



FINANSTILSYNET

THE FINANCIAL SUPERVISORY
AUTHORITY OF NORWAY

Kommisjonens forslag til endringer i MiFID

Verdipapirseminaret 2. desember 2011
Spesialrådgiver Lars Ove Hagset

Etter 4 år med MiFID – hvilke svakheter er avdekket ?

- Markedsfragmentering
 - Svakere markedsovervåking
 - Svak markedstransparens – collection of trade data
- Økt operasjonell risiko – high frequency trading - algoritmehandel
- En del av regelverket er innhentet av den teknologiske utviklingen
- Svakheter i regulering av nye kompliserte finansielle instrumenter (finanskrisen)
- Økt kompleksitet – ytterligere behov for investorbeskyttelse - kostnadskreven
- Fordelene har ikke kommet alle aktører til gode – ikke nødvendigvis endt opp hos sluttinvestorene
- For svakt tilsyn

- Reguleringen på Level 1 deles i to
 - Markets in Financial Instruments Directive (MiFID)
 - Recast
 - Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR)
- Det er ventet utfyllende regulering på Level 2
 - Tradisjonelle gjennomføringsdirektiver og forordninger
 - Technical Standards utarbeidet av ESMA

Direktivets anvendelsesområde

- Investeringstjenester
 - Organisert handelsfasilitet (OHF)
 - Oppbevaring og forvaltning av finansielle instrumenter
- Finansielle instrumenter
 - Utslippskvoter (karbonmarkedet)
 - Endring av definisjonen av derivater

Direktivets anvendelsesområde

- Distribusjon av strukturerte bankinnskudd
 - Sammenheng med PRIPS
- Banker og verdipapirforetaks distribusjon av egenutstedte produkter
 - Endring av definisjonen av utførelse av ordre

Direktivets anvendelsesområde

- Unntak fra konsesjonsplikt
 - Egenhandel
 - Unntaket for varederivatforetak i verdipapirhandelloven § 9-2 annet ledd nr. 7 oppheves

Organisatoriske krav til verdipapirforetak

- Krav til styret og administrativ ledelse
 - Krav til kunnskap, erfaring ogandel videreføres
 - Det fastsettes uttrykkelig krav om å sette av tilstrekkelig tid til å ivareta vervet eller stillingen
 - Begrensning i adgangen til å kombinere ulike verv
 - Krav om uavhengighet i utførelsen av vervet
 - Krav om retningslinjer for å sikre mangfold

Organisatoriske krav til verdipapirforetak

- Lydopptak
 - Gjelder kundeordre ved ytelse av investeringstjeneste 1 og 2
 - Det kan fastsettes nasjonale regler i tillegg
 - Skal oppbevares i tre år
- Beskyttelse av kundeaktiva
 - Forbud mot avtaler om overdragelse av eiendomsrett til sikkerhet med ikke-profesjonelle kunder

Organisatoriske krav til verdipapirforetak

- Algoritmehandel
 - Krav til systemer for foretak som driver algoritmehandel
 - Markedsforstyrrelser
 - Markedsmisbruk
 - Årlig rapportering til tilsynsmyndigheten
- Direct Market Access (DMA)
 - Evaluering av kunder som tilbys DMA
 - Hensiktsmessige grenser og overvåkning av handel
 - Ansvar for å sikre overholdelse av MiFID, MiFIR og MAD

God forretningskikk

- Investeringsrådgivning
 - Foretaket skal klargjøre grunnlaget for rådgivningen
 - Uavhengig rådgivning
 - Eksplisitt krav om at begrunnelsen for rådet skal gis til kunden
- Aktiv forvaltning
 - Forbud mot provisjoner eller vederlag fra andre enn kunden

God forretningskikk

- Produktpakker
- Execution only
 - Endring av definisjonen av ikke-komplekse instrumenter
 - Kredittgivning
- Best execution
 - Informasjonspliktkrav for regulerte markeder mv
 - Informasjonspliktkrav for verdipapirforetak

God forretningskikk

- Kundekategorisering
 - Det presiseres uttrykkelig at kommuner er ikke-profesjonelle kunder
 - Ytelse av tjenester til kvalifiserte motparter

- Formål med endringsforslagene er å sikre at organisert handel skjer på regulerte handelssystemer
- Organisert handelsfasilitet - OHF
 - System hvor tredjepartsinteresser kan inngå avtaler om kjøp og salg av finansielle instrumenter
 - Kan drives av verdipapirforetak og regulerte markeder
 - Foretak som driver OHF kan ikke handle for egen regning på systemet
 - Diskresjonære handelsregler – ingen kontraheringsplikt
 - God forretningskikkregler gjelder
 - Handelen underlegges transparencykrav

Markedsstruktur

- MHF kan registreres som særskilt marked for små- og mellomstore bedrifter
- Samarbeid mellom handelssystemer
 - Utveksling av informasjon om strykning og suspensjon
 - Adferd som kan indikere brudd på MAD

Transparency

- Approved Publication Arrangements (APA)
- Consolidated Tape Provider (CTP)
- Approved Reporting Mechanism (ARM)

Transparency

- Utvidelse av kravene til pre- og post trade transparency
 - Instrumenter opptatt til handel på regulert marked, MHF og OHF
 - Utvides til nye instrumenttyper
 - Pre trade transparency utvides til «actionable indications of interest»
- Regelverket for systematiske internaliserere endres

Transaksjonsrapportering

- Rapportering til nasjonale tilsynsmyndigheter videreføres (enn så lenge)
- Rapporteringsplikten utvides til nye instrumenter
 - Noe allerede innført av ESMA
- Innholdskrav i rapportene
- Regulerte markeder, MHF og OHF skal rapportere på vegne av medlemmer som ikke er verdipapirforetak
- Tilgang til ordrededata

Produktkontroll

- ESMA kan nedlegge midlertidig forbud mot markedsføring av visse finansielle instrumenter eller praksis
- Nasjonale tilsynsmyndigheter kan fastsette permanente forbud mot markedsføring av visse finansielle instrumenter eller praksis

FINANSTILSYNET

Revierstredet 3
Postboks 1187 Sentrum
0107 Oslo

www.finanstilsynet.no

lah@finanstilsynet.no

