

Bakke, Bjørn; Husevåg, Vigdis; Igland, Sigrid

## Research Report

# Nye prinsipper for finansiell infrastruktur

Staff Memo, No. 3/2013

### Provided in Cooperation with:

Norges Bank, Oslo

*Suggested Citation:* Bakke, Bjørn; Husevåg, Vigdis; Igland, Sigrid (2013) : Nye prinsipper for finansiell infrastruktur, Staff Memo, No. 3/2013, ISBN 978-82-7553-730-8, Norges Bank, Oslo, <https://hdl.handle.net/11250/2507012>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/210274>

#### Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

#### Terms of use:

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.no>

Nr. 3 | 2013

# Staff Memo

Finansiell infrastruktur

## Nye prinsipper for finansiell infrastruktur

*Bjørn Bakke, Vigdis Husevåg og Sigrid Iglund*

Staff Memos present reports and documentation written by staff members and affiliates of Norges Bank, the central bank of Norway. Views and conclusions expressed in Staff Memos should not be taken to represent the views of Norges Bank.

© 2013 Norges Bank

The text may be quoted or referred to, provided that due acknowledgement is given to source.

Staff Memo inneholder utredninger og dokumentasjon skrevet av Norges Banks ansatte og andre forfattere tilknyttet Norges Bank. Synspunkter og konklusjoner i arbeidene er ikke nødvendigvis representative for Norges Banks.

© 2013 Norges Bank

Det kan siteres fra eller henvises til dette arbeid, gitt at forfatter og Norges Bank oppgis som kilde.

**ISSN 1504-2596 (online only)**

**ISBN 978-82-7553-730-8 (online only)**

# Nye prinsipper for finansiell infrastruktur

Bjørn Bakke, Vigdis Husevåg og Sigrid Igland<sup>1</sup>

**For å fremme finansiell stabilitet har samarbeidsorganer for sentralbanker og tilsynsmyndigheter utarbeidet nye internasjonale prinsipper for finansiell infrastruktur. Prinsippene skal bidra til at finansielle transaksjoner blir gjort opp og registrert på en god måte. Hvis infrastrukturen ikke er robust og effektiv, kan det føre til at risiko spres mellom deltakere og at markeder i verste fall bryter sammen. Ettersom finansmarkedene er globale, bør prinsipper og reguleringer de er underlagt, gjelde på tvers av landegrensene. I denne artikkelen drøfter vi hvordan Norges Bank kan bruke de nye prinsippene i sin overvåking av infrastrukturen og vi går gjennom hva som er nytt i forhold til tidligere anbefalinger.**

## 1. Innledning

Finanskrisen avdekket store svakheter i gjeldende reguleringer av det finansielle systemet. Den finansielle infrastrukturen greide seg imidlertid gjennomgående godt. Oppgjørene gikk til rett tid, ingen av aktørene som hadde ansvar for infrastrukturen, led alvorlige tap, og markedsaktørene beholdt tilliten til den finansielle infrastrukturen. Dette var en avgjørende forutsetning for at markedene fortsatte å fungere.

Infrastrukturen skal ikke bare sikre effektive betalinger i normale perioder, men skal også utformes med tanke på å begrense aktørenes risiko hvis det oppstår finansiell uro. En viktig grunn til at infrastrukturen klarte seg godt under finanskrisen, er også at den indirekte hadde fordel av at bankene, som er deltakere, fikk støtte fra myndighetene. Formålet med nye reguleringer er å unngå at deltakere i infrastrukturen vil få behov for en slik støtte ved framtidige kriser.

For å redusere risikoen i den finansielle infrastrukturen ytterligere har de nye prinsippene<sup>2</sup> strengere og mer detaljerte krav til risikohåndtering, virksomhetsstyring og overvåking. Målet er at infrastrukturen skal støtte opp om stabiliteten i det finansielle systemet, og at den skal kunne håndtere mer alvorlige situasjoner enn de som oppstod under finanskrisen.

Artikkelen starter med et avsnitt om hva som er nytt i forhold til tidligere anbefalinger. Deretter gjør vi rede for

hvordan Norges Bank vil kunne bruke de nye prinsippene i sitt overvåkingsarbeid. Til slutt gjennomgås utvalgte prinsipper som enten er nye eller har gjennomgått større endringer.

## 2. Hva er nytt i forhold til tidligere anbefalinger?

### 2.1 Felles prinsipper for ulike typer finansiell infrastruktur

Finansiell infrastruktur omfatter multilaterale system som blir benyttet til å registrere, avregne eller gjøre opp betalinger, verdipapirer, derivater, eller andre finansielle transaksjoner. I artikkelen benyttes forkortelsen FMI (fra det internasjonale begrepet «Financial Market Infrastructure») om institusjonene som står for den finansielle infrastrukturen. Figur 1 illustrerer skillet mellom FMI-er, annen infrastruktur og resten av økonomien, mens tabell 1 gir en oversikt over den finansielle infrastrukturen i Norge.

