



Finansdepartementet
Postboks 8008 – Dep
0030 Oslo

Dato: 27.04.2018
Vår ref.: 18-443
Deres ref.: 16/550-77

Høring - gjennomføring av utfyllende rettsakter for MiFID II

Finans Norge viser til departementets høringsbrev 28. februar 2018 og Verdipapirlovutvalgets utredning om norsk gjennomføring av utfyllende rettsakter under MiFID II/ MiFIR, publisert i NOU 2018:1.

Utredningen gjelder alt vesentlig gjennomføring av et fullharmonisert EU-regelverk på nivå 2, det som av noen også omtales som kommisjonsforskrifter. Lovutvalget har vært enstemmig og næringen har vært representert. Mens det i lovutvalgets andre utredning om gjennomføring av hovedrettsaktene MiFID II og MiFIR på nivå 1 – NOU 2017:1 - var enkelte drøftelser knyttet til nasjonalt handlingsrom, har NOU 2018:1 et mer implementeringsteknisk innhold. Finans Norge har likevel noen innspill, først og fremst av mer prosessuell karakter, knyttet til selve gjennomføringen av MiFID II regelverket i norsk rett.

Finans Norge har følgende merknader:

- Finans Norge støtter Verdipapirlovutvalgets forslag til gjennomføring av utfyllende rettsakter i MiFID II og MiFIR i ny verdipapirforskrift. Lovutvalgets intensjon om en direktivnær implementering, en mest mulig brukervennlig forskriftsstruktur og øvrig tilnærming til gjennomføring i norsk rett samsvarer etter vår vurdering godt med rettsandvendernes behov.
- Norsk gjennomføring av MiFID II har imidlertid blitt rotete, uforutberegnelig og med manglende transparens. Vedtakelsen av hasteforskrifter dekket opp et viktig behov for næringen med å sikre markedstilgang og anerkjennelse av norsk regelverk. Finans Norge støttet derfor et slikt radikalt tiltak. Den uforutsette innføringen av hele MiFID II på svært kort varsel medførte imidlertid implementeringsmessige utfordringer for norsk finansnæring, særlig virksomheter som ikke er en del av internasjonale konsern.

- Det regulatoriske trykket innenfor EUs finanslovgivning generelt og verdipapir-lovgivning spesielt, har i flere år vært svært høyt. Det vil også forbli høyt fremover. Finans Norge er bekymret for om Finansdepartementet pr. i dag er bemannet for å håndtere regelverksstrømmen fra EU innenfor finansmarkedsområdet. For norsk finansnæring vil også spørsmålet om departementet har tilstrekkelig utredningskapasitet være et konkurranseparameter.
- Finanstilsynets plikt til å veilede det norske verdipapirmarkedet blir fortsatt viktig fremover, selv om en større del av tolkninger og rettledninger kommer fra den europeiske verdipapirtilsynsmyndigheten ESMA. Det er viktig at Finanstilsynet anerkjenner dette som en del av sin kjernevirksomhet.

I. Valg av struktur for forskriftsarbeidet

Verdipapirlovutvalget har i sin fjerde utredning foreslått at de utfyllende rettsaktene til direktiv 2014/65/EU (MiFID II) og forordning nr. 600/2014 (MiFIR) gjennomføres i ny verdipapirforskrift. Både i volum og antall gjelder dette en betydelig regelverksmasse. Som Verdipapirlovutvalget viser til i utredningens kap. 1.3.1 er det til MiFID II vedtatt ett kommisjonsdirektiv og 32 kommisjonsforordninger, hvorav 31 er tekniske standarder (RTS eller ITS). Videre er det til MiFIR vedtatt 18 kommisjonsforordninger, hvorav 16 er tekniske standarder (RTS eller ITS).

Med et slikt utgangspunkt vil det være helt sentralt for norske regelverksandvendere – ikke minst banker og verdipapirforetak som er underlagt regelverket - å kunne gjøre seg kjent med og ha tilgang til reglene på en forståelig måte. Finans Norge støtter lovutvalgets intensjon om en direktivnær implementering og en mest mulig brukervennlig forskriftsstruktur. I samsvar med norsk lovtradisjon legger utvalget opp til at kommisjonsdirektivet under MiFID II gjennomføres ved transformasjon, mens kommisjonsforordningene gjennomføres ved inkorporasjonsbestemmelser (henvisning).

Etter vår vurdering har lovutvalget lyktes godt med sine intensjoner. Også den øvrige tilnærming til gjennomføring i norsk rett samsvarer slik vi ser det godt med rettsandvenderens behov.

Det store antallet forordninger som skal inn i forskriften ved henvisning innebærer imidlertid at det vesentlige materielle innholdet i den nye verdipapirforskriften ikke vil følge av den norske forskriftsteksten, men fremgå av de bakenforliggende kommisjonsforordningene. Det er helt sentralt at norske brukere gis tilgang til EU tekstene uten abonnementstjenester som Lovdata Pro el. Videre bør norske rettsandvendere gis tilgang til en norsk offisiell oversettelse av rettsaktene på samme måte og til samme tid som virksomheter i EU-land.

Det har som kjent vært betydelige kapasitetsutfordringer knyttet til arbeidet med norsk oversettelse av EU-regelverk. Problemet har vedvart i en årrekke og har både rettsikkerhets- og konkurransemessige implikasjoner for det norske finansmarkedet. Det betydelige antallet nye rettsakter som skal oversettes de nærmeste årene gir grunn til bekymring om tiltakene som er satt inn på dette området er tilstrekkelige. Finans Norge viser for øvrig til den mer utfyllende omtale av disse problemene som ble gitt i vårt høringsvar 31. oktober 2017 til Verdipapirlovutvalgets tredje delutredning (NOU 2017: 4).

II. Om hasteinnføringen av MIFID II

Regelverket som Verdipapirlovutvalgets fjerde del utredning omhandler er allerede innført i norsk rett. Finanstilsynet vedtok etter delegasjon i desember 2017 i to omganger tre forskrifter som til sammen gjennomførte MiFID II og MiFIR i norsk rett med virkning fra 1. januar 2018. Først ble det 4. desember vedtatt to forskrifter som gjennomfører MiFID II-direktivet og MiFIR-forordningen. Deretter vedtok Finanstilsynet 20. desember en forskrift om utfyllende regler til MiFID II og MiFIR som gjennomfører nivå 2 reglene fra EU. Sistnevnte forskrift omhandler tematisk gjennomføring av de samme rettsaktene som Verdipapirlovutvalget drøfter i utredningen som nå er på høring.

Bakgrunnen for hasteforskriftene var å sikre norske foretak og Oslo Børs tilgang på det europeiske kapitalmarkedet tilsvarende virksomheter i EU. Imidlertid har endringene medført en svært uoversiktlig rettskildesituasjon. Noen av forskriftene som følger av MiFID II gir tilleggskrav og må således praktiseres sammen med tidligere lov og forskrift. Atter andre endrer rettstilstanden, slik at de nye forskriftene fraviker fra verdipapirhandelloven og forskriften fra 2007. Forskriftene trådte i tillegg alt vesentlig i kraft fra årsskiftet uten noen form for overgangsordning. Det ble heller ikke publisert forarbeider til hasteforskriftene.

Det er i lys av ovennevnte sterkt beklagelig at det verken fra lovgiver eller tilsynsmyndighet er gitt noen form for veiledning rundt praktisering av de nye reglene. Grunnleggende krav til høring, kontradiksjon, forutberegnelighet og veiledning for rettsanvenderne er fraveket for å sikre næringens markedstilgang, som ellers sto i fare på grunn av norske myndigheters manglende styring med tidsplanen for regelverksprosessen.

Det er fra myndighetshold kommunisert at dette er et særlig tilfelle, men det kan ikke utelukkes at man blir nødt til å vurdere tilsvarende radikale grep også i senere tilfeller - dersom implementeringstakten ikke forbedres. Det minnes om at andre sentrale deler av

EUs kapitalmarkedsregler, bl.a. markedsmisbruksforordningen (MAR), fortsatt ikke gjennomført i norsk rett.

Finans Norge vil fremheve at det - gode intensjoner til tross – har klare rettssikkerhetsmessige utfordringer at et omfattende regelverk blir vedtatt uten at Stortinget har blitt involvert i behandlingen. Det er videre uvanlig at et så betydelig regelverk fastsettes uten verken forutgående høring eller noen form for veiledning i etterkant, ref. utredningsinstruksen. Hovedrettsaktene i MiFID II/MiFIR ble vedtatt allerede for om lag fire år siden og andre sammenlignbare land har for lengst klart å gjennomføre regelverket.

Ved gjennomføring av etterslep av EU-rettsakter bør myndighetene også ta hensyn til at næringen må forholde seg til at investorer vil kunne påberope seg regelverket fra ikrafttredelsestidspunktet – uavhengig av om den interne gjennomføringen i virksomhetene er på plass. For det norske markedet ville om ikke annet en form for varsling til markedet om at man var i gang med et arbeid med hasteimplementering fungert som en slags «early warning» og gitt virksomhetene et signal om å fremskynde den interne implementeringen.

Finans Norge understreker at slike interne implementeringsprosesser regelmessig tar betydelig tid og krefter i organisasjonene, ikke minst hvor det er nødvendig med systemendringer (IT). For en virksomhet vil det normalt minimum ta fra et halvt år og oppover å få implementert nytt regelverk i organisasjonen. Norske gjennomføringsregler for MiFID II/MiFIR burde derfor blitt vedtatt på et tidligere tidspunkt for å sikre virksomhetene et visst minimum av tid til forberedelse.

III. Behov for en gjennomgang av resurssituasjonen i Finansdepartementet

I lys av ovennevnte beskrivelse er det fra Finans Norges side grunn til å reise spørsmål om Finansdepartementet er dimensjonert for å ta unna gjennomføringen av det store antall rettsaker i EØS-avtalen som ligger på vent på finansområdet. Selv om utfordringene knyttet til å ta inn etterslepet av utestående rettsaker ser ut til å ha funnet sin løsning, er det fortsatt flere enn 300 rettsaker som skal gjennom EØS-komiteen i løpet av (forhåpentligvis) den nærmeste fremtid.

Uavhengig av om de aktuelle rettsaktene er direktiv eller forordning fordrer EØS-avtalen en særskilt gjennomføringsprosess. I sum er implementeringsoppgavene som departementet står overfor i de nærmeste årene betydelige. I Finans Norges høringsvar 8. mai 2017 til NOU 2017:1 ble det understreket at departementet måtte ta tak i forsinkelsen i arbeidet med norsk gjennomføring av MiFID II. Utvalgsarbeidet kom sent i gang sammenlignet med EU-land, herunder Sverige og Danmark, og man klarte ikke

overholde tidsrammene i mandatet. I høringsvaret ble det derfor sterkt henstilt om at myndighetene holdt trykket oppe og foretok nødvendige skritt for å sikre en lovbehandling i Stortinget i løpet av høstsesjonen 2017. Vi registrerer i etterkant at man først godt over ett år etter at lovutvalget fremmet sitt forslag til gjennomføring av hovedrettsaktene i MIFID II, har ferdigstilt lovproposisjonen.

Den forsinkede oppfølgingen av EU-regelverk i norsk rett er særlig utfordrende for norske virksomheter som ikke er en del av et større europeisk eller nordisk konsern. I sistnevnte virksomheter vil etter det vi erfarer den interne regelverksforberedelse regelmessig i større grad følge et felles opplegg basert på gjennomføringen i EU. Men også filialer berøres av forsinkelser i norsk gjennomføring, ettersom disse er underlagt virksomhets og forbrukerbeskyttelsesregler i vertslandet.

Norskbaserte virksomheter vil imidlertid hovedsakelig følge norske myndigheters oppfølging og således i større grad ta utgangspunkt i norske utredninger og lovforslag for den tidsmessige interne implementeringen. I en situasjon hvor den norske oppfølgingen er forsinket vil de norske virksomhetene komme senere i gang med de nødvendige forberedelsene. Etter det Finans Norge erfarer var det derfor først og fremst norskbaserte virksomheter som «ble tatt på senga» av hasteinnføringen av MiFID II. Uten tilstrekkelig veiledning fra myndighetshold ble det interne implementeringsarbeidet i virksomhetene en krevende øvelse. For norsk finansnæring vil derfor spørsmålet om departementet har tilstrekkelig utredningskapasitet også være et konkurranseparameter.

Det bør på denne bakgrunn være ukontroversielt å påpeke behovet for å styrke utredningskapasiteten i Finansdepartementet. Til sammenligning har Finanstilsynet økt sin bemanning, hovedsakelig begrunnet i økte oppgaver som følge av EU-regulering. Dersom departementet ikke har den nødvendige kapasitet internt, må det vurderes om man kan leie inn utredningskompetanse eller annen bistand som kan sikre en nødvendig fremdrift av EØS-implementeringen.

IV. Finanstilsynets veiledning til det norske finansmarkedet

En vesentlig funksjon med forarbeider er at de gir nyttig veiledning til regelverksanvendelsen. Finans Norge registrerer at lovutvalgets fjerde utredning i mindre grad enn det som er vanlig gir utfyllende omtale av forslagene og de materielle EØS-rettslige reglene.

Det er til en viss grad forståelig at Verdipapirlovutvalget – gitt det omfanget av rettsaker som utvalget er satt til å vurdere gjennomføring av – har valgt å fokusere på redaksjonelle spørsmål og i mindre grad redegjøre for det materielle innholdet i

rettsaktene. Samtidig er det for rettsandvenderne svært viktig å få tilgang til en normativ veiledning til hvordan regelverket skal praktiseres i det norske markedet.

Finans Norge vil avslutningsvis understreke at Finanstilsynets veiledningsplikt for norske foretak under tilsyn og andre rettsandvendere vil være betydelig i den nye regulatoriske virkeligheten som er i ferd med å etablere seg på finansområdet. Selv om regelverksutformingen skjer i EU og tolkningen av regelverket også i større grad enn tidligere vil ligge under ESMA og EU kommisjonens domene - vil det fortsatt være behov for at det norske markedet gis informasjon om både regelverkets materielle innhold og forventninger i forhold til etterlevelse og praktisering. Dette gir norske virksomheter en forutberegnelighet og vil også styrke den praktiske implementeringen. Økt veiledning vil således også være i norske myndigheters interesse.

Med vennlig hilsen
Finans Norge

Per Erik Stokstad
fagdirektør

Carl Flock
juridisk direktør