

Finansdepartementet,
Postboks 8008 Dep

0030 Oslo

Sendt inn elektronisk

15. mai 2017

Høring NOU 2017:1 Markeder for finansielle instrumenter – gjennomføring av MiFID II og MiFIR

Verdipapirforetakenes Forbund (VPFF) viser til departementets høringsbrev datert 14. februar 2017.

Innledningsvis fremheves at det er positivt og viktig at lovutvalget har vektlagt å få til en mest mulig direktivnær lovtekst. Dette bidrar til å sikre en konsistent gjennomføring og praktisering av nivå 2 og nivå 3 reglene, samt av tilstøtende regelverk.

MiFID II er et fullharmoniseringsdirektiv og gir få nasjonale valgmuligheter. VPFF støtter flertallets forslag i de tilfellene det er dissens i lovutvalget.

For øvrig har VPFF følgende synspunkter til forslagene i høringen:

Vederlag fra andre enn kunden

VPFF støtter flertallets forslag om at det gjennomføres regler for returprovisjon i samsvar med direktivet. Det vises til at MiFID II innebærer strengere regler for verdipapirforetakenes adgang til å motta og betale returprovisjoner enn gjeldende regelverk, og at effekten av disse reglene bør evalueres før et eventuelt strengere regime vurderes. De øvrige nordiske landene (Sverige, Danmark og Finland) har konkludert med at det ikke skal være forbud mot returprovisjoner, men vil innføre bestemmelser om returprovisjoner som tilsvare kravene i MiFID II. Vi påpeker at det av konkurransemessige hensyn er viktig at det er likeartede regler i Norden.

Dersom det ikke innføres totalforbud mot returprovisjoner ved vedtakelsen av ny lov, foreslår mindretallet i utvalget at det gis en forskriftshjemmel for eventuelt senere innføring av dette. VPFF mener at innføring av et slikt nasjonalt totalforbud er så inngripende både for investorenes tilgang på kvalifisert rådgivning, markedsaktørens konkurransesituasjon i forhold til utenlandske aktører og det norske sparemarkedet generelt, at det bør følge den grundigere lovendringsprosessen.

VPFF peker på at de særskilte vilkårene og prosesser som følger av direktivet på dette området underbygger at en enklere forskriftsprosedyre her ikke er forsvarlig eller riktig. VPFF peker på at direktivet kun åpner opp for innføring av eksempelvis totalforbud i ekstraordinære tilfeller. I tillegg må et eventuelt forbud (helt eller delvis) være objektivt begrunnet og stå i et rimelig forhold til imøtegåelsen av de spesifikke risiki som er av særlig betydning i nettopp den norske markedsstrukturen. En beslutning av den type som her foreslås, krever en grundig saksutredning, vurdering og beslutningsprosess som en lovendringsprosess best kan ivareta.

Ansattes egenhandel

VPFF støtter utvalgets vurdering av og forslag til regulering av ansattes egenhandel i finansielle instrumenter, slik at det gjennomføres bestemmelser i samsvar med direktivet.

Etter VPFFs kunnskap har Norge de strengeste reglene for ansattes egenhandel i EØS. I Norden for øvrig (Sverige, Danmark og Finland) er reglene på linje med MiFID I, som i hovedsak er de samme som i MiFID II. VPFF er ikke kjent med at MiFID I egenhandelsreglene har skapt problemer i Norden. Det er også foreslått å gjennomføre MiFID II reglene for egenhandel i de nevnte nordiske landene, som i hovedsak innebærer en videreføring av dagens MiFID I egenhandelsregelverk.

Utgangspunktet etter MiFID II er en totalharmonisering av egenhandelsreglene, men direktivet åpner opp for å opprettholde nasjonale bestemmelser i særlige tilfeller og under visse vilkår; herunder at reglene skal ivareta «*en risiko som er av særlig betydning for markedsstrukturen*» i det aktuelle landet. Vi er av den oppfatning at det i dagens norske marked ikke er behov for nasjonale regler for å ivareta en risiko som nevnt, da vi ikke kan se at «risikoen» i Norge er annerledes enn den i resten av Norden eller i EU.

Bransjen har de siste årene gjennomgått en større vekst og utvikling, hvor flere av de større foretakene i Norden har etablert seg i sine nordiske naboland. For eksempel har de store nordiske bankene (Nordea, Swedbank, Handelsbanken, SEB og Danske Bank) verdipapirhandelvirksomhet i sine filialer i Norge. Ansatte i disse filialene er som kjent underlagt hjemlandets regler for ansattes egenhandel. Dette betyr at ansatte i Norden er underlagt ulike egenhandelsregler; avhengig av om de jobber i et norsk foretak/filial eller i et svensk eller dansk foretak/filial. VPFF mener det er u hensiktsmessig at ansatte som arbeider i samme land skal være underlagt ulike egenhandelsregler. Det vises også til at en økt del av handelen på Oslo Børs gjøres grensekryssende, slik at de utenlandske foretakenes hjemlands regler uansett i økende grad er det som påvirker det norske markedets integritet og tillit.

Nivå 2-regler om betaling for analyse

Utvalget foreslår å gjennomføre nivå-2 reglene knyttet til vederlag fra andre enn kunden i kommisjonsdirektiv C(2016) 2031 artikkel 11 til 13 i forskrift. Når det gjelder kommisjonsdirektivet artikkel 13 nr 9 fremgår det verdipapirforetak som tilbyr både analysetjenester og utførelse av ordrer skal identifisere separate omkostninger som bare skal reflektere kostnaden ved å utføre ordren.



Det fremgår av ESMA's Technical Advice to the Commission on MiFID II and MiFIR av 19. desember 2014 kapittel 2.15 punktene 29., 30. og 31., at krav om identifikasjon av separate omkostninger, kun gjelder i forhold til andre verdipapirforetak underlagt MiFID II. Dette er kommet til uttrykk i kommisjonsdirektivet artikkel 13 nr 9, ved at det står «Hver enkel fordel eller tjeneste som ytes fra samme verdipapirforetak til verdipapirforetak i EØS skal være gjenstand for separat identifiserbar betaling, og tilgangen til eller betalingen for slike fordeler eller tjenester skal ikke påvirkes av betaling for utførelse». Det fremgår videre av ESMA's Technical Advice at Kommisjonen kan vurdere å utvide MiFID II kravene knyttet til analyse også å gjelde i forhold til UCITS og AIFMD. Dette er ennå ikke blitt gjort.

VPFF mener det er viktig ved gjennomføringen av de nevnte nivå-2 reglene å få frem at kravene kun gjelder for verdipapirforetak som yter investeringstjenester til andre verdipapirforetak i EØS. Bransjen har opplevd et påtrykk fra aktører som f. eks rene forvaltningsselskap for fond, og utenlandsk investorer som mener de også er omfattet av kravet om separering av analysekostnader, noe som har skapt usikkerhet i bransjen.

Offentliggjøring av handler i ikke-noterte opsjoner og terminer

Utvalgets flertall foreslår å oppheve forskrift av 20. januar 1999 nr. 26 om verdipapirforetaks plikt til å gi melding til børsen om handel i ikke-børsnoterte opsjoner og terminer som gjelder kjøp eller salg av finansielle instrumenter børsnotert i Norge (OTC-forskriften). VPFF støtter flertallets forslag og vurderinger. VPFF fremhever i denne forbindelse at en særnorsk rapporteringsregel som er strengere enn reglene i MiFIR ikke kan opprettholdes uten en særskilt begrunnelse. EU-reglene synes å ivareta de nødvendige rapporteringspliktene knyttet til derivater, og en ytterligere rapporteringsforpliktelse vil være kostnadskrevenende for aktørene, samt at den innebærer en konkurranseulempe for norske aktører.

Fast forretningssted

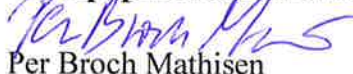
Utvalgets flertall foreslår ikke å videreføre kravet i verdipapirhandelloven § 10-11 tiende ledd om at ytelse av investeringstjenester bare kan foretas fra fast forretningssted. VPFF er enig i forslaget samt at formålet med bestemmelsen fanges opp av bestemmelsen om god forretningsskikk.

Tidsfrist for gjennomføring av MiFID II

Avslutningsvis påpeker VPFF at det norske verdipapirmarkedet og norske markedsaktører vil få en sterk konkurransemessig ulempe dersom innføringen av MiFID II og MiFIR blir forsinket i Norge. Vi henstiller derfor myndighetene til å legge til rette for at regelverket blir gjennomført i Norge innen den samme fristen som i EU.

Med vennlig hilsen

Verdipapirforetakenes Forbund



Per Broch Mathisen

Fagdirektør