Samarbeidsorganene for sentralbanker og tilsynsmyndigheter som har utformet prinsippene, kalles henholdsvis CPSS<sup>3</sup> og IOSCO.<sup>4</sup> De nye prinsippene skal gjelde for alle FMI-er og erstatter de gamle kjerneprinsippene for betalingssystem (CPSIPS 2001), anbefalingene for sentrale motparter (RCCP 2004) og de fleste<sup>5</sup> av anbefalingene for verdipapiroppgjørssystem (RSSS 2001).

1 Enhet for finansiell infrastruktur, finansiell stabilitet. Takk til Anna Grinaker, Armund Holmsen og Knut Sandal for nyttige kommentarer.

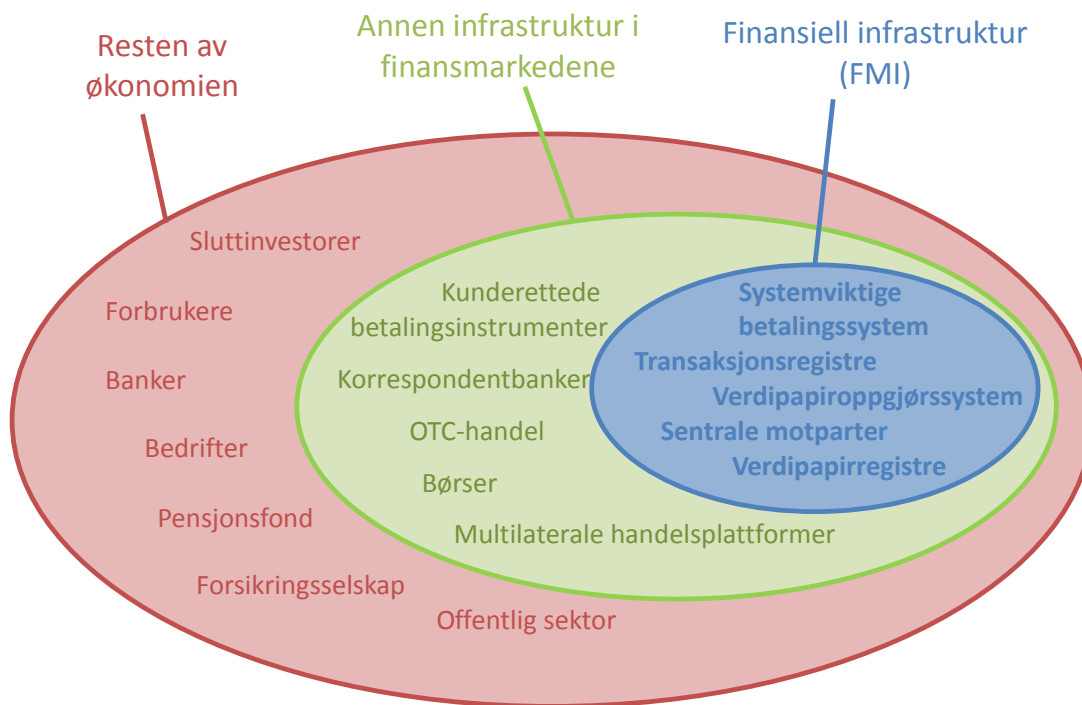
2 CPSS-IOSCO (2012 a)

3 For nærmere informasjon om CPSS (Committee on Payment and Settlement Systems), se <http://www.bis.org/cpss/index.htm>

4 For nærmere informasjon om IOSCO (International Organization of Securities Commissions), se <http://www.iosco.org/>

5 For verdipapiroppgjørssystem gjelder fortsatt noen av de gamle anbefalingene knyttet til markedspraksis, se vedlegg C i CPSS-IOSCO (2012 a).

Figur 1: Oversikt over finansiell infrastruktur (FMI)



Kilde: Berndsen (2012)

Tabell 1: Oversikt over finansiell infrastruktur i Norge

FMI/type infrastruktur	Hva	Hvem
Systemviktige <sup>1</sup> betalings-system og kvasisystem <sup>2</sup>	System for oppgjør, avregning eller overføring av penger mellom banker	- Norges Banks oppgjørssystem - Norwegian Interbank Clearing System (NICS) - Oppgjørssystemet til DNB Bank - Oppgjørssystemet til Sparebank 1 SMN
Verdipapiroppgjørssystem	System for avregning, oppgjør eller overføring av finansielle instrumenter	- Verdipapiroppgjørssystemet VPO NOK (aksjer og rentepapirer) - Oslo Clearing NOK (aksjederivater)
Verdipapirregister	Et sentralt register over rettigheter knyttet til finansielle instrumenter	- VPS (eid av Oslo Børs VPS Holding)
Sentral motpart	En institusjon som trer inn i en handel mellom kjøper og selger. Den opprinnelige kontrakten mellom disse blir erstattet av to nye: én kontrakt mellom kjøper og kjøpers sentrale motpart og én mellom selger og selgers sentrale motpart. Kjøper og selger kan bruke hver sin sentrale motpart.	- Oslo Clearing (aksjer, aksjederivater og verdipapirlån). Eieren, Oslo Børs VPS Holding, har avtalt salg til sveitsiske SIX. - NOS Clearing (råvarederivater mv). Eid av NASDAQ OMX Stockholm AB. - NASDAQ OMX Stockholm AB, Oslo NUF filial av NASDAQ OMX Stockholm AB (råvarederivater mv).
Transaksjonsregister	Et sentralt register over handels-transaksjoner	Ingen i Norge

<sup>1</sup> System med betydning for finansiell stabilitet.

<sup>2</sup> En kommersiell institusjon som er ansvarlig for avregning og oppgjør av betalinger på vegne av andre institusjoner og som står for en vesentlig andel av betalingene i én valuta, se egen ramme i avsnitt 3 og CPSS (2005) side 20  
Kilde: Norges Bank

Det er tre hovedgrunner til at CPSS-IOSCO har utarbeidet nye prinsipper for FMI-er:

- Det var behov for en generell oppdatering av anbefalingene fra 2001 og 2004 i lys av utviklingen som har skjedd innenfor blant annet IT, handelsmønstre og markedspraksis.
- Finanskrisen avdekket at enkelte risikoforhold ikke i tilstrekkelig grad var ivaretatt i de tidligere anbefalingene. Et eksempel er risikoen knyttet til indirekte deltakere (blant annet var Lehman Brothers en stor indirekte deltaker i mange system).
- Myndighetene internasjonalt (G20) stiller krav om at sentrale motparter og transaksjonsregistre skal benyttes i større grad. Med økt bruk av FMI-er vil FMI-enes betydning i perioder med uro bli større enn tidligere.

Endringene som de nye prinsippene medfører, kan deles i tre kategorier:

- Prinsippene er felles for alle FMI-er, mens det tidligere var egne anbefalinger for hver type FMI. Dette skal bidra til større samsvar og konsistens i myndighetenes overvåking. Fordi virksomheten til ulike typer FMI-er er forskjellig, gjelder ikke alle prinsippene for alle FMI-er. Av de 24 prinsippene gjelder 21 for sentrale motparter, 18 for betalingssystem og verdipapiroppgjørssystem, 15 for verdipapirregistre og 12 for transaksjonsregistre.
- Prinsippene er blitt mer detaljerte og eksplisitte. For eksempel spesifiserer prinsippet om styringsstruktur hvilken kompetanse styret bør ha, og oppgir detaljert hvilke oppgaver styret har ansvaret for. For sentrale motparter presiseres det hvilke tester som skal benyttes, og hvor hyppig testene skal gjennomføres for å sikre at deres finansielle risiko er tilstrekkelig lav. Tidligere ble det kun påpekt at testing var viktig. Utformingen av prinsippene medfører dermed at myndighetene og FMI-ene i mindre grad enn før kan legge skjønn til grunn når de vurderer hvordan prinsippene skal oppfylles.

- Det er nye prinsipper for:
  - Sikkerhetsstillelse
  - Generell forretningsrisiko
  - Sammenknyttinger mellom FMI-er
  - Indirekte deltakelse
  - Transaksjonsregistre

Alle prinsippene som er nye, og enkelte av prinsippene som er betydelig endret, er omtalt i avsnitt 4. I tillegg til de nevnte endringene introduserer CPSS-IOSCO fem forventninger til kritiske tjenesteleverandører for FMI-er. Disse er omtalt i en ramme i avsnitt 4.

## 2.2 Myndighetenes ansvar for å implementere prinsippene

CPSS-IOSCO har ikke lovgivende myndighet, og kan ikke pålegge FMI-er å følge de nye prinsippene. Nasjonale myndigheter har derfor et ansvar for å implementere et overvåkingsregime og en regulering som sikrer at FMI-ene oppfyller prinsippene. Dessuten setter CPSS-IOSCO opp fem ansvarsområder for myndighetene:

### **Ansvarsområde A: Regulering, overvåking og tilsyn med FMI-er**

FMI-er skal underlegges hensiktsmessig og effektiv regulering, tilsyn og overvåking av en sentralbank, et finanstillsyn eller annen relevant myndighet. Myndighetene skal:

- definere og offentliggjøre kriteriene som benyttes for å bestemme hvilke FMI-er som skal underlegges regulering, tilsyn og overvåking
- overvåke, føre tilsyn med og regulere FMI-er som oppfyller kriteriene.

### **Ansvarsområde B: Sentralbankers, finanstillsyns og andre myndigheters makt og ressurser**

Sentralbanker, finanstillsyn og andre relevante myndigheter skal ha makt og ressurser til å utøve sitt ansvar

for å overvåke, føre tilsyn med og å regulere FMI-er. De skal:

- ha tilstrekkelige hjemler til å sikre seg nødvendig informasjon og til å sikre gjennomføringen av nødvendige endringer
- ha tilstrekkelige ressurser til å utøve sitt ansvar.

#### **Ansvarsområde C: Offentliggjøring av politikk overfor FMI-er**

Sentralbanker, finanstilsyn og andre relevante myndigheter skal klart definere og offentliggjøre sin politikk knyttet til regulering, tilsyn og overvåking av FMI-er.

#### **Ansvarsområde D: Anvendelse av prinsippene for FMI-er**

Sentralbanker, finanstilsyn, og andre relevante myndigheter skal slutte seg til prinsippene og anvende dem på en konsistent måte. De skal:

- minimum anvende prinsippene for alle systemviktige betalingssystem, verdipapirregistre, verdipapiroppgjørssystem, sentrale motparter og transaksjonsregistre
- sikre en konsistent bruk av prinsippene både for nasjonale og grensekryssende FMI-er.

#### **Ansvarsområde E: Samarbeid med andre myndigheter**

Sentralbanker, finanstilsyn og andre relevante myndigheter skal samarbeide med hverandre, både innenlands og internasjonalt når dette er hensiktsmessig, for å fremme robuste og effektive FMI-er. Minst ett myndighetsorgan må ta ansvar for å etablere et effektivt samarbeid om overvåking eller tilsyn der det er behov for slike løsninger. Det må etableres løsninger for effektiv utveksling av informasjon. Et myndighetsorgan som vurderer likviditetsrisikoen til en FMI, skal konsultere sentralbanken som utsteder valutaen som FMI-en avregner, registrerer eller gjør opp.

### 3. Norges Banks bruk av prinsippene

Sentralbankene og andre myndigheter har et ansvar for å sikre at de nye prinsippene blir tatt i bruk. Nedenfor knytter vi noen kommentarer til Norges Banks oppfølging av de fem ansvarsområdene nevnt i avsnitt 2.

#### A: Regulering, overvåking og tilsyn med FMI-er

Norges Bank overvåker aktører i norsk finansiell infrastruktur. Overvåkingen omfatter i dag NICS, VPS, Oslo Clearing, de private oppgjørssystemene til DNB og Sparebank 1 SMN og Norges Banks eget oppgjørssystem.

VPS og Oslo Clearing er underlagt tilsyn fra Finanstilsynet, mens Norges Bank fører tilsyn med NICS og oppgjørssystemet til DNB.<sup>6</sup> Flere av systemene er således underlagt både overvåking og tilsyn. Mens overvåking blant annet går ut på å evaluere systemene mot internasjonale prinsipper, vil tilsynet særlig sette søkelys på om systemene drives i tråd med konsesjonsbetingelser og juridiske rammebetingelser.

Oppgjørssystemene til DNB og Sparebank 1 SMN er såkalte kvasisystem etter definisjonen til CPSS<sup>7</sup>. Viktige kvasisystem kan underlegges overvåking.<sup>8</sup> Norges Banks utvelgelse av de nevnte kvasisystemene for overvåking er dermed i overensstemmelse med retningslinjene fra CPSS.

Den nye rapporten åpner for at også leverandører av kritiske tjenester til FMI-er kan underlegges overvåking, se egen ramme i avsnitt 4. Norges Bank er derfor opptatt av hvilke leverandører en FMI benytter og kan i spesielle tilfeller kreve at en FMI ikke benytter bestemte leverandører.

#### B: Myndighetens hjemler og ressurser

Etter lov om betalingssystemer har Norges Bank ansvar for å gi konsesjon til og å føre tilsyn med interbanksystem

<sup>6</sup> Oppgjørssystemet til Sparebank 1 SMN er fritatt fra kravet om konsesjon og tilsyn, jf. betalingssystemloven § 2-3.

<sup>7</sup> Se fotnote 2 i tabell 1

<sup>8</sup> CPSS (2005), side 20

som har betydning for finansiell stabilitet. Norges Bank kan blant annet stille krav om at systemene endres hvis de ikke er innrettet på en slik måte at hensynet til finansiell stabilitet er ivaretatt. Ansvaret for tilsynet med sentrale motparter og VPS er som nevnt lagt til Finanstilsynet. Sentralbankloven gir Norges Bank et ansvar for å overvåke den finansielle infrastrukturen. Norges Banks overvåking omfatter FMI-er og kvasisystem, se punkt A.

Tilsyns- og overvåkingsarbeidet utføres av en egen enhet i Norges Bank. Norges Banks arbeid med overvåking og tilsyn er nærmere beskrevet i Årsrapport om betalingssystem 2011.

#### C: Offentliggjøring av politikk overfor FMI-er

Norges Bank varslet i Årsrapport om betalingssystem 2011 og i eget brev til systemeierne at de nye prinsippene vil bli tatt i bruk i overvåkingen av finansiell infrastruktur. Norges Bank har videre bedt NICS Operatørkontor, VPS, Oslo Clearing, DNB og Sparebank 1 SMN om å gjennomføre en selvevaluering etter de nye prinsippene i løpet av 2013. Det vil også bli gjort en selvevaluering av Norges

Banks oppgjørssystem. Norges Bank planlegger å publisere sin egen vurdering av aktørene våren 2014. Norges Bank har offentliggjort vurderingene av de viktigste betalingssystemene<sup>9</sup> etter kjerneprinsippene fra CPSS i Norges Bank (2007), og kommentert endringer som påvirker oppfyllelsen av disse prinsippene i senere årsrapporter om betalingssystem.

#### D: Anvendelse av prinsippene for FMI

Norges Bank sluttet seg offentlig til de nye prinsippene i Årsrapport om betalingssystem 2011 og vil benytte prinsippene på FMI-er og kvasisystem som er lokalisert i Norge, jf. punkt A og C.

#### E: Norges Banks samarbeid med andre myndigheter nasjonalt og internasjonalt

Norges Bank samarbeider med Finanstilsynet om overvåkingen av og tilsynet med norske FMI-er. Organiseringen av dette samarbeidet er kort omtalt i Årsrapport om betalingssystem 2011, og Norges Bank og Finanstilsynet har offentliggjort to notater med en mer detaljert beskrivelse av samarbeidet mellom de to institusjonene.<sup>10</sup> Internasjonalt samarbeider Norges Bank med andre sentralbanker om overvåkingen av valutaoppgjørssystemet Continuous Linked Settlement (CLS). På sikt vil Norges Bank trolig også delta i overvåkingen av sentrale motparter med grensekryssende virksomhet. Endelig har Norges Bank en dialog med andre sentralbanker om hvordan prinsippene skal forstås og anvendes.

## 4. Gjennomgang av utvalgte prinsipper

Den nye rapporten består av 24 prinsipper. Alle prinsippene er sentrale for den finansielle infrastrukturen, men vi fokuserer her på de 11 prinsippene som enten er nye eller har større endringer i forhold til de gamle anbefalingene for betalingssystem (CPSIPS 2001), verdipapiroppgjørssystem (RSSS 2001) og sentrale motparter (RCCP 2004). Disse prinsippene er uthevet i figuren og tabellen nedenfor. De resterende 13 prinsippene har gjennomgått mindre

### Kvasisystem og prinsippene fra CPSS-IOSCO

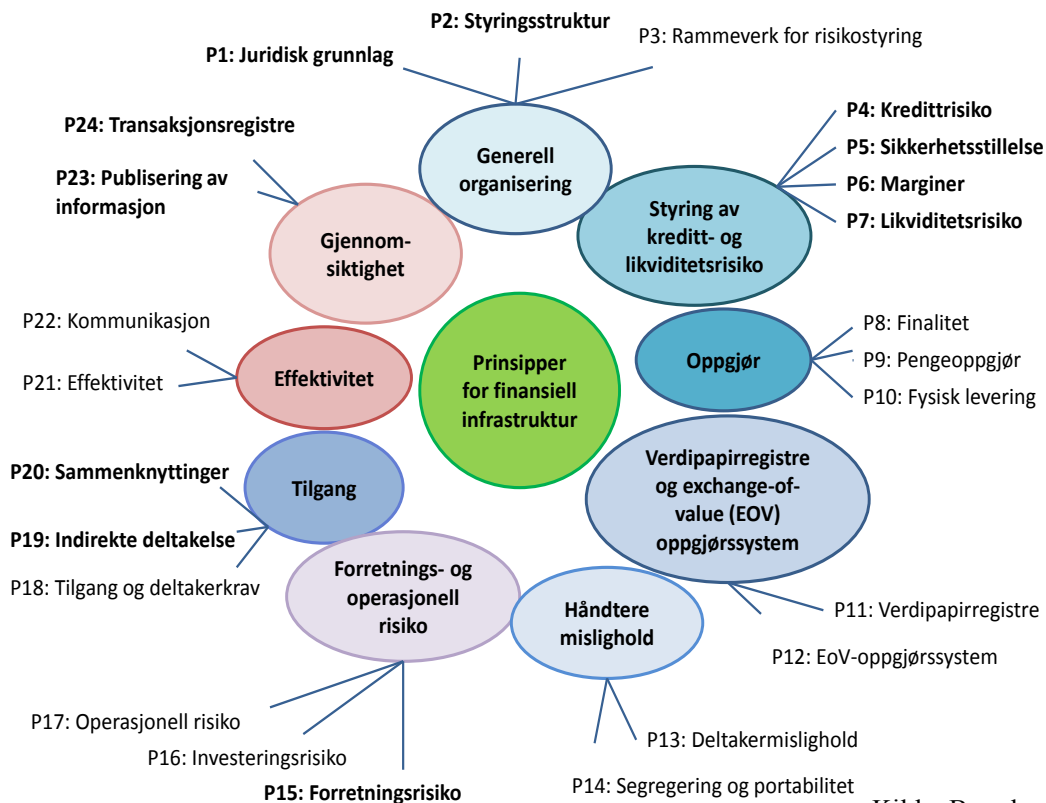
For kvasisystem har ikke CPSS-IOSCO gitt retningslinjer for hvordan prinsippene skal brukes. Norges Bank må derfor ta stilling til i hvilken grad private oppgjørsbanker skal oppfylle prinsippene. Fordi større private oppgjørsbanker har stor betydning for norsk betalingsformidling, bør også de som hovedregel oppfylle prinsippene. For enkelte prinsipper kan det imidlertid være tilstrekkelig at de private oppgjørssystemene oppfyller noen av hovedhensynene. Norges Bank vil avklare dette nærmere i dialog med operatørene for de private oppgjørsbankene. Et viktig hensyn vil være at prinsippene implementeres på samme måte for alle private oppgjørsbanker underlagt overvåking.

<sup>9</sup> NICS, Norges Banks oppgjørssystem og oppgjørssystemet til DNB.

<sup>10</sup> <http://www.norges-bank.no/no/finansiell-stabilitet/overvaking/overvaking-av-betalings-systemene/samarbeid-finanstilsynet/>



Figur 2: Oversikt over prinsippene



Kilde: Berndsen (2012)

endringer. En oversikt over alle prinsippene er gitt i figur 2 og tabell 2.

### Prinsipp 1: Juridisk grunnlag

*En FMI skal ha et velfundert, klart, transparent og rettskraftig juridisk grunnlag for alle betydningsfulle deler av sin virksomhet i alle relevante jurisdiksjoner.*

Prinsippet gjelder for alle FMI-er. De tidligere anbefalingene for betalingssystem (CPSIPS 2001), verdipapiropp-gjørssystem (RSSS 2001) og sentrale motparter (RCCP 2004) omfattet også juridisk grunnlag, men var ikke like omfattende.

Prinsippet har fem hovedhensyn:

- Det juridiske grunnlaget skal gi en høy grad av trygghet knyttet til alle deler av virksomheten til en FMI.

- En FMI skal ha regler, prosedyrer og avtaler som er klare, forståelige og konsistente med relevante lover og regler.

- En FMI skal på en klar og forståelig måte kunne gjøre rede for det juridiske grunnlaget for sin virksomhet til relevante myndigheter, deltakere og, hvis det er relevant, også til deltakernes kunder.

- En FMI sine regler, prosedyrer og avtaler skal være rettskraftige i alle relevante jurisdiksjoner. De handlinger som en FMI utfører i tråd med sine regler og prosedyrer, skal med stor grad av sikkerhet ikke kunne bli reversert, utsatt eller erklært ugyldige.

- En FMI med virksomhet i mange jurisdiksjoner skal identifisere og forebygge risiko for potensielle konflikter knyttet til ulikt lovverk på tvers av jurisdiksjoner.

Tabell 2: Oversikt over prinsippene

Prinsipp / type FMI	Betalings-system	Verdipapir-registre	Verdipapiropp-gjørers-system	Sentrale motpartar	Transaksjons-registre
<b>1. Juridisk grunnlag</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
<b>2. Styringsstruktur</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
3. Rammeverk for risikostyring	x	x	x	x	x
<b>4. Kredittrisiko</b>	<b>x</b>		<b>x</b>	<b>x</b>	
<b>5. Sikkerhetsstillelse</b>	<b>x</b>		<b>x</b>	<b>x</b>	
<b>6. Marginer</b>				<b>x</b>	
<b>7. Likviditetsrisiko</b>	<b>x</b>		<b>x</b>	<b>x</b>	
8. Finalitet	x		x	x	
9. Pengeoppgjør	x		x	x	
10. Fysisk levering		x	x	x	
11. Verdipapirregistre		x			
12. EoV oppgjørssystem	x		x	x	
13. Deltakermislighold	x	x	x	x	
14. Segregering og portabilitet				x	
<b>15. Forretningsrisiko</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
16. Investeringsrisiko	x	x	x	x	
17. Operasjonell risiko	x	x	x	x	x
18. Tilgang og deltakerkrav	x	x	x	x	x
<b>19. Indirekte deltakelse</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
<b>20. Sammenknyttinger</b>		<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
21. Effektivitet	x	x	x	x	x
22. Kommunikasjon	x	x	x	x	x
<b>23. Publisering av informasjon</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
<b>24. Transaksjonsregistre</b>					<b>x</b>

Kilde: CPSS-IOSCO (2012 a)

I praksis kan det oppstå situasjoner der det ikke er mulig å oppnå full juridisk sikkerhet. CPSS-IOSCO påpeker i forklarende noter til prinsipp 1 at i slike tilfeller kan det være aktuelt for myndighetene og FMI-en å vurdere risikoreducerende tiltak, for eksempel deltakerkrav, eksponeringsgrenser og krav om ekstra sikkerhetsstillelse. Hvis slike tiltak ikke er gjennomførbare eller tilstrekkelige, kan det i særlige tilfeller være aktuelt å vente med å utføre den risikoutsatte virksomheten inntil den juridiske situasjonen er avklart.

## Prinsipp 2: Styringsstruktur

*En FMI skal ha en styringsstruktur som er klar og transparent, og som fremmer robustheten og effektiviteten til FMI-en. Styringsstrukturen skal understøtte finansiell stabilitet, allmenne hensyn og målene til andre relevante interessenter.*

Prinsippet gjelder for alle FMI-er. De tidligere anbefalingene for betalingssystem (CPSIPS 2001), verdipapiroppgjørssystem (RSSS 2001) og sentrale motparter (RCCP 2004) dekket de samme hensynene, men var ikke like omfattende.

Prinsippet har syv hovedhensyn. Det første sier at en FMIs målsettinger skal prioritere sikkerhet og effektivitet høyt, og eksplisitt støtte finansiell stabilitet og andre allmenne hensyn. Ifølge det andre hovedhensynet skal styringsstrukturen ha klare ansvarlinjer og gjøres offentlig kjent.

Fire av hovedhensynene dreier seg om styret i en FMI. Styret skal ha en sterk faglig kompetanse, uavhengige medlemmer og et rammeverk for risiko og beslutningsmyndighet. Det skal sikre at enheter med ansvar for risikokontroll har tilstrekkelig myndighet, uavhengighet, ressurser og tilgang til styret. Videre skal styret sikre at utformingen til en FMI gjenspeiler interessene til direkte og indirekte deltakere og andre relevante interessenter. Styrets rolle og ansvarsområder skal være tydelig definert med dokumenterte arbeidsprosedyrer, med blant annet fremgangsmåte for å identifisere interessekonflikter. Styret skal regelmessig vurdere utøvelsen til både styret og hvert enkelt styremedlem.

Ett hovedhensyn dreier seg om ledelsen. Ledelsens ansvar skal være tydelig definert. Ledelsen skal ha en sammenheng av kompetanse og erfaring som gjør at den kan ivareta sitt ansvar knyttet til risiko og operasjonelle forhold.

Selv om hovedinnholdet stemmer overens med tidligere prinsipper, er det nytt at det opplyses konkret og detaljert om hvordan prinsippet skal oppfylles. For eksempel pekes det på hvilke områder styret skal ha kompetanse og at en FMI må publisere sin definisjon av uavhengig styremedlem. I tillegg er kravene til dokumentasjon om styringsstruktur betydelig skjerpet inn.

## Prinsipp 4: Kredittrisiko

*En FMI skal måle, overvåke og håndtere kreditteksponeringer som oppstår mot deltakerne sine og som følge av FMI-ens egne betalinger, avregning eller oppgjør. En FMI skal dessuten ha tilstrekkelige finansielle ressurser til å dekke kreditteksponeringene mot sine motparter med stor grad av sikkerhet. Sentrale motparter skal ha ytterligere finansielle ressurser. Kravene er strengere for sentrale motparter med kompleks risikoprofil eller som er systemviktig i flere jurisdiksjoner. Disse skal ha ressurser til å kunne dekke mislighold hos de to deltakerne med størst eksponering, mens andre sentrale motparter skal kunne dekke mislighold hos deltakeren med den største eksponeringen.*

Prinsippet gjelder for betalingssystem, verdipapiroppgjørssystem og sentrale motparter. Kredittrisiko var også omtalt i de gamle anbefalingene for betalingssystem (CPSIPS 2001), verdipapiroppgjørssystem (RSSS 2001) og sentrale motparter (RCCP 2004), men teksten er nå mer omfattende.

Prinsippet består av syv hovedhensyn. Tre av hensynene gjelder både betalingssystem, verdipapiroppgjørssystem og sentrale motparter. Disse dreier seg om at FMI-en skal ha et robust rammeverk for kreditteksponeringer, identifisere kilder til kredittrisiko og måle og kontrollere kredittrisikoen regelmessig. FMI-en skal ha regler og prosedyrer for å håndtere en situasjon hvor én eller flere deltakere misligholder sine forpliktelser på samme tid.

Tre av hovedhensynene gjelder bare sentrale motparter. Disse dreier seg om at en sentral motpart skal dekke alle eksisterende og framtidige eksponeringer mot hver deltaker med en stor grad av sikkerhet. Dette skal gjøres ved hjelp av margininnbetalinger fra medlemmene (se prinsipp 6 om marginer) og andre finansielle ressurser som er innbetalt (se prinsipp 5 om sikkerhetsstillelse). En sentral motpart skal regelmessig teste om den har tilstrekkelige finansielle ressurser ved konkurs hos én eller flere deltakere under ekstreme, men tenkelige markedsforhold. Slike stresstester skal utføres daglig med bruk av forhåndsbestemte parametere og forutsetninger. Minst én gang i måneden skal det gjennomføres en helhetlig og grundig analyse av stresstestscenarier, modeller, underliggende parametere og forutsetninger. I en stresstest skal det tas hensyn til en lang rekke scenarier, både når det gjelder mislighold og prisendringer i realiseringsperioden.

Ett av hovedhensynene gjelder betalingssystem og verdipapiroppgjørssystem. Hvis slike system pådrar seg kreditt- og likviditetsrisiko ved at de garanterer for oppgjør, skal de ha tilstrekkelige finansielle ressurser til å dekke posisjonen til hver deltaker med stor grad av sikkerhet. Hvis slike FMI-er tilbyr nettooppgjør som de ikke garanterer for, men der deltakerne utsettes for kreditt- og likviditetsrisiko, skal FMI-en ha tilstrekkelige ressurser til å dekke minimum de to største eksponeringene.

### Prinsipp 5: Sikkerhetsstillelse

*En FMI som krever sikkerhetsstillelse for å håndtere egne eller deltakeres kreditteksponeringer, skal kun godta sikkerhet med lav kreditt-, likviditets- og markedsrisiko. FMI-er skal sette tilstrekkelig konservative avkortnings- og konsentrasjonsgrenser for sikkerhetsstillelsen.*

Prinsippet gjelder for betalingssystem, verdipapiroppgjørssystem og sentrale motparter. Prinsippet er i hovedsak ikke berørt i tidligere anbefalinger. Prinsippet har seks

hovedhensyn og alle gjelder for de tre nevnte typene FMI-er. Sikkerheten skal ha lav kreditt-, likviditets- og markedsrisiko. FMI-en skal sette forsvarlige avkortnings- og markedsrisikofaktorer som testes regelmessig og tar hensyn til perioder med markedsuro. Sikkerheten skal være diversifisert slik at den kan selges raskt uten at prisene påvirkes betydelig. En FMI som aksepterer sikkerhetsstillelse på tvers av landegrenser, skal begrense risikoen ved dette og sørge for at realisering kan skje i løpet av rimelig tid. En FMI skal ha et godt utformet og operasjonelt fleksibelt system for å håndtere sikkerhetsstillelsen.

### Prinsipp 6: Marginer

*En sentral motpart skal dekke kreditteksponeringer mot sine deltakere og for alle produkter som den tilbyr. Dette skal gjøres gjennom et effektivt og risikobasert margin-system som blir gjennomgått regelmessig.*

Marginer er den sikkerhetsstillelsen som en sentral motpart innkrever av sine deltakere for å dekke risikoen den påtar seg ved å tre inn i handler mellom kjøper og selger. Prinsippet gjelder derfor bare for sentrale motparter. Marginer var også omtalt i de gamle anbefalingene for sentrale motparter (RCCP 2004), men teksten er nå mer omfattende.

Prinsippet har syv hovedhensyn. Sentrale motparter skal:

- ha et marginsystem for å beregne satser (nivåer) tilpasset risiko og egenskaper ved tjenestene de tilbyr
- ha pålitelige kilder for prisinformasjon og gode modeller for verdsetting hvis prisinformasjon ikke er tilgjengelig eller pålitelig
- ha risikobaserte modeller for beregning av grunnmarginer («initial margins»). Grunnmarginene skal være store nok til å dekke endringer i eksponeringen i tidsintervallet fra et mislighold oppstår til en kontrakt lukkes i minst 99 prosent av tilfellene (ensidig

konfidensnivå på minst 99 prosent). Modellen skal bruke et konservativt anslag for dette tidsintervallet. Anslaget skal ta høyde for markedsuro og dermed begrense behovet for endringer i margininnkrevningen som kan virke destabiliserende og prosyklisk

- minimum daglig oppdatere markedsverdien på deltakernes posisjoner og på basis av dette kreve eventuelle tilleggