samvirkende forbindelser mellom verdipapirsentraler som utøver virksomhet i medlemsstatene, dersom det er relevant, være samvirkende forbindelser som tillater oppgjør etter prinsippet om levering mot betaling.
10. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette vilkårene omhandlet i nr. 3 for hvordan hver type avtale om forbindelse skal gi tilstrekkelig vern for de forbundne verdipapirsentralene og deres deltakere, særlig når en verdipapirsentral har til hensikt å delta i et oppgjørssystem for verdipapirer som drives av en annen verdipapirsentral, overvåkingen og styringen av ytterligere risikoer omhandlet i nr. 5 som følge av bruk av formidlere, avstemningsmetodene omhandlet i nr. 6, de tilfellene der det i henhold til nr. 7 er praktisk mulig å gjennomføre oppgjør etter prinsippet om levering mot betaling, gjennom forbindelser mellom verdipapirsentraler, og metodene for å vurdere dette.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

*Kapittel III***Tilgang til verdipapirsentraler***Avsnitt 1***Utstederes tilgang til verdipapirsentraler***Artikkel 49***Adgang til å utstede verdipapirer i en verdipapirsentral som har tillatelse i Unionen**

1. En utsteder skal ha rett til å få sine verdipapirer som er opptatt til notering på regulerte markeder eller MHF-er, eller som handles på handelsplasser, registrert i verdipapirsentraler som er opprettet i en medlemsstat, forutsatt at verdipapirsentralen oppfyller vilkårene omhandlet i artikkel 23.

Uten at det berører utstederens rett som omhandlet i første ledd, får selskapsretten eller annen tilsvarende lovgivning i medlemsstaten der verdipapirene er utstedt, fortsatt anvendelse.

Medlemsstatene skal sikre at det utarbeides en liste over viktige relevante bestemmelser i deres lovgivning i henhold til annet ledd. Vedkommende myndigheter skal oversende denne listen til ESMA innen 18. desember 2014. ESMA skal offentliggjøre listen innen 18. januar 2015.

Verdipapirsentralene kan kreve at utstedere betaler et rimelig handelsgebyr for yttingen av tjenester, beregnet etter kost-pluss-metoden, med mindre partene har avtalt noe annet.

2. Når en utsteder anmoder om å få registrert sine verdipapirer i en verdipapirsentral, skal sistnevnte behandle anmodningen umiddelbart og på en måte som ikke innebærer forskjellsbehandling, og gi den anmodende utstederen svar innen tre måneder.

3. En verdipapirsentral kan nekte å yte tjenester til en utsteder. Et slikt avslag skal bare kunne tillates på grunnlag av en omfattende risikovurdering, eller dersom verdipapirsentralen ikke yter tjenestene nevnt i avsnitt A nr. 1 i vedlegget i forbindelse med verdipapirer som er utstedt i henhold til selskapsretten eller annen tilsvarende lovgivning i den berørte medlemsstat.

4. Uten at det berører europaparlaments- og rådsdirektiv 2005/60/EF²⁵ og kommisjonsdirektiv 2006/70/EF²⁶, skal en verdipapirsentral, dersom den nekter å yte tjenester til en utsteder, gi den anmodende utstederen en fullstendig og skriftlig begrunnelse for avslaget.

Ved avslag skal den anmodende utstederen ha rett til å klage til vedkommende myndighet for verdipapirsentralen som nekter å yte tjenester.

Vedkommende myndighet for denne verdipapirsentralen skal undersøke klagen behørig ved å vurdere verdipapirsentralens begrunnelse for avslaget, og skal gi utstederen et begrunnet svar.

Vedkommende myndighet for verdipapirsentralen skal i forbindelse med vurderingen av klagen rådføre seg med vedkommende myndighet på den anmodende utstederens etableringssted. Dersom vedkommende myndighet på den anmodende utstederens etableringssted er uenig i denne vurderingen, kan en av de to vedkommende myndighetene henvise saken til ESMA, som kan handle i samsvar med den myndighet den er gitt i henhold til artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Dersom verdipapirsentralens avslag med hensyn til å yte tjenester til en utsteder ikke anses som berettiget, skal den ansvarlige vedkommende myndighet pålegge verdipapirsentralen å yte tjenester til den anmodende utstederen.

5. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder med nærmere opplysninger om de risikoene som verdipapirsentraler skal ta hensyn til når de foretar en omfattende risikovurdering, og som vedkommende myndigheter skal ta hensyn til når de vurderer begrunnelser for avslag i samsvar med nr. 3 og 4, og om framgangsmåten omhandlet i nr. 4.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

6. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske gjen-

²⁵ Europaparlaments- og rådsdirektiv 2005/60/EF av 26. oktober 2005 om tiltak for å hindre at det finansielle system brukes til hvitvasking av penger og finansiering av terrorisme (EUT L 309 av 25.11.2005, s. 15).

²⁶ Kommisjonsdirektiv 2006/70/EF av 1. august 2006 om fastsetjing av gjennomføringstiltak for europaparlaments- og rådsdirektiv 2005/60/EF med omsyn til definisjonen av "politisk utsett person" og dei tekniske kriterier for forenkla framgangsmåtar for kundekontroll og for unntak i tilfelle der finansiell verksemd vert driven tilfeldig eller i svært avgrensa omfang (EUT L 214 av 4.8.2006, s. 29).

nomføringsstandarder for å fastsette standard-skjemaer og maler for framgangsmåten i nr. 4.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Avsnitt 2

Tilgang mellom verdipapirsentraler

Artikkel 50

Tilgang gjennom standardforbindelse

En verdipapirsentral skal ha rett til å bli deltaker i en annen verdipapirsentral og opprette en standardforbindelse med denne i samsvar med artikkel 33, forutsatt at forbindelsen mellom verdipapirsentraler meldes på forhånd i henhold til artikkel 19 nr. 5.

Artikkel 51

Tilgang gjennom tilpasset forbindelse

1. Dersom en verdipapirsentral anmoder en annen verdipapirsentral om å opprette en tilpasset forbindelse for å få tilgang til den, skal den mottakende verdipapirsentralen bare avslå en slik anmodning på grunnlag av risikovurderinger. Den kan ikke avslå en anmodning med begrunnelse i tap av markedsandeler.
2. Den mottakende verdipapirsentralen kan kreve at den anmodende verdipapirsentralen betaler et rimelig handelsgebyr beregnet etter kost-pluss-metoden, for å få tilgang gjennom tilpasset forbindelse, med mindre partene har avtalt noe annet.

Artikkel 52

Framgangsmåte for forbindelser mellom verdipapirsentraler

1. Når en verdipapirsentral anmoder om tilgang til en annen verdipapirsentral i henhold til artikkel 50 og 51, skal sistnevnte behandle anmodningen umiddelbart og gi den anmodende verdipapirsentralen svar innen tre måneder.
2. En verdipapirsentral kan nekte å gi en anmodende verdipapirsentral tilgang bare dersom en slik tilgang vil kunne hindre finansmarkedene i å virke på en smidig og ordnet måte,

eller forårsake systemrisiko. Et slikt avslag skal bare kunne tillates på grunnlag av en omfattende risikovurdering

Dersom en verdipapirsentral nekter tilgang, skal den gi den anmodende verdipapirsentralen en fullstendig begrunnelse for avslaget.

Ved avslag har den anmodende verdipapirsentralen rett til å klage til vedkommende myndighet for verdipapirsentralen som har nektet tilgang.

Vedkommende myndighet for den mottakende verdipapirsentralen skal undersøke klagen behørig ved å vurdere begrunnelsen for avslaget, og skal gi den anmodende verdipapirsentralen et begrunnet svar.

Vedkommende myndighet for den mottakende verdipapirsentralen skal i forbindelse med vurderingen av klagen rådføre seg med vedkommende myndighet for den anmodende verdipapirsentralen og den berørte myndighet for den anmodende verdipapirsentralen i henhold til artikkel 12 nr. 1 bokstav a). Dersom en av myndighetene for den anmodende verdipapirsentralen er uenig i vurderingen som er foretatt, kan enhver av disse myndighetene henvise saken til ESMA, som kan handle i samsvar med den myndighet den er gitt i henhold til artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Dersom verdipapirsentralens avslag med hensyn til å gi den anmodende verdipapirsentralen tilgang ikke anses som berettiget, skal vedkommende myndighet for den mottakende verdipapirsentralen pålegge verdipapirsentralen å gi den anmodende verdipapirsentralen tilgang.

3. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder med nærmere opplysninger om de risikoene som verdipapirsentraler skal ta hensyn til når de foretar en omfattende risikovurdering, og som vedkommende myndigheter skal ta hensyn til når de vurderer begrunnelser for avslag i samsvar med nr. 2, og om framgangsmåten omhandlet i nr. 2.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

4. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standard-

skjemaer og maler for framgangsmåtene i nr. 1 og 2.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Avsnitt 3

Tilgang mellom en verdipapirsentral og en annen markedsinfrastruktur

Artikkel 53

Tilgang mellom en verdipapirsentral og en annen markedsinfrastruktur

1. En sentral motpart og en handelsplass skal på anmodning og på ikke-diskriminerende og gjennomsiktige vilkår utlevere transaksjonsopplysninger til verdipapirsentraler, og kan kreve at den anmodende verdipapirsentralen betaler et rimelig handelsgebyr for slike transaksjonsopplysninger, beregnet etter kostpluss-metoden, med mindre partene har avtalt noe annet.

En verdipapirsentral skal gi en sentral motpart eller en handelsplass tilgang til sine oppgjørssystemer for verdipapirer på et ikke-diskriminerende og gjennomsiktig grunnlag, og kan kreve et rimelig handelsgebyr for slik tilgang, beregnet etter kostpluss-metoden, med mindre partene har avtalt noe annet.

2. Når en part anmoder om tilgang til en annen part i samsvar med nr. 1, skal anmodningen behandles umiddelbart, og den anmodende part skal motta svar innen tre måneder.

3. Mottakeren av anmodningen kan nekte tilgang bare dersom slik tilgang ville påvirke finansmarkedenes smidige og ordnede virkemåte eller forårsake systemrisiko. Den kan ikke avslå en anmodning med begrunnelse i tap av markedsandeler.

En part som nekter å gi tilgang, skal gi den anmodende parten en fullstendig og skriftlig begrunnelse for avslaget på grunnlag av en omfattende risikovurdering. Ved avslag har den anmodende parten rett til å klage til vedkommende myndighet for den parten som har nektet tilgang.

Vedkommende myndighet for den mottakende parten og den berørte myndighet i henhold til artikkel 12 nr. 1 bokstav a) skal undersøke klagen behørig ved å vurdere begrunnelsen for avslaget, og skal gi den anmodende parten et begrunnet svar.

Vedkommende myndighet for den mottakende parten skal i forbindelse med vurderingen av klagen rådføre seg med vedkommende myndighet for den anmodende parten og den berørte myndighet i henhold til artikkel 12 nr. 1 bokstav a). Dersom en av myndighetene for den anmodende parten er uenig i vurderingen som er foretatt, kan enhver av disse myndighetene henvise saken til ESMA, som kan handle i samsvar med den myndighet den er gitt i henhold til artikkel 19 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Dersom en parts avslag med hensyn til å gi tilgang ikke anses som berettiget, skal den ansvarlige vedkommende myndighet pålegge denne parten å gi tilgang til tjenestene innen tre måneder.

4. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder med nærmere opplysninger om de risikoene som verdipapirsentraler skal ta hensyn til når de foretar en omfattende risikovurdering, og som vedkommende myndigheter skal ta hensyn til når de vurderer begrunnelser for avslag i samsvar med nr. 3, og om framgangsmåten omhandlet i nr. 3.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

5. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standard-skjemaer og maler for framgangsmåten i nr. 2 og 3.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

*Avdeling IV***Yting av tilknyttede banktjenester til verdipapirsentralers deltakere***Artikkel 54***Tillatelse og utpeking til å yte tilknyttede banktjenester**

1. En verdipapirsentral skal ikke selv yte tilknyttede banktjenester omhandlet i avsnitt C i vedlegget, med mindre den har fått en ytterligere tillatelse til å yte slike tjenester i samsvar med denne artikkel.
2. En verdipapirsentral som har til hensikt å gjøre opp kontantdelen av hele eller en del av sitt oppgjørssystem for verdipapirer i samsvar med artikkel 40 nr. 2, eller som på annen måte ønsker å yte noen av de tilknyttede banktjenestene omhandlet i nr. 1, skal ha tillatelse til enten
 - a) selv å tilby slike tjenester på vilkårene fastsatt i denne artikkel, eller
 - b) å utpeke en eller flere kredittinstitusjoner som har tillatelse i henhold til artikkel 8 i direktiv 2013/36/EU, for dette formålet.
3. Dersom en verdipapirsentral ønsker å yte tilknyttede banktjenester gjennom det samme rettssubjektet som driver oppgjørssystemet for verdipapirer, skal tillatelsen omhandlet i nr. 2 gis bare dersom følgende vilkår er oppfylt:
 - a) verdipapirsentralen har tillatelse til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon i henhold til artikkel 8 i direktiv 2013/36/EU,
 - b) verdipapirsentralen oppfylder tilsynskravene i artikkel 59 nr. 1, 3 og 4 og artikkel 60,
 - c) tillatelsen omhandlet bokstav a) i dette ledd anvendes bare for å yte tilknyttede banktjenester omhandlet i avsnitt C i vedlegget, og ikke til å utøve noen annen virksomhet,
 - d) verdipapirsentralen er underlagt et tilleggskapitalkrav som gjenspeiler de risikoene, herunder kreditt- og likviditetsrisikoer, som oppstår som følge av intradagskreditt som gis til blant annet deltakerne i et oppgjørssystem for verdipapirer eller andre brukere av verdipapirsentraltjenester,
 - e) verdipapirsentralen rapporterer minst hver måned til vedkommende myndighet og hvert år som en del av sin offentliggjøring i henhold til del åtte i forordning (EU) nr. 575/2013, om omfanget og styringen av intradagslikviditetsrisiko i samsvar med artikkel 59 nr. 4 bokstav j) i denne forordning,
- f) verdipapirsentralen har framlagt for vedkommende myndighet en egnet gjenopprettingsplan for å sikre at dens kritiske funksjoner opprettholdes, herunder i situasjoner der likviditets- eller kredittrisikoen oppstår som følge av ytingen av tilknyttede banktjenester.

Dersom denne forordning, forordning (EU) nr. 575/2013 og direktiv 2013/36/EU inneholder motstridende bestemmelser, skal verdipapirsentralen omhandlet i første ledd bokstav a) oppfylle de strengeste tilsynskravene. De tekniske reguleringsstandardene som er omhandlet i artikkel 47 og 59 i denne forordning, skal klargjøre tilfeller av motstridende bestemmelser.
4. Dersom en verdipapirsentral ønsker å utpeke en kredittinstitusjon til å yte tilknyttede banktjenester gjennom et eget rettssubjekt, uavhengig av hvorvidt dette er del av den samme foretaksgruppen som i siste instans kontrolleres av samme morforetak, skal tillatelsen omhandlet i nr. 2 gis bare dersom følgende vilkår er oppfylt:
 - a) det særlige rettssubjektet har tillatelse til å utøve virksomhet som kredittinstitusjon i henhold til artikkel 8 i direktiv 2013/36/EU,
 - b) det særlige rettssubjektet oppfylder tilsynskravene i artikkel 59 nr. 1, 3 og 4 og artikkel 60,
 - c) det særlige rettssubjektet yter ikke selv noen av hovedtjenestene omhandlet i avsnitt A i vedlegget,
 - d) tillatelsen omhandlet i bokstav a) anvendes bare for å yte tilknyttede banktjenester omhandlet i avsnitt C i vedlegget, og ikke til å utøve noen annen virksomhet,
 - e) det særlige rettssubjektet er underlagt et tilleggskapitalkrav som gjenspeiler de risikoene, herunder kreditt- og likviditetsrisikoer, som oppstår som følge av intradagskreditt som gis til blant annet deltakerne i et oppgjørssystem for verdipapirer eller andre brukere av verdipapirsentraltjenester,
 - f) det særlige rettssubjektet rapporterer minst hver måned til vedkommende myndighet og hvert år som en del av sin offentliggjøring i henhold til del åtte i forordning (EU) nr. 575/2013, om omfanget og styringen av intradagslikviditetsrisiko i samsvar med artikkel 59 nr. 4 bokstav j) i denne forordning, og

- g) det særlige rettssubjektet har framlagt for vedkommende myndighet en gjenopprettingsplan som er egnet til å sikre at dets kritiske funksjoner opprettholdes, herunder i situasjoner der likviditets- eller kredittrisikoen oppstår som følge av ytingen av tilknyttede banktjenester gjennom et eget rettssubjekt.
5. Nr. 4 får ikke anvendelse på kredittinstitusjoner omhandlet i nr. 2 bokstav b) som tilbyr å gjøre opp kontantutbetalinger for en del av verdipapirsentralens oppgjørssystem for verdipapirer, dersom den samlede verdien av slike kontantoppgjør gjennom kontoer opprettet i de berørte kredittinstitusjonene, beregnet over en periode på ett år, er mindre enn en prosent av den samlede verdien av alle verdipapirtransaksjoner mot kontantbetaling som er gjort opp gjennom verdipapirsentralens kontoer, og ikke overstiger 2,5 milliarder euro per år.
- Vedkommende myndighet skal minst én gang i året kontrollere at terskelen definert i første ledd ikke overskrides, og skal rapportere sine resultater til ESMA. Dersom vedkommende myndighet fastslår at terskelen er overskredet, skal den kreve at den berørte verdipapirsentralen søker om tillatelse i henhold til nr. 4. Den berørte verdipapirsentralen skal inngi søknaden om tillatelse innen seks måneder.
6. Vedkommende myndighet kan kreve at en verdipapirsentral utpeker mer enn en kredittinstitusjon, eller at den utpeker en kredittinstitusjon i tillegg til at den selv yter tjenester i samsvar med nr. 2 bokstav a) i denne artikkel, dersom den anser at én kredittinstitusjons eksponering for konsentrasjonen av risikoer i henhold til artikkel 59 nr. 3 og 4 ikke er tilstrekkelig redusert. De utpekte kredittinstitusjonene skal anses som oppgjørsforetak.
7. En verdipapirsentral som har tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester, og en kredittinstitusjon som er utpekt i samsvar med nr. 2 bokstav b), skal til enhver tid oppfylle vilkårene for tillatelsen i henhold til denne forordning og umiddelbart underrette vedkommende myndigheter om alle vesentlige endringer som påvirker vilkårene for tillatelsen.
8. EBA skal i nært samarbeid med ESMA og ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å fastsette det risikobaserte tilleggskapitalkravet omhandlet i nr. 3 bokstav d) og nr. 4 bokstav e).

EBA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 55

Framgangsmåte for å innvilge og avslå tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester

1. Verdipapirsentralen skal inngi sin søknad om tillatelse til å utpeke en kredittinstitusjon eller til å yte tilknyttede banktjenester, i henhold til artikkel 54, til vedkommende myndighet i dens hjemstat.
2. Søknaden skal inneholde alle opplysninger som er nødvendige for å overbevise vedkommende myndighet om at verdipapirsentralen og eventuelt den utpekte kredittinstitusjonen, når tillatelsen gis, har truffet alle nødvendige tiltak for å oppfylle sine forpliktelser i henhold til denne forordning. Den skal inneholde en virksomhetsplan som beskriver de planlagte tilknyttede banktjenestene, hvordan de eventuelle forbindelsene mellom verdipapirsentralen og de utpekte kredittinstitusjonene er organisert, og hvordan verdipapirsentralen eller eventuelt den utpekte kredittinstitusjonen har til hensikt å oppfylle tilsynskravene i artikkel 59 nr. 1, 3 og 4 og de andre vilkårene i artikkel 54.
3. Vedkommende myndighet skal anvende framgangsmåten i artikkel 17 nr. 3 og 8.
4. Når søknaden anses som fullstendig, skal vedkommende myndighet oversende alle opplysningene i søknaden til følgende myndigheter:
 - a) berørte myndigheter,
 - b) vedkommende myndighet omhandlet i artikkel 4 nr. 1 punkt 40 i forordning (EU) nr. 575/2013,
 - c) vedkommende myndigheter i medlemsstater der verdipapirsentralen har opprettet samvirkende forbindelser med en annen verdipapirsentral, unntatt dersom verdipapirsentralen har opprettet samvirkende forbindelser omhandlet i artikkel 19 nr. 5,
 - d) vedkommende myndigheter i vertsstaten der verdipapirsentralens virksomhet har vesentlig betydning for verdipapirmarkedenes virkemåte og for investorvernet i henhold til artikkel 24 nr. 4,
 - e) de vedkommende myndigheter som har ansvar for tilsynet med verdipapirsentralens deltakere som er etablert i de tre medlemsstatene med de sammenlagt største oppgjørsvardiene i verdipapirsentralens oppgjørssystem for verdipapirer i en ettårsperiode,

- f) ESMA, og
- g) EBA.

5. Myndighetene nevnt i nr. 4 bokstav a)–e) skal avgir en begrunnet uttalelse om tillatelsen innen 30 dager etter at de mottar opplysningene omhandlet i nr. 4. Dersom en myndighet ikke avgir en uttalelse innen denne fristen, skal den anses å ha avgitt en positiv uttalelse.

Dersom minst en av myndighetene nevnt i nr. 4 bokstav a)–e) avgir en negativ begrunnet uttalelse, skal vedkommende myndighet som ønsker å gi tillatelse, innen 30 dager framlegge for myndighetene nevnt i nr. 4 bokstav a)–e) en begrunnet beslutning der det tas stilling til den negative uttalelsen.

Dersom en av myndighetene nevnt i nr. 4 bokstav a)–e) avgir en negativ uttalelse 30 dager etter at denne beslutningen er framlagt, og vedkommende myndighet fortsatt ønsker å gi tillatelse, kan enhver myndighet som avga en negativ uttalelse, henvise saken til ESMA for å få bistand i henhold til artikkel 31 bokstav c) i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Dersom saken ikke er avgjort 30 dager etter henvisningen til ESMA, skal vedkommende myndighet som ønsker å gi tillatelse, treffe en endelig beslutning og gi myndighetene nevnt i nr. 4 bokstav a)–e) en detaljert og skriftlig begrunnelse for beslutningen.

Dersom vedkommende myndighet ønsker å nekte tillatelse, skal saken ikke henvises til ESMA.

Negative uttalelser skal inneholde en skriftlig, fullstendig og detaljert begrunnelse for hvorfor kravene fastsatt i denne forordning eller andre deler av unionsregelverket ikke er oppfylt.

6. Dersom ESMA anser at vedkommende myndighet nevnt i nr. 1 har gitt en tillatelse som kan være i strid med unionsretten, skal den handle i samsvar med artikkel 17 i forordning (EU) nr. 1095/2010.
7. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene og EBA utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder for å angi hvilke opplysninger verdipapirsentralen skal gi til vedkommende myndighet for å få de relevante tillatelsene til å yte banktjenester i tilknytning til oppgjør.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene

nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

8. ESMA skal i nært samarbeid med ESSB-medlemmene og EBA utarbeide utkast til tekniske gjennomføringsstandarder for å fastsette standardskjemaer, maler og framgangsmåter for samråd med myndighetene nevnt i nr. 4 før tillatelse gis.

ESMA skal framlegge disse utkastene til tekniske gjennomføringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.

Kommisjonen gis myndighet til å vedta de tekniske gjennomføringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 15 i forordning (EU) nr. 1095/2010.

Artikkel 56

Utvidelse av tilknyttede banktjenester

1. En verdipapirsentral som har til hensikt å utvide de tilknyttede banktjenestene som den utpeker en kredittinstitusjon til å yte eller selv yter i henhold til artikkel 54, skal inngi en søknad om utvidelse til vedkommende myndighet i dens hjemstat.
2. Søknaden om utvidelse skal være omfattet av framgangsmåten i artikkel 55.

Artikkel 57

Tilbakekalling av tillatelse

1. Uten at det berører eventuelle korrigerende tiltak eller tiltak i henhold til avdeling V, skal vedkommende myndighet i verdipapirsentralens hjemstat tilbakekalle tillatelsene omhandlet i artikkel 54 i følgende tilfeller:
 - a) dersom verdipapirsentralen ikke har gjort bruk av tillatelsen innen tolv måneder eller uttrykkelig har gitt avkall på tillatelsen, eller dersom den utpekte kredittinstitusjonen ikke har levert tjenester eller utøvd virksomhet i de siste seks månedene,
 - b) dersom verdipapirsentralen har fått tillatelsen ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre ulovlige midler,
 - c) dersom verdipapirsentralen eller den utpekte kredittinstitusjonen ikke lenger oppfyller de vilkårene som gjaldt for tillatelsen, og ikke har truffet de korrigerende tiltakene som vedkommende myndighet har anmodet om, innen en fastsatt frist, eller
 - d) dersom verdipapirsentralen eller den utpekte kredittinstitusjonen har gjort seg skyldig i alvorlig og systematisk overtredelse av kravene fastsatt i denne forordning.

2. Når vedkommende myndighet blir oppmerksom på en av omstendighetene omhandlet i nr. 1, skal den umiddelbart rådspørre myndighetene nevnt i artikkel 55 nr. 4 om nødvendigheten av å tilbakekalle tillatelsen.
3. ESMA, enhver berørt myndighet i henhold til artikkel 12 nr. 1 bokstav a) og enhver myndighet nevnt i artikkel 60 nr. 1 eller myndighetene omhandlet i artikkel 55 nr. 4 kan til enhver tid anmode om at vedkommende myndighet i verdipapirsentralens hjemstat undersøker om verdipapirsentralen og eventuelt den utpekte kredittinstitusjonen fortsatt oppfyller vilkårene for tillatelsen.
4. Vedkommende myndighet kan begrense tilbakekallingen til en bestemt tjeneste eller virksomhet eller et bestemt finansielt instrument.
5. En verdipapirsentral og den utpekte kredittinstitusjonen skal innføre, gjennomføre og opprettholde en egnet framgangsmåte som sikrer et ordnet oppgjør og overføring til rett tid av kunders og deltakeres eiendeler til et annet oppgjørsforetak i tilfelle av tilbakekalling av tillatelsen som omhandlet i nr. 1.

Artikkel 58

Register over verdipapirsentraler

1. ESMA skal underrettes om beslutninger som tas av vedkommende myndigheter i henhold til artikkel 54, 56 og 57.
2. ESMA skal føre inn følgende opplysninger i registeret som den skal gjøre tilgjengelig på sitt nettsted i henhold til artikkel 21 nr. 3:
 - a) navnet på alle verdipapirsentraler som har vært gjenstand for en beslutning i henhold til artikkel 54, 56 og 57,
 - b) navnet på alle utpekte kredittinstitusjoner,
 - c) listen over tilknyttede banktjenester som en utpekt kredittinstitusjon eller en verdipapirsentral med tillatelse i henhold til artikkel 54, har tillatelse til å yte til verdipapirsentralens deltakere.
3. Vedkommende myndigheter skal innen 16. desember 2014 underrette ESMA om hvilke enheter som yter tilknyttede banktjenester i henhold til kravene i nasjonal lovgivning.

Artikkel 59

Tilsynskrav for kredittinstitusjoner eller verdipapirsentraler som har tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester

1. En kredittinstitusjon som er utpekt i henhold til artikkel 54 nr. 2 bokstav b), eller en verdi-

papirsentral som har tillatelse i henhold til artikkel 54 nr. 2 bokstav a), til å yte tilknyttede banktjenester, skal yte bare de av tjenestene omhandlet i avsnitt C i vedlegget som er omfattet av tillatelsen.

2. En kredittinstitusjon som er utpekt i henhold til artikkel 54 nr. 2 bokstav b), eller en verdipapirsentral som har tillatelse i henhold til artikkel 54 nr. 2 bokstav a), til å yte tilknyttede banktjenester, skal overholde all gjeldende og framtidig lovgivning som får anvendelse på kredittinstitusjoner.
3. En kredittinstitusjon som er utpekt i henhold til artikkel 54 nr. 2 bokstav b), eller en verdipapirsentral som har tillatelse i henhold til artikkel 54 nr. 2 bokstav a), til å yte tilknyttede banktjenester, skal for hvert oppgjørssystem for verdipapirer oppfylle følgende særlige tilsynskrav når det gjelder kredittrisikoen som er knyttet til disse tjenestene:
 - a) den skal innføre et solid system for å styre de tilsvarende kredittrisikoen,
 - b) den skal hyppig og regelmessig identifisere kildene til slike kredittrisikoen, måle og overvåke tilsvarende kreditteksponeringer og anvende egnede risikostyringsverktøyer for å kontrollere disse risikoen,
 - c) den skal ved hjelp av sikkerhetsstillelse og andre likeverdige økonomiske midler ha full dekning for tilsvarende kreditteksponeringer mot individuelle låntakende deltakere,
 - d) dersom sikkerhetsstillelse anvendes for å styre tilsvarende kredittrisikoen, skal den godta svært likvid sikkerhet med minimal kreditt- og markedsrisiko; den kan anvende andre typer sikkerhet i særlige situasjoner dersom en egnet avkorting anvendes,
 - e) den skal fastsette og anvende tilstrekkelig forsiktige avkortinger og konsentrasjonsgrenser for verdien av sikkerhet som stilles for å dekke kreditteksponeringene nevnt i bokstav c), idet det tas hensyn til målet om å sikre at sikkerheten kan realiseres umiddelbart uten vesentlige negative virkninger på prisen,
 - f) den skal fastsette grenser for sine tilsvarende kreditteksponeringer,
 - g) den skal analysere og planlegge hvordan den skal behandle eventuelle gjenværende kreditteksponeringer, og vedta regler og framgangsmåter for å gjennomføre slike planer,
 - h) den skal gi kreditt bare til deltakere som har en kontantkonto i den,

- i) den skal innføre effektive framgangsmåter for tilbakebetaling av intradagskreditt og motvirke at det gis kreditt over natten, ved å ilegge straffegebyrer som har effektiv avskrekkende virkning.
4. En kredittinstitusjon som er utpekt i henhold til artikkel 54 nr. 2 bokstav b), eller en verdipapirsentral som har tillatelse i henhold til artikkel 54 nr. 2 bokstav a), til å yte tilknyttede banktjenester, skal for hvert oppgjørssystem for verdipapirer oppfylle følgende særlige tilsynskrav når det gjelder likviditetsrisikoene som er knyttet til disse tjenestene:
- a) den skal ha et solid system og verktøyer for å måle, overvåke og styre sin likviditetsrisiko, herunder intradagslikviditetsrisiko, for hver valuta i det oppgjørssystemet for verdipapirer som den er oppgjørforetak for,
 - b) den skal løpende og rettidig, og minst en gang om dagen, måle og overvåke sine likviditetsbehov og sin beholdning av likvide eiendeler; i den forbindelse skal den fastsette verdien av sine tilgjengelige likvide eiendeler, idet det tas hensyn til egnede avkortinger for disse eiendelene,
 - c) den skal ha tilstrekkelige likvide midler i alle relevante valutaer for å sikre en rettidig yting av oppgjørstjenester under en lang rekke mulige stressscenarioer, herunder, men ikke begrenset til den likviditetsrisikoen som oppstår dersom minst en av deltakerne, herunder dennes morforetak og datterforetak, som den har størst eksponering overfor, misligholder,
 - d) den skal redusere de tilsvarende likviditetsrisikoene med kvalifiserte likvide midler i hver valuta, for eksempel kontanter hos den utstedende sentralbanken og andre kredittverdige finansinstitusjoner, innvilget kreditt eller lignende ordninger, og svært likvid sikkerhet eller investeringer som er lett tilgjengelige og kan omsettes i kontanter i henhold til en forhåndsavtalt og høyst pålitelig finansieringsordning, selv under ekstreme, men mulige markedsvilkår, og den skal identifisere, måle og overvåke sin likviditetsrisiko som oppstår i forbindelse med de forskjellige finansinstitusjonene som den benytter for å styre likviditetsrisikoene,
 - e) når det anvendes forhåndsfastsatte finansieringsordninger, skal den velge bare kredittverdige finansinstitusjoner som likviditetstilbydere; den skal fastsette og anvende egnede konsentrasjonsgrenser for hver av de tilsvarende likviditetstilbyderne, herunder for deres morforetak og datterforetak,
 - f) den skal gjennom regelmessig og omfattende stresstesting fastslå og kontrollere at de tilsvarende midlene er tilstrekkelige,
 - g) den skal analysere og planlegge hvordan den skal behandle en eventuell uforutsett og potensielt udekket likviditetsmangel, og vedta regler og framgangsmåter for å gjennomføre slike planer,
 - h) dersom det er praktisk mulig uten at det berører sentralbankens regler for kontoåpning, skal den ha tilgang til kontoer i sentralbanken og andre tjenester som ytes av sentralbanken, for å styrke sin styring av likviditetsrisiko, og kredittinstitusjoner i Unionen skal deponere tilsvarende kontantbeholdninger på særlige kontoer i utstedende sentralbanker i Unionen,
 - i) den skal ha forhåndsfastsatte og svært pålitelige ordninger for å sikre at den til rett tid kan realisere sikkerhet som er stilt av en misligholdende kunde,
 - j) den skal regelmessig rapportere til myndighetene nevnt i artikkel 60 nr. 1 om og offentliggjøre hvordan den måler, overvåker og styrer sin likviditetsrisiko, herunder intradagslikviditetsrisiko.
5. EBA skal i nært samarbeid med ESMA og ESSB-medlemmene utarbeide utkast til tekniske reguleringsstandarder med nærmere angivelse av rammene og verktøyene for overvåking, måling, styring, rapportering og offentliggjøring av kreditt- og likviditetsrisikoene omhandlet i nr. 3 og 4, herunder intradagsrisikoer. Slike utkast til tekniske reguleringsstandarder skal, der det er relevant, tilpasses til de tekniske reguleringsstandardene som er vedtatt i samsvar med artikkel 46 nr. 3 i forordning (EU) nr. 648/2012.
- EBA skal framlegge disse utkastene til tekniske reguleringsstandarder for Kommisjonen innen 18. juni 2015.
- Kommisjonen delegeres myndighet til å vedta de tekniske reguleringsstandardene nevnt i første ledd i samsvar med artikkel 10–14 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

*Artikkel 60***Tilsyn med utpekte kredittinstitusjoner og verdipapirsentraler som har tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester**

1. Uten at det berører artikkel 17 og 22 i denne forordning, skal vedkommende myndigheter omhandlet i artikkel 4 nr. 1 punkt 40 i forordning (EU) nr. 575/2013, være ansvarlige for at de utpekte kredittinstitusjonene og verdipapirsentraler som har tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester i henhold til denne forordning, får tillatelse som og føres tilsyn med som kredittinstitusjon i henhold til vilkårene i forordning (EU) nr. 575/2013 og i direktiv 2013/36/EU.

Vedkommende myndigheter omhandlet i første ledd skal også være ansvarlige for tilsynet med utpekte kredittinstitusjoner og verdipapirsentraler omhandlet i samme ledd med hensyn til deres oppfyllelse av tilsynskravene omhandlet i artikkel 59.

Vedkommende myndigheter omhandlet i første ledd skal regelmessig og minst én gang i året vurdere om den utpekte kredittinstitusjonen eller den verdipapirsentral som har tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester, overholder artikkel 59, og skal underrette vedkommende myndighet for verdipapirsentralen, som deretter skal underrette myndighetene omhandlet i artikkel 55 nr. 4 om resultatene av tilsynet i henhold til dette nummer, herunder om korrigerende tiltak eller sanksjoner.

2. Vedkommende myndighet for verdipapirsentralen skal etter samråd med vedkommende myndighet omhandlet i nr. 1, minst én gang i året undersøke og vurdere følgende:
 - a) i tilfellet omhandlet i artikkel 54 nr. 2 bokstav b), om alle nødvendige ordninger mellom de utpekte kredittinstitusjonene og verdipapirsentralen gjør det mulig for dem å oppfylle sine forpliktelser som fastsatt i denne forordning,
 - b) i tilfellet omhandlet i artikkel 54 nr. 2 bokstav a), om ordningene som gjelder tillatelsen til å yte tilknyttede banktjenester, gjør det mulig for verdipapirsentralen å oppfylle sine forpliktelser som fastsatt i denne forordning.

Vedkommende myndighet for verdipapirsentralen skal regelmessig og minst én gang i året underrette myndighetene omhandlet i artikkel 55 nr. 4 om resultatene av undersøkelsen og vurderingen i henhold til dette nummer, herunder om korrigerende tiltak eller sanksjoner.

Dersom en verdipapirsentral utpeker en kredittinstitusjon som har tillatelse i henhold til artikkel 54, skal den for å verne deltakerne i de oppgjørssystemene for verdipapirer som den driver, sikre at kredittinstitusjonen som den utpeker, gir den tilgang til alle opplysninger som er nødvendige for anvendelsen av denne forordning, og den skal rapportere enhver overtredelse av denne bestemmelsen til vedkommende myndighet for verdipapirsentralen og til vedkommende myndigheter omhandlet i nr. 1.

3. For å sikre et ensartet, formålstjenlig og effektivt tilsyn i Unionen for kredittinstitusjoner og verdipapirsentraler som har tillatelse til å yte tilknyttede banktjenester, kan EBA kan i nært samarbeid med ESMA og ESSB-medlemmene utstede retningslinjer til vedkommende myndigheter i samsvar med artikkel 16 i forordning (EU) nr. 1093/2010.

*Avdeling V***Sanksjoner***Artikkel 61***Administrative sanksjoner og andre tiltak**

1. Uten at det berører medlemsstatenes rett til å fastsette og ilegge strafferettslige sanksjoner, skal medlemsstatene fastsette regler for og sikre at deres vedkommende myndigheter kan ilegge administrative sanksjoner og andre tiltak som skal anvendes i tilfellene angitt i artikkel 63, overfor personer som er ansvarlige for overtredelser av denne forordning, og skal treffe alle nødvendige tiltak for å sikre at de anvendes. Slike sanksjoner og andre tiltak skal være virkningsfulle, stå i forhold til overtredelsen og virke avskrekkende.

Medlemsstatene kan innen 18. september 2016 vedta ikke å fastsette bestemmelser om administrative sanksjoner som nevnt i første ledd dersom overtredelsene nevnt i samme ledd allerede er omfattet av strafferettslige sanksjoner i henhold til nasjonal lovgivning. Dersom de vedtar dette, skal medlemsstatene gi Kommisjonen og ESMA nærmere opplysninger om de relevante delene av deres strafferett.

Medlemsstatene skal underrette Kommisjonen og ESMA om bestemmelsene nevnt i første ledd innen 18. september 2016. Medlemsstatene skal uten unødig opphold underrette Kommisjonen og ESMA om eventuelle senere endringer av dem.

2. Vedkommende myndigheter skal kunne anvende administrative sanksjoner og andre tiltak overfor verdipapirsentraler, utpekte kredittinstitusjoner og, med forbehold for vilkår fastsatt i nasjonal lovgivning på områder som ikke harmoniseres gjennom denne forordning, medlemmene av deres ledelsesorganer og enhver annen person som faktisk kontrollerer deres virksomhet, samt enhver annen juridisk eller fysisk person som i henhold til nasjonal lovgivning er ansvarlig for en overtredelse.
3. Ved utøvelsen av sin sanksjonsmyndighet i tilfellene som er angitt i artikkel 63, skal vedkommende myndigheter samarbeide nært for å sikre at de administrative sanksjonene og de andre tiltakene fører til ønskede resultater i samsvar med målene for denne forordning, og samordne sin innsats for å unngå eventuelt dobbeltarbeid og overlapping når de anvender administrative sanksjoner og andre tiltak i saker på tvers av landegrensene i samsvar med artikkel 14.
4. Dersom medlemsstatene i samsvar med nr. 1 har valgt å fastsette strafferettslige sanksjoner for overtredelser av bestemmelsene omhandlet i artikkel 63, skal de sikre at det er truffet egnede tiltak slik at vedkommende myndigheter har all nødvendig myndighet til å ta kontakt med rettsmyndigheter innenfor sin jurisdiksjon for å få særskilte opplysninger om etterforskning eller straffesaker som er innledet ved mulige overtredelser av denne forordning, og gir andre vedkommende myndigheter og ESMA samme opplysninger slik at de kan oppfylle sin forpliktelse til å samarbeide med hverandre og med ESMA for denne forordnings formål.
5. Vedkommende myndigheter kan også samarbeide med vedkommende myndigheter i andre medlemsstater for å lette inndrivelsen av overtredelsesgebyrer.
6. Medlemsstatene skal årlig framlegge for ESMA sammenfattede opplysninger om alle sanksjoner og andre tiltak som er ilagt i samsvar med nr. 1. ESMA skal offentliggjøre disse opplysningene i en årsrapport.

Dersom medlemsstatene i samsvar med nr. 1 har valgt å fastsette strafferettslige sanksjoner for overtredelser av bestemmelsene nevnt i artikkel 63, skal deres vedkommende myndigheter årlig gi ESMA anonymiserte og sammenfattede opplysninger om all utført strafferettslig etterforskning og alle ilagte strafferettslige sanksjoner. ESMA skal i en

årsrapport offentliggjøre opplysninger om ilagte strafferettslige sanksjoner.

7. Når vedkommende myndighet offentliggjør en administrativ sanksjon, et forvaltningsmessig tiltak eller en strafferettslig sanksjon, skal den samtidig underrette ESMA om dette.
8. Vedkommende myndigheter skal utføre sine oppgaver og utøve sin myndighet i samsvar med sine nasjonale rammer
 - a) direkte,
 - b) i samarbeid med andre myndigheter,
 - c) på eget ansvar ved delegering til organer som har fått tildelt oppgaver i henhold til denne forordning, eller
 - d) etter søknad til vedkommende rettsmyndigheter.

Artikkel 62

Offentliggjøring av beslutninger

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter på sine offisielle nettsteder offentliggjør alle beslutninger om ilegging av administrative sanksjoner eller andre tiltak som følge av overtredelser av denne forordning, uten unødig opphold etter at den personen som ilegges sanksjonen, er blitt underrettet om denne beslutningen. Offentliggjøringen skal inneholde minst opplysninger om overtredelsens type og art og identiteten til ansvarlige fysiske eller juridiske personer som er ilagt sanksjonen.

Dersom beslutningen om å ilegge en sanksjon eller et annet tiltak klages inn for de berørte rettsmyndighetene eller andre berørte myndigheter, skal vedkommende myndigheter omgående på sitt offisielle nettsted også offentliggjøre opplysninger om status for klagen og resultatet av den. Dessuten skal alle beslutninger om annullering av en tidligere beslutning om å ilegge en sanksjon eller et tiltak, også offentliggjøres.

Dersom vedkommende myndighet anser offentliggjøringen av de juridiske personenes identitet, eller av de fysiske personenes identitet eller personopplysninger, for å være uforholdsmessig etter en individuell vurdering av forholdsmessigheten av offentliggjøring av slike opplysninger, eller dersom offentliggjøringen ville skade finansmarkedenes stabilitet eller en pågående gransking, skal vedkommende myndigheter sikre at vedkommende myndigheter enten

- a) utsetter offentliggjøringen av beslutningen om å ilegge sanksjonen eller et annet tiltak

inntil det ikke lenger er noen grunn til ikke å offentliggjøre den,

- b) offentliggjør beslutningen om å ilegge en sanksjon eller et annet tiltak i anonymisert form på en måte som er i samsvar med nasjonal lovgivning, dersom en slik anonym offentliggjøring sikrer et effektivt vern av personopplysningene,
- c) ikke offentliggjør beslutningen om å ilegge en sanksjon eller et annet tiltak i det hele tatt dersom alternativene som angis i bokstav a) og b) ovenfor, ikke anses som tilstrekkelige til å sikre
 - i) at finansmarkedenes stabilitet ikke settes i fare,
 - ii) at offentliggjøringen av slike beslutninger er forholdsmessig når det gjelder tiltak som anses å være av mindre betydning.

Dersom det besluttes å offentliggjøre en sanksjon eller et annet tiltak i anonymisert form, kan offentliggjøringen av de relevante opplysningene utsettes i et rimelig tidsrom dersom det forventes at grunnene til at offentliggjøringen er anonym, vil bortfalle i løpet av dette tidsrommet.

Vedkommende myndigheter skal underrette ESMA om alle administrative sanksjoner som de har ilagt, men ikke offentliggjort, i samsvar med tredje ledd bokstav c), herunder eventuelle klager i denne forbindelse og resultatet av dem. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter mottar opplysninger om og den endelige dommen når straffettslige sanksjoner ilegges, og at de oversender disse opplysningene til ESMA. ESMA skal forvalte en sentral database over sanksjoner som er meddelt den, utelukkende med sikte på utveksling av opplysninger mellom vedkommende myndigheter. Databasen skal være tilgjengelig bare for vedkommende myndigheter, og den skal oppdateres på grunnlag av opplysninger som gis av vedkommende myndigheter.

- 2. Vedkommende myndigheter skal sikre at enhver offentliggjøring i samsvar med denne artikkel forblir på deres offisielle nettsted i minst fem år etter offentliggjøringen. Personopplysninger som offentliggjøres, skal bli liggende på vedkommende myndighets offisielle nettsted bare så lenge det er nødvendig i henhold til gjeldende personvernregler.

Artikkel 63

Sanksjoner for overtredelser

- 1. Denne artikkel får anvendelse på følgende bestemmelser i forordningen:
 - a) yting av tjenester angitt i avsnitt A, B og C i vedlegget i strid med artikkel 16, 25 og 54,
 - b) innhenting av tillatelsene som kreves i henhold til artikkel 16 og 54, ved hjelp av uriktige opplysninger eller andre ulovlige midler i henhold til artikkel 20 nr. 1 bokstav b) og artikkel 57 nr. 1 bokstav b),
 - c) verdipapirsentralers manglende overholdelse av kapitalkravet i strid med artikkel 47 nr. 1,
 - d) verdipapirsentralers manglende overholdelse av de organisatoriske kravene i strid med artikkel 26–30,
 - e) verdipapirsentralers manglende overholdelse av atferdsreglene i strid med artikkel 32–35,
 - f) verdipapirsentralers manglende overholdelse av kravene til verdipapirsentraltjenester i strid med artikkel 37–41,
 - g) verdipapirsentralers manglende overholdelse av tilsynskravene i strid med artikkel 43–47,
 - h) verdipapirsentralers manglende overholdelse av kravene til forbindelser mellom verdipapirsentraler i strid med artikkel 48,
 - i) verdipapirsentralers ubegrunnede avslag på forskjellige typer tilgang i strid med artikkel 49–53,
 - j) utpekte kredittinstitusjoners manglende overholdelse av de særlige tilsynskravene for kredittrisikoen i strid med artikkel 59 nr. 3,
 - k) utpekte kredittinstitusjoners manglende overholdelse av særlige tilsynskrav for likviditetsrisikoen i strid med artikkel 59 nr. 4.
- 2. Uten at det berører vedkommende myndigheters tilsynsmyndighet, skal vedkommende myndigheter dersom det forekommer minst en overtredelse som omhandlet i denne artikkel, i samsvar med nasjonal lovgivning ha myndighet til å ilegge minst følgende administrative sanksjoner og andre tiltak:
 - a) en offentlig erklæring som angir navnet på personen som er ansvarlig for overtredelsen, og typen overtredelse, i samsvar med artikkel 62,
 - b) et pålegg der det kreves at personen som er ansvarlig for overtredelsen, avslutter atferden og avstår fra å gjenta slik atferd,

- c) tilbakekalling av tillatelsene som er gitt i henhold til artikkel 16 eller 54, i samsvar med artikkel 20 eller 57,
 - d) et midlertidig, eller ved gjentatte alvorlige overtredelser, et permanent forbud for et medlem av institusjonens ledelsesorgan eller for enhver annen juridisk person som holdes ansvarlig, mot å utøve ledelsesfunksjoner i institusjonen,
 - e) administrative overtredelsesgebyrer med et maksimumsbeløp på minst to ganger beløpet for oppnådd fortjeneste som følge av overtredelsen, når det er mulig å fastsette disse beløpene,
 - f) for en fysisk person, administrative overtredelsesgebyrer med et maksimumsbeløp på minst 5 millioner euro, eller i medlemsstater som ikke har euro som valuta, den tilsvarende verdien i nasjonal valuta på datoen for vedtakelse av denne forordning,
 - g) for en juridisk person, administrative overtredelsesgebyrer med et maksimumsbeløp på minst 20 millioner euro eller inntil 10 % av den juridiske personens samlede årsomsetning i henhold til de seneste tilgjengelige regnskapene som er godkjent av ledelsesorganet; dersom den juridiske personen er et morforetak eller et datterforetak av det morforetaket som skal utarbeide konsernregnskaper i henhold til direktiv 2013/34/EU, skal relevant samlet omsetning være den samlede årsomsetningen eller tilsvarende type inntekt etter relevante regnskapsdirektiver i henhold til de seneste tilgjengelige regnskapene som er godkjent av det overordnede morforetakets ledelsesorgan.
3. Vedkommende myndigheter kan ha annen sanksjonsmyndighet i tillegg til myndighet som omhandlet i nr. 2, og kan fastsette høyere administrative overtredelsesgebyrer enn det som er angitt i nevnte nummer.

Artikkel 64

Effektiv anvendelse av sanksjoner

Medlemsstatene skal, når de bestemmer typen av og nivået på administrative sanksjoner eller andre tiltak, sikre at vedkommende myndigheter tar hensyn til alle relevante omstendigheter, herunder eventuelt

- a) overtredelsens grovhet og varighet,
- b) graden av ansvar hos personen som er ansvarlig for overtredelsen,
- c) den finansielle styrken til personen som er ansvarlig for overtredelsen, slik den framgår

for eksempel av en ansvarlig juridisk persons samlede omsetning eller av en ansvarlig fysisk persons årsinntekt,

- d) betydningen av den fortjeneste som er oppnådd, det tap som er unngått av personen som er ansvarlig for overtredelsen, eller tap påført tredjemann som følge av overtredelsen, i den grad dette kan fastslås,
- e) viljen hos personen som er ansvarlig for overtredelsen, til å samarbeide med vedkommende myndighet, uten at det berører behovet for å sikre tilbakebetaling av denne personens oppnådde fortjeneste eller unngåtte tap,
- f) tidligere overtredelser begått av personen som er ansvarlig for overtredelsen.

Artikkel 65

Rapportering av overtredelser

1. Medlemsstatene skal sikre at vedkommende myndigheter innfører effektive ordninger for å oppmuntre rapportering til vedkommende myndigheter av mulige eller faktiske overtredelser av denne forordning.
2. Ordningene nevnt i nr. 1 skal minst omfatte:
 - a) særlige framgangsmåter for mottak og gransking av rapporter om mulige eller faktiske overtredelser og oppfølging av dem, herunder etablering av sikre kommunikasjonskanaler for slik rapportering,
 - b) passende vern av arbeidstakere i institusjoner som rapporterer om mulige eller faktiske overtredelser som er begått i institusjonen, i det minste mot gjengjeldelse, forskjellsbehandling eller andre typer urettferdig behandling,
 - c) vern av personopplysninger både for den personen som rapporterer om mulige eller faktiske overtredelser, og den fysiske personen som angivelig er ansvarlig for overtredelsen, i samsvar med prinsippene fastsatt i direktiv 95/46/EF,
 - d) vern av identiteten til både den personen som rapporterer om overtredelsene, og den fysiske personen som angivelig er ansvarlig for en overtredelse, på ethvert trinn i saken, med mindre offentliggjøring kreves i henhold til nasjonal lovgivning i forbindelse med ytterligere gransking eller etterfølgende forvaltningssaker eller rettergang.
3. Medlemsstatene skal kreve at institusjonene har innført egnede framgangsmåter som arbeidstakerne kan følge når de rapporterer om mulige eller faktiske overtredelser internt

gjennom en særskilt, uavhengig og selvstendig kanal.

En slik kanal kan også opprettes gjennom ordninger avtalt mellom partene i arbeidslivet. Samme vern som i nr. 2 bokstav b), c) og d) får anvendelse.

Artikkel 66

Klageadgang

Medlemsstatene skal sikre at beslutninger og tiltak som treffes i henhold til denne forordning, er behørig begrunnet og kan prøves for en domstol. Retten til domstolsbehandling får anvendelse dersom det ikke er tatt en beslutning innen seks måneder etter innlevering av en søknad om tillatelse som inneholder alle opplysninger som kreves i henhold til gjeldende bestemmelser.

Avdeling VI

Delegering av myndighet, gjennomføringsmyndighet, overgangs-, endrings- og sluttbestemmelser

Artikkel 67

Utøvelse av delegert myndighet

1. Myndigheten til å vedta delegerte rettsakter gis Kommisjonen med forbehold for vilkårene fastsatt i denne artikkel.
2. Myndigheten til å vedta delegerte rettsakter nevnt i artikkel 2 nr. 2, artikkel 7 nr. 14 og artikkel 24 nr. 7 gis Kommisjonen på ubestemt tid fra 17. september 2014.
3. Delegeringen av myndighet nevnt i artikkel 2 nr. 2, artikkel 7 nr. 14 og artikkel 24 nr. 7 kan når som helst tilbakekalles av Europaparlamentet eller Rådet. En beslutning om tilbakekalling innebærer at den delegerte myndigheten som angis i beslutningen, opphører å gjelde. Beslutningen får anvendelse dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*, eller på et senere tidspunkt angitt i beslutningen. Den berører ikke gyldigheten av delegerte rettsakter som allerede er trådt i kraft.
4. Så snart Kommisjonen vedtar en delegert rettsakt, skal den underrette Europaparlamentet og Rådet samtidig om dette.
5. En delegert rettsakt vedtatt i henhold til artikkel 2 nr. 2, artikkel 7 nr. 14 og artikkel 24 nr. 7, trer i kraft bare dersom verken Europaparlamentet eller Rådet har gjort innsigelse innen en frist på to måneder etter at rettsakten ble meddelt Europaparlamentet og Rådet, eller

dersom både Europaparlamentet og Rådet før utløpet av nevnte frist har underrettet Kommisjonen om at de ikke har til hensikt å gjøre innsigelse. På Europaparlamentets eller Rådets initiativ forlenges denne fristen med tre måneder.

Artikkel 68

Komitéframgangsmåte

1. Kommisjonen skal bistås av Den europeiske verdipapirkomité nedsatt ved kommisjonsbeslutning 2001/528/EF²⁷. Nevnte komité skal være en komité i henhold til forordning (EU) nr. 182/2011.
2. Når det vises til dette nummer, får artikkel 5 i forordning (EU) nr. 182/2011 anvendelse.

Artikkel 69

Overgangsbestemmelser

1. Vedkommende myndigheter skal innen 16. desember 2014 underrette ESMA om de institusjonene som drives som verdipapirsentraler.
2. Verdipapirsentraler skal søke om alle tillatelser som kreves i henhold til denne forordning, og skal underrette de relevante forbindelsene mellom verdipapirsentraler innen seks måneder etter ikrafttredelsesdatoen for alle tekniske reguleringsstandarder vedtatt i henhold til artikkel 17, 26, 45, 47 og 48 samt, når det er relevant, artikkel 55 og 59.
3. En tredjestatsverdipapirsentral skal innen seks måneder etter det som inntreffer senest av enten ikrafttredelsesdatoen for de tekniske reguleringsstandardene vedtatt i henhold til artikkel 12, 17, 25, 26, 45, 47 og 48 samt, når det er relevant, artikkel 55 og 59, eller datoen for gjennomføringsbeslutningen omhandlet i artikkel 25 nr. 9, søke om anerkjennelse fra ESMA dersom den har til hensikt å yte sine tjenester i henhold til artikkel 25.
4. Inntil det i henhold til denne forordning er truffet en beslutning om tillatelse til eller anerkjennelse av verdipapirsentraler og av deres virksomhet, herunder forbindelser mellom verdipapirsentraler, får de respektive nasjonale reglene om tillatelse til og anerkjennelse av verdipapirsentraler fortsatt anvendelse.
5. Verdipapirsentraler som drives av enhetene omhandlet i artikkel 1 nr. 4, skal oppfylle kra-

²⁷ Kommisjonsbeslutning 2001/528/EF av 6. juni 2001 om nedsettelse av Den europeiske verdipapirkomité (EFT L 191 av 13.7.2001, s. 45).

vene i denne forordning senest et år etter at de tekniske reguleringsstandardene nevnt i nr. 2 trådte i kraft.

Artikkel 70

Endringer i direktiv 98/26/EF

I direktiv 98/26/EF gjøres følgende endringer:

- 1) Artikkel 2 bokstav a) første ledd tredje strekpunkt skal lyde:

«– som med atterhald for andre, strengere vilkår for allmenn bruk som er fastsette i den nasjonale lovgjevinga, vert kalla eit system, og som Den europeiske verdipapir- og marknadstilsynsstyresmakta har fått melding om frå den medlemsstaten som har den lovgjevinga som skal gjelde, etter at denne medlemsstaten har gjort seg viss på at reglane for systemet er føremålstenlege.»
- 2) I artikkel 11 skal nytt nr. 3 lyde:

«3. Medlemsstatane skal innan 18. mars 2015 vedta og kunngjere dei tiltaka som er naudsynte for å rette seg etter artikkel 2 bokstav a) første leddet tredje strekpunktet, og gje Kommisjonen melding om dei.»

Artikkel 71

Endringer i direktiv 2014/65/EU

I direktiv 2014/65/EU gjøres følgende endringer:

- 1) Artikkel 2 nr. 1 bokstav o) skal lyde:

«o) verdipapirsentraler unntatt som fastsatt i artikkel 73 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 909/2014²⁸.»
- 2) I artikkel 4 nr. 1 skal nytt nr. 64 lyde:

«64) «verdipapirsentral» en verdipapirsentral som definert i artikkel 2 nr. 1 punkt 1 i forordning (EU) nr. 909/2014.»
- 3) I avsnitt B i vedlegg I skal nr. 1 lyde:

«1) Oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter for kunders regning, herunder depotvirksomhet og tilknyttede tjenester som likviditetsstyring / håndtering av sikkerhet, unntatt levering og vedlikehold av verdipapirkontoer på høyeste nivå («sentral kontoføringstjeneste») som omhandlet i avsnitt A nr. 2 i vedlegget til forordning (EU) nr. 909/2014.»

²⁸ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 909/2014 av 23. juli 2014 om forbedring av verdipapiroppgjør i Den europeiske union og om verdipapirsentraler samt om endring av direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 236/2012 (EUT L 257 av 28.8.2014, s. 1).

Artikkel 72

Endring av forordning (EU) nr. 236/2012

Artikkel 15 i forordning (EU) nr. 236/2012 oppheves.

Artikkel 73

Anvendelse av direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014

Det skal ikke kreves at verdipapirsentraler som har tillatelse i henhold til artikkel 16 i denne forordning, skal ha tillatelse i henhold til direktiv 2014/65/EU for å yte de tjenestene som er uttrykkelig oppført i avsnitt A og B i vedlegget til denne forordning.

Dersom en verdipapirsentral som har tillatelse i henhold til artikkel 16 i denne forordning, yter en eller flere investeringstjenester eller utøver en eller flere typer investeringsvirksomhet i tillegg til de tjenestene som er uttrykkelig oppført i avsnitt A og B i vedlegget til denne forordning, får direktiv 2014/65/EU, unntatt artikkel 5–8, artikkel 9 nr. 1, 2, 4, 5 og 6 og artikkel 10–13, og forordning (EU) nr. 600/2014 anvendelse.

Artikkel 74

Rapportering

1. ESMA skal i samarbeid med EBA og vedkommende myndigheter og berørte myndigheter framlegge for Kommisjonen årsrapporter med vurderinger av utviklingstendenser, mulige risikoer og sårbarhet, og om nødvendig med anbefalinger om forebyggende eller korrigerende tiltak på markedene for tjenester som omfattes av denne forordning. Rapportene skal minst inneholde en vurdering av følgende:
 - a) oppgjørseffektiviteten ved transaksjoner innenlands og over landegrensene for hver medlemsstat basert på antall tilfeller av og volumet av manglende oppgjør, verdien av bøter omhandlet i artikkel 7 nr. 2, antallet og volumet av dekningskjøp omhandlet i artikkel 7 nr. 3 og 4, og andre relevante kriterier,
 - b) sanksjoners hensiktsmessighet ved manglende oppgjør, særlig behovet for ytterligere fleksibilitet i forbindelse med sanksjoner knyttet til manglende oppgjør i forbindelse med illikvide finansielle instrumenter som omhandlet i artikkel 7 nr. 4,
 - c) omfanget av oppgjør som foretas utenfor oppgjørssystemene for verdipapirer som

- drives av verdipapirsentraler, basert på antallet og volumet av transaksjoner på grunnlag av opplysningene som er mottatt i henhold til artikkel 9, og alle andre relevante kriterier,
- d) tjenester over landegrensene som omfattes av denne forordning, basert på antallet av og typer av forbindelser mellom verdipapirsentraler, antallet av utenlandske deltakere i oppgjørssystemene for verdipapirer som drives av verdipapirsentraler, antallet og volumet av transaksjoner som omfatter slike deltakere, antallet av utenlandske utstedere som registrerer sine verdipapirer hos en verdipapirsentral i samsvar med artikkel 49, og andre relevante kriterier,
 - e) behandlingen av anmodninger om tilgang i henhold til artikkel 49, 52 og 53 for å finne grunnene til at anmodninger om tilgang fra verdipapirsentraler, sentrale motparter og handelsplasser avslås, tendenser med hensyn til slike avslag, og metoder for å redusere de identifiserte risikoene i framtiden slik at tilgang kan gis, samt eventuelle andre vesentlige hindringer for konkurransen mellom finansielle etterhandels-tjenester,
 - f) behandlingen av søknader inngitt i henhold til framgangsmåtene i artikkel 23 nr. 3–7 og artikkel 25 nr. 4–10,
 - g) dersom det er relevant, resultatene av fagfelle vurderingen av grensekryssende tilsyn i henhold til artikkel 24 nr. 6, og hvorvidt hyppigheten av slike vurderinger bør reduseres i framtiden, herunder en angivelse av om slike resultater tyder på at det er behov for mer formelle tilsynskollegier,
 - h) anvendelsen av medlemsstatenes regler for sivilrettslig ansvar for tap forårsaket av verdipapirsentraler,
 - i) framgangsmåtene og vilkårene for å gi verdipapirsentralene tillatelse til å utpeke kredittinstitusjoner til eller selv å yte tilknyttede banktjenester i samsvar med artikkel 54 og 55, herunder en vurdering av hvordan en slik yting kan påvirke den finansielle stabiliteten og konkurransen i forbindelse med oppgjør og tilknyttede banktjenester i Unionen,
 - j) anvendelsen av reglene i artikkel 38 om beskyttelse av deltakernes og deres kunders verdipapirer, særlig reglene i artikkel 38 nr. 5,
 - k) anvendelsen av sanksjonene, og særlig behovet for ytterligere harmonisering av de

administrative sanksjonene som er fastsatt for overtredelse av kravene i denne forordning.

2. Rapportene omhandlet i nr. 1 omfatter et kalenderår og skal framlegges for Kommisjonen innen 30. april i det påfølgende kalenderåret.

Artikkel 75

Gjennomgåelse

Innen 18. september 2019 skal Kommisjonen gjennomgå denne forordning på nytt og utarbeide en alminnelig rapport om den. I denne rapporten skal den særlig vurdere spørsmålene i artikkel 74 nr. 1 bokstav a)–k), spørsmålet om hvorvidt det finnes andre vesentlige hindringer for konkurransen i forbindelse med de tjenestene som omfattes av denne forordning, som ikke er håndtert i tilstrekkelig omfang, og spørsmålet om hvorvidt det er behov for ytterligere tiltak for å begrense virkningene for skattebetalerne av verdipapirsentralers mislighold. Kommisjonen skal framlegge rapporten for Europaparlamentet og Rådet, eventuelt sammen med hensiktsmessige forslag.

Artikkel 76

Ikrafttredelse og anvendelse

1. Denne forordning trer i kraft den 20. dag etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.
2. Artikkel 3 nr. 1 får anvendelse fra 1. januar 2023 for omsettelige verdipapirer som er utstedt etter den datoen, og fra 1. januar 2025 for alle omsettelige verdipapirer.
3. Artikkel 5 nr. 2 får anvendelse fra 1. januar 2015.

For en handelsplass som har tilgang til en verdipapirsentral som omhandlet i artikkel 30 nr. 5, får, som unntak fra første ledd i dette nummer, artikkel 5 nr. 2 anvendelse minst seks måneder før en slik verdipapirsentral utkontrakterer sin virksomhet til den berørte offentlige enheten, og i alle tilfeller fra 1. januar 2016.

4. Oppgjørdsdisiplintiltakene omhandlet i artikkel 6 nr. 1–4 får anvendelse fra datoen for ikrafttredelsen av den delegerte rettsakten som Kommisjonen vedtar i henhold til artikkel 6 nr. 5.
5. Oppgjørdsdisiplintiltakene omhandlet i artikkel 7 nr. 1–13 og endringen fastsatt i artikkel 72 får anvendelse fra datoen for ikrafttredelsen av den delegerte rettsakten som Kommisjonen vedtar i henhold til artikkel 7 nr. 15.

En MHF som oppfyller kriteriene i artikkel 33 nr. 3 i direktiv 2014/65/EU, skal være omfattet av artikkel 7 nr. 3 annet ledd denne forordning

- a) til det er tatt en endelig beslutning om dens søknad om registrering i henhold til artikkel 33 i direktiv 2014/65/EU, eller
 - b) til 13. juni 2017 dersom en MHF ikke har søkt om registrering i henhold til artikkel 33 i direktiv 2014/65/EU.
6. Rapporteringstiltakene omhandlet i artikkel 9 nr. 1 får anvendelse fra datoen for ikrafttredelsen av den gjennomføringsrettsakten som Kommisjonen vedtar i henhold til artikkel 9 nr. 3.
7. Henvisninger i denne forordning til direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014 skal før 3. januar 2017 forstås som henvisninger til direktiv 2004/39/EF i samsvar med sammenligningstabellen i vedlegg IV til direktiv 2014/65/EU, i den utstrekning nevnte sammenligningstabell inneholder bestemmelser som viser til direktiv 2004/39/EF.

Denne forordning er bindende i alle deler og kommer direkte til anvendelse i alle medlemsstater.

Utferdiget i Brussel, 23. juli 2014.

For Europaparlamentet

M. SCHULZ

President

For Rådet

S. GOZI

Formann

Vedlegg

Liste over tjenester

Avsnitt A

Verdipapirsentralenes hovedtjenester

1. Første innføring av verdipapirer i et kontobasert system («innføringstjeneste»).
2. Levering og vedlikehold av verdipapirkontoer på høyeste nivå («sentral kontoførings-tjeneste»).
3. Drift av et oppgjørssystem for verdipapirer («oppgjørstjeneste»).

Avsnitt B

Verdipapirsentralenes tilleggstjenester som ikke er banktjenester, og som ikke medfører kreditt- eller likviditetsrisiko

Tjenester som ytes av verdipapirsentraler, og som bidrar til å øke verdipapirmarkedenes sikkerhet, effektivitet og gjennomsiktighet, herunder, men ikke begrenset til følgende:

1. Tjenester i forbindelse med oppgjørstjenesten, for eksempel
 - a) organisering av en ordning for verdipapirlån, som formidler mellom deltakere i et oppgjørssystem for verdipapirer,
 - b) håndtering av sikkerhet, som formidler for deltakere i et oppgjørssystem for verdipapirer,
 - c) avstemming av oppgjør, videresending av ordrer, handelsbekreftelse og handelskontroll.
2. Tjenester i forbindelse med innførings-tjenester og sentrale kontoførings-tjenester, for eksempel
 - a) tjenester i forbindelse med aksjeeierregistre,
 - b) håndtering av foretakshendelser, herunder skatt, generalforsamlinger og opplysnings-tjenester,
 - c) tjenester i forbindelse med nyutstedelser, herunder tildeling og håndtering av ISIN-koder og lignende koder,
 - d) videresending av ordrer og ordrebehandling, innkreving og behandling av gebyrer samt tilknyttet rapportering.
3. Opprettelse av forbindelser mellom verdipapirsentraler, levering, forvaltning eller drift av verdipapirkontoer i forbindelse med oppgjørstjenester, håndtering av sikkerhet og andre tilleggstjenester.
4. Alle andre tjenester, for eksempel
 - a) generell håndtering av sikkerhet, som formidler,
 - b) lovfestet rapportering,
 - c) levering av opplysninger, data og statistikker til markedsundersøkelserbyråer / statistiske byråer eller andre statlige eller mellomstatlige enheter,
 - d) IT-tjenester.

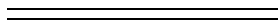
*Avsnitt C***Tilknyttede banktjenester**

Banktjenester som er direkte knyttet til hovedtjenester eller tilleggstjenester oppført i avsnitt A og B, for eksempel

- a) levering av kontantkontoer for og mottak av innskudd fra deltakere i et oppgjørssystem for verdipapirer og innehavere av verdipapirkontoer, i henhold til nr. 1 i vedlegg I til direktiv 2013/36/EU,
- b) yting av kontantlån som skal tilbakebetales senest følgende bankdag, utlån av kontanter til forhåndsfinansiering av foretakshendelser, og utlån av verdipapirer til innehavere av verdi-

papirkontoer, i henhold til nr. 2 i vedlegg I til direktiv 2013/36/EU,

- c) betalingstjenester som omfatter behandling av kontanttransaksjoner og valutatransaksjoner, i henhold til nr. 4 i vedlegg I til direktiv 2013/36/EU,
- d) garantier og forpliktelser i forbindelse med ut- og innlån av verdipapirer, i henhold til nr. 6 i vedlegg I til direktiv 2013/36/EU,
- e) likviditetsfinansiering som omfatter utenlandsk valuta og omsettelige verdipapirer i forbindelse med forvaltning av deltakernes kreditsaldoer, i henhold til nr. 7 bokstav b) og e) i vedlegg I til direktiv 2013/36/EU.



Bestilling av publikasjoner

Offentlige institusjoner:

Departementenes sikkerhets- og serviceorganisasjon

Internett: www.publikasjoner.dep.no

E-post: publikasjonsbestilling@dss.dep.no

Telefon: 22 24 00 00

Privat sektor:

Internett: www.fagbokforlaget.no/offpub

E-post: offpub@fagbokforlaget.no

Telefon: 55 38 66 00

Publikasjonene er også tilgjengelige på

www.regjeringen.no

Trykk: 07 Media AS – 11/2018

