



Norske Finansielle Referanser AS  
Hansteens gate 2  
0253 OSLO

VÅR REFERANSE  
22/7244

DERES REFERANSE

DATO  
27.03.2023

## Tilsynsrapport

### 1. Innledning

Finanstilsynet gjennomførte stedlig tilsyn hos Norske Finansielle Referanser AS (NoRe) 29. september 2022.

Formålet med tilsynet har vært å undersøke hvordan foretaket etterlever kravene i referanseverdiforordningen ((EU) 2016/1011), som er inntatt i referanseverdiloven § 1, og tilhørende kommisjonsforordninger som er nevnt i referanseverdiforskriften. Finanstilsynet har etterspurt og gjennomgått dokumentasjon knyttet til foretakets referanseverdier.

Foretaket mottok Finanstilsynets foreløpige tilsynsrapport 15. november 2022 og har gitt sine kommentarer til denne i brev datert 12. desember 2022. Enkelte presiseringer og avklaringer fremgår av e-postkorrespondanse mellom Finanstilsynet og foretaket i perioden 12. desember 2022 til 14. februar 2023.

Finanstilsynet finner at foretaket gjennomgående har fastsatt et godt rammeverk for virksomheten.

### 2. Kort om foretaket og dets virksomhet

Foretaket har siden 13. oktober 2020 hatt Finanstilsynets tillatelse til å drive som administrator for referanseverdier etter referanseverdiloven § 2, jf. referanseverdiforordningen artikkel 34 nr. 1 bokstav a. Foretaket er eid av Finans Norge og fastsetter referanseverdien Nibor (*Norwegian Interbank Offered Rate*), som er ment å reflektere rentenivået for ulike løpetider som en bank krever for usikret pengemarkedsutlån i norske kroner til en annen bank. Det er seks ulike bidragsytere (panelbanker)<sup>1</sup> som hver dag rapporterer hvilken rentesats de ville kreve for hver av løpetidene. NoRes atferdsregler for bankene (*Nibor Panel Bank Code of Conduct*) gir nærmere regler om hvordan bankene skal fastsette rentebidragene (grunnlagsdataene). I utgangspunktet skal bidragene bygge på faktiske transaksjoner, men fordi det ikke er et utbredt marked med utlån mellom bankene, bygger bidragene i praksis på visse skjønsmessige vurderinger fra bankenes side. Et gjennomsnitt av bidragene regnes ut etter nærmere regler som blant annet innebærer stryking av ett eller flere av de høyeste og laveste bidragene. Gjennomsnittet for hver løpetid publiseres daglig. Nibor med eller uten påslag brukes blant annet for å bestemme flytende rente i lånekontrakter og i forbindelse med avregning av rentederivatkontrakter. Referanserenten har meget stor betydning for de norske finansmarkedene.

<sup>1</sup> Danske Bank A/S, DNB Bank ASA, Svenska Handelsbanken AB, Nordea Bank Abp, SEB AB og Swedbank AB.

NoRe har etablert en rådgivende komité (*Nibor Advisory Committee*) der panelbankene er representert, og en overvåkingskomité (*Nibor Oversight Committee*) som har representanter fra panelbankene og brukerne i tillegg til uavhengige medlemmer.

Siden mai 2021 har foretaket jevnlig publisert et dokument (*Nibor Transparency Statement*) som blant annet beskriver hvilke data Nibor for tre måneders løpetid er beregnet på grunnlag av.

Etter innspill fra Finanstilsynet ble Nibor 8. juli 2021 identifisert som en kritisk referanseverdi av EU-kommisjonen. Det skjedde i form av en kommisjonsforordning ((EU) 2021/1122) som er inntatt i referanseverdiforskriften § 6 nr. 6. At Nibor anses som en kritisk referanseverdi, innebærer at NoRe er underlagt enkelte strengere regler etter referanseverdiforordningen enn andre administratorer.

### 3. Overordnede forhold

#### 3.1 Rettslig grunnlag

Et hovedformål med referanseverdiforordningen er å sørge for nøyaktigheten, soliditeten og integriteten til referanseverdier og fastsettelsen av dem, jf. punkt 1 i fortalen til forordningen. Man skal unngå at feil i eller tvil om nøyaktigheten eller integriteten til finansielle referanseverdier skader markedstilliten, noe som kan medføre tap for forbrukere og investorer og være ødeleggende for realøkonomien.

#### 3.2 Publisering av analyser

Som et ledd i å øke markedets tillit til at Nibor måler det referanseverdien er ment å skulle måle, publiserer NoRe kvartalsvis *Nibor Transparency Statement*. Finanstilsynet bad i den foreløpige rapporten foretaket om å vurdere ytterligere offentliggjøring av analyser utover *Nibor Transparency Statement* som kan styrke markedets tillit til Nibor.

NoRe opplyste i sitt tilsvare at foretaket fortløpende vurderer hva som publiseres av informasjon om Nibor og vil vurdere å utvide noe de opplysningene som inngår i *Nibor Transparency Statement*.

Finanstilsynet merker seg dette og ber om å bli holdt informert om utfallet. Finanstilsynet vil på generelt grunnlag oppfordre foretaket til løpende å vurdere offentliggjøring av analyser mv. som kan bidra til å styrke markedets tillit til referanseverdien.

#### 3.3 Nibor-metoden

Når en referanseverdi er transaksjonsbasert, vil det kunne oppstå mindre tvil om dens nøyaktighet og integritet enn om den er helt skjønnsbasert. Som nevnt i punkt 2 bygger Nibor-bidragene i praksis på visse skjønsmessige vurderinger fra panelbankene side.

Finanstilsynet påpekte i den foreløpige rapporten og i etterfølgende e-postkorrespondanse at *Swedish Financial Benchmark Facility* for den svenske referanseverdien STIBOR har lagt om metoden for beregning av referanseverdien. Formålet har vært å gjøre den mindre skjønnsbasert. Finanstilsynet merket seg at endringen har vært diskutert i foretakets *Nibor Advisory Committee*, som ikke så grunn til å endre Nibor-metoden. I denne forbindelse bad Finanstilsynet om en utfyllende forklaring på foretakets standpunkt.

Foretaket skrev i sitt tilsvare og i etterfølgende e-postkorrespondanse at *Nibor Oversight Committee* har vurdert utviklingen av Nibor i henholdsvis 2021 og 2022 og konkludert med at Nibor-rammeverket er passende for hensikten. Det er foretakets oppfatning at dagens metode er den best

egnede for Nibor. *Nibor Oversight Committee* vil gjennomføre sin faste årlige vurdering av Nibor og metoden våren 2023.

Finanstilsynet har merket seg at foretaket har vurdert endringene i STIBOR-metoden og foreløpig kommet fram til at det ikke vil endre Nibor-metoden. Finanstilsynet ber om oversendelse av *Nibor Oversight Committees* årlige vurdering av Nibor-rammeverket for 2023 sammen med foretakets syn på denne vurderingen, når denne foreligger.

### **3.4 Styresammensetning**

En administrators styresammensetning har betydning for referanseverdiens integritet. Finanstilsynet påpekte i den foreløpige rapporten at foretaket har et styre bestående av to personer, begge ansatt i Finans Norge, eierselskapet til foretaket. Finanstilsynet bad foretaket vurdere om det kunne styrke markedets tillit til Nibor om foretakets styre utvides med eksternt representasjon.

Foretaket opplyste i sitt tilsvaret at det tar sikte på å behandle styresammensetningen på foretakets generalforsamling i 2023.

Finanstilsynet anser at det vil styrke markedets tillit til Nibor om foretakets styre utvides med eksternt representasjon, og ber om å bli holdt orientert om generalforsamlingens beslutning.

## **4. Organisering**

Artikkel 4 nr. 1 første avsnitt i referanseverdiforordningen pålegger en administrator å ha robuste styringsordninger. Dette innebærer blant annet at administratoren må ha tilstrekkelig bemanning med nødvendig kjennskap til det kompliserte og omfattende regelverket administratoren er underlagt.

Finanstilsynet bemerket i den foreløpige rapporten at foretakets daglige leder og en annen medarbeider ikke var fast ansatt i foretaket, og bad foretaket om å vurdere tiltak for å sikre kontinuitet i virksomheten og etterlevelse av regelverket som gjelder for foretaket.

Foretaket opplyste i sitt tilsvaret at daglig leder og en annen medarbeider nå er fast ansatt i foretaket. I tillegg er en arbeidsavtale med en tredje medarbeider forlenget ut 2023. Foretaket vil fortsatt basere seg på samarbeidsavtaler som gir tilgang til ytterligere personalressurser.

Finanstilsynet tar til etterretning at det er inngått avtaler om faste ansettelse og forutsetter at de nevnte samarbeidsavtalene gir tilgang til de nødvendige personalressursene.

## **5. Overvåkningskomiteen**

Av vedlegg I til referanseverdiforordningen fremgår det i punkt 3 at en administrator av en rente-referanseverdi skal etablere en overvåkningskomité som skal ha de oppgavene som fremkommer av forordningens artikkel 5 nr. 3. Det innebærer blant annet at komiteen skal varsle relevante tilsynsmyndigheter om misligheter hos eventuelle bidragsytere eller hos administratorer. Varslingsplikten omfatter også avvikende eller mistenkelige grunnlagsdata.

Finanstilsynet bad i sin foreløpige rapport om at det i *Nibor Suspicious Behaviour Policy* fremkom tydeligere hvorvidt det er foretaket eller *Nibor Oversight Committee* som står for den direkte rapporteringen til Finanstilsynet ved misligheter som nevnt i forordningen eller avvikende eller mistenkelige grunnlagsdata. Det ville også tydeliggjøre at eventuelle misligheter hos panelbankene skal rapporteres til Finanstilsynet.

Foretaket mente i sitt tilsvare at det fremgår tydelig av dokumentasjonen at *Nibor Oversight Committee* har et selvstendig ansvar for rapportering til Finanstilsynet. Av *Nibor Oversight Committee Rules and Procedures* følger det at foretakets administrasjon vil informere Finanstilsynet etter at *Nibor Oversight Committee* har vurdert den aktuelle saken. Foretakets vurdering er at denne løsningen er hensiktsmessig for de fleste tilfeller. Foretaket presiserte imidlertid også at en situasjon kan oppstå der *Nibor Oversight Committee* ønsker å ta opp en sak direkte med Finanstilsynet uten å involvere administrasjonen, noe foretaket mener komiteen har anledning til å gjøre på grunnlag av *Nibor Oversight Committee Rules and Procedures*.

Finanstilsynet noterer at NoRe er enig i at *Nibor Oversight Committee* har et selvstendig ansvar for rapportering til Finanstilsynet, uavhengig av administrasjonen. Finanstilsynet mener det bør presiseres i *Nibor Suspicious Behaviour Policy* at Finanstilsynet er å anse som relevant tilsynsmyndighet, slik at for eksempel eventuelle misligheter hos en utenlandsk panelbank skal rapporteres til Finanstilsynet og ikke (bare) til bankens hjemlandstilsyn. Finanstilsynet ber om å få tilsendt et oppdatert rutinedokument så snart det er klart.

## **6. Krav til kontrollrammeverk**

Etter referanseverdiforordningen artikkel 6 nr. 3 bokstav a skal en administrator ha et kontrollrammeverk som blant annet dekker styring av operasjonell risiko. Etter Finanstilsynets oppfatning innebærer dette at foretaket må ha en oversikt over hvilke risikoer det er utsatt for, som kan påvirke virksomheten.

Finanstilsynet bemerket i den foreløpige rapporten at det i foretakets dokumentasjon ikke forelå noen samlet oversikt som konkretiserer alle risikoer foretaket har identifisert, med tilhørende beskrivelse av hvordan de er håndtert. Det gjaldt for eksempel bortfall av inntekter og valutarisiko.

Foretaket opplyste i sitt tilsvare at det arbeider med en risikooversikt.

Finanstilsynet ber om å få tilsendt risikooversikten så snart den er klar.

## **7. Ansvarlighetskrav**

### **7.1 Rettslig grunnlag**

Ifølge referanseverdiforordningen artikkel 7 nr. 1 og 2 skal en administrator ha et ansvarlighetsrammeverk som dokumenterer etterlevelsen av kravene i forordningen, og en etterlevelseshjelp. Etter forordningens artikkel 7 nr. 3 skal administratorer av kritiske referanseverdier årlig oppnevne en uavhengig ekstern revisor for å vurdere og rapportere om administrators etterlevelse av referanseverdimetoden og forordningen. Videre følger det av forordningens artikkel 7 nr. 4 at en administrator blant annet på forespørsel fra enhver bruker av referanseverdien skal publisere detaljene fra denne rapporten.

### **7.2 BMR Compliance Map**

For å dokumentere etterlevelsen av kravene i forordningen har foretaket utarbeidet det interne dokumentet *BMR Compliance Map*. I foreløpig rapport påpekte Finanstilsynet at det oversendte dokumentet ikke var oppdatert som følge av at Nibor har blitt identifisert som en kritisk referanseverdi.

I tilsvaret bekreftet foretaket at det vil oppdatere dokumentet.

Finanstilsynet tar foretakets kommentar til etterretning.

### **7.3 Foretakets etterlevelsfunksjon**

Finanstilsynet påpekte i den foreløpige rapporten at foretaket har hatt visse utskiftninger av personer i etterlevelsfunksjonen, som er leid inn via eierselskapet Finans Norge. Finanstilsynet mente stadige utskiftninger i etterlevelsfunksjonen kan ha negative effekter som for eksempel lav kompetanse og liten kontinuitet i kontrollen. Finanstilsynet bad foretaket om å treffe tiltak for å unngå dette.

Foretaket opplyste i sitt tilsvarende at det arbeider med å skaffe en ny leverandør av etterlevelsfunksjonen.

Ved utkontraktering av etterlevelsfunksjonen skal foretaket utpeke en som er ansvarlig for funksjonen. NoRe opplyser at daglig leder i foretaket er utpekt som ansvarlig for etterlevelsfunksjonen.

Finanstilsynet tar opplysningene til etterretning.

### **7.4 Rapport fra ekstern revisor**

Finanstilsynet påpekte i sin foreløpige rapport at ekstern revisors rapport for 2022 om overholdelse av referanseverdiforordningen og referanseverdimetoden inneholdt enkelte feil og upresisiteter i den informasjonen som foretaket har oppgitt. Disse bestod blant annet i mangelfull beskrivelse av hvilken juridisk enhet som utfører utkontrakterte tjenester for foretaket.

I sitt tilsvarende tok foretaket Finanstilsynets påpekninger til etterretning.

Finanstilsynet mente også at foretaket burde synliggjøre brukernes rett til å få informasjon om rapporter fra den eksterne revisjonen.

NoRe opplyste i tilsvaret at det på sine nettsider nå har publisert et punkt om brukernes rett til å få informasjon om rapporter fra den eksterne revisjonen.

Finanstilsynet tar til etterretning foretakets tilbakemelding og den innsendte rapporten fra den eksterne revisjonen for 2022.

## **8. Oppbevaringsplikt**

Av referanseverdiforordningen artikkel 8 nr. 1 bokstav e følger at en administrator skal oppbevare dokumentasjon knyttet til endringer i eller avvik fra standardprosedyrer og metoder, herunder slike som oppstår i perioder med markedsstress eller -forstyrrelser.

Finanstilsynet viste i sin foreløpige rapport til at foretakets oppgitte dokumentasjon på dette punktet i rapporten fra den eksterne revisjonen, jf. punkt 7.4, syntes å gjelde mer planlagte endringer og hendelser, ikke slike endringer som nevnt i forordningens artikkel 8 nr. 1 bokstav e.

Foretaket kommenterte i sitt tilsvarende at det etter rammeverket for Nibor ikke skal gjøres avvik fra standardprosedyrer utover de tilfellene som er nedfelt eksplisitt i regelverket. Dersom det skulle være behov for avvik ut over dette, for eksempel ved uforutsette hendelser, skal beslutninger om dette treffes av styret. Dette er nedfelt i arbeidsinstruksen til daglig leder. Dokumentasjon vil skje i form av sakspapirer og referat fra komiteer og styremøter.

Finanstilsynet tar foretakets orientering til etterretning. Finanstilsynet forutsetter at foretaket på forespørsel kan produsere en samlet oversikt over endringer og avvik og hvordan disse ble håndtert.

## **9. Klageordning**

En administrator skal etter referanseverdiforordningen artikkel 9 etablere en nærmere bestemt klageordning. Dette skal blant annet bidra til å kunne identifisere svakheter ved fastsettelse av referanseverdier, se punkt 23 i fortalen til forordningen.

Finanstilsynet viste i den foreløpige rapporten til at foretakets offentlige dokumentasjon gir anvisninger på hvordan eventuelle klager skal fremmes, men bemerket at klageadgangen burde synliggjøres på foretakets nettsted, og at det burde åpnes for at klager kan fremmes anonymt.

Foretaket opplyste i sitt tilsvarende at dets nettsted har blitt oppdatert med bedre synliggjøring av klageadgangen. Foretaket ønsket imidlertid ikke å etablere en anonym klageordning fordi en slik ordning vil være vanskelig å administrere, særlig ut ifra foretakets behov for å kunne kommunisere med en klager.

Finanstilsynet tar foretakets kommentarer til etterretning.

## **10. Utkontraktering**

Det følger av referanseverdiforordningen artikkel 10 nr. 1 at en administrator kan utkontraktere virksomhet på nærmere bestemte vilkår. Kravet til en klar organisasjonsstruktur slik det fremgår av forordningens artikkel 4 nr. 1, vil gjelde. Det må derfor være klart hvilke foretak som utfører utkontrakterte funksjoner. Etter forordningens artikkel 10 nr. 3 bokstav d skal administratoren blant annet håndtere risikoene som er forbundet med utkontrakteringen.

Foretaket har i betydelig grad utkontraktert tjenester til selskapet Global Rate Set Systems (GRSS). Dette selskapet har igjen videreutkontraktert tjenester til et datterforetak av seg, Czech Financial Benchmark Facility (CFBF). Finanstilsynet kommenterte i sin foreløpige rapport at det ikke kunne se at risikoen med videreutkontrakteringen til CFBF er vurdert i NoRes risikogjennomgåelse for utkontrakterte tjenester.

Foretaket oppga i sitt tilsvarende at det har foretatt én samlet risikovurdering av utkontrakteringen som omfatter både GRSS og CFBF.

Finanstilsynets merker seg at foretaket i avtalen med GRSS har sikret seg at GRSS har samme leveringsforpliktelser overfor foretaket når det gjelder videreutkontrakterte tjenester som om tjenestene ble utført av GRSS selv. NoRe skal imidlertid, uavhengig av om GRSS forplikter seg til å levere de avtalte tjenestene, styre risikoene som er forbundet med hele utkontrakteringen. Det medfører at NoRe skal vurdere om videreutkontrakteringen fra GRSS til CFBF vil påvirke den operasjonelle risikoen ved de utkontrakterte tjenestene. Eksempler på slike forhold kan være tjenesteyterens konsernorganisering og geografisk lokasjon på aktørene i leverandørkjeden.

Foretaket har beskrevet risikoer knyttet til utkontraktering til GRSS, men risikoen ved videreutkontraktering til CFBF er ikke nevnt uttrykkelig. Finanstilsynet mener at den operasjonelle risikoen med videreutkontraktering bør inntas tydelig i foretakets risikoanalyse og innvirke på de tiltakene foretaket treffer i forbindelse med utkontrakteringen. I den grad dette er aktuelt for foretakets øvrige utkontrakteringsavtaler, bør tilsvarende vurderinger gjøres for dem.

Finanstilsynet ber om å få oversendt en oppdatert risikovurdering i tråd med det ovenstående innen 1. juni 2023.

### **11. Grunnlagsdata**

I referanseverdiforordningen artikkel 11 stilles det nærmere krav til grunnlagsdata som brukes ved fastsettelse av en referanseverdi. Kravene er utdypet i kommisjonsforordning (EU) 2018/1638. I kommisjonsforordningens artikkel 3 nr. 1 bokstav a punkt (iii) fremkommer det at en administrator skal sørge for at bidragsyttere begrenser tilgangen til innsendte grunnlagsdata til personer som er involvert i bidragsprosessen, unntatt av hensyn til revisjon, undersøkelser eller lovkrav.

I sin foreløpige rapport bemerket Finanstilsynet at dokumentasjonen på dette punktet slik foretaket har forklart i rapporten fra den eksterne revisjonen, ikke syntes å pålegge panelbankene at tilgangen til grunnlagsdata skal begrenses på den måten som følger av kommisjonsforordningen.

Foretaket kommenterte i sitt tilsvarende at forholdet er dekket i *Nibor Panel Bank Code of Conduct*, som fastslår at den enkelte bank skal ha en intern førstlinjekontroll ansvarlig for å sikre begrensning av tilgangen til grunnlagsdata.

Finanstilsynet tar foretakets orientering til etterretning, men presiserer at foretaket i fremtidige rapporter fra den eksterne revisjonen bør henviser til den relevante bestemmelsen i atferdsreglene for panelbankene.

### **12. Pålagt administrering av en kritisk referanseverdi**

Det følger av artikkel 21 nr. 3 tredje avsnitt i referanseverdiforordningen at tilsynsmyndigheten kan pålegge en administrator av en kritisk referanseverdi å publisere referanseverdien i inntil fem år etter at administratoren har varslet at den vil slutte med å fremstille referanseverdien.

Finanstilsynet omtalte i sin foreløpige rapport at foretakets styre i henhold til et møtereferat la vekt på muligheten for pålagt drift i inntil fem år i vurderingen av foretakets kapitalbehov. I et annet referat ga imidlertid styret under et punkt om kapitalbehov uttrykk for at perioden med lovpålagt drift kunne vurderes forkortet. Finanstilsynet reiste spørsmål ved hvorfor perioden skulle kunne vurderes forkortet.

Foretaket opplyste i sitt tilsvarende at de omtalte referatene var knyttet til et tilhørende tema (prisjusteringer), men at styrets beslutning i den gjeldende saken kan tolkes som støtte til at NoRe skal ha et kapitalgrunnlag for å kunne håndtere et krav om drift i opptil fem år.

Finanstilsynet forventer at foretaket innretter seg slik at det til enhver tid er i stand til å oppfylle et mulig pålegg om drift i inntil fem år. Dette inkluderer også kapitalbehovet som følger av et slikt pålegg.

### **13. Endring i og opphør av en referanseverdi**

Etter artikkel 28 nr. 1 i referanseverdiforordningen skal en administrator publisere en fremgangsmåte for hvilke tiltak den vil treffe ved endringer i eller opphør av en referanseverdi.

NoRe har oppfylt denne plikten ved publisering av dokumentene *Nibor Review Policy*, *Nibor Consultation Policy*, *Nibor Transition Policy* og *Nibor Cessation Policy*.

Finanstilsynet merket seg i den foreløpige rapporten at foretaket har arbeidet med en beredskapsløsning for det tilfellet at foretaket ikke er i stand til å fungere som administrator. Finanstilsynet kunne ikke se at arbeidet var slutført og etterspurte en oppdatering og en redegjørelse for forholdet til *Nibor Transition Policy*.

I sitt tilsvare viste foretaket til at det er etablert løsninger som gjør at foretaket kan kalkulere og publisere Nibor selv. Som forberedelse til en situasjon der det kan være aktuelt å overføre ansvaret for Nibor til en annen administrator, ble mulighetene for å etablere en beredskapsavtale vurdert. Arbeidet er ikke slutført.

Finanstilsynet tar redegjørelsen til etterretning.

For Finanstilsynet

Knut Haugan  
seksjonssjef

Eirik Ihlen  
senior tilsynsrådgiver

*Dokumentet er godkjent elektronisk og har derfor ikke håndskrevne signaturer.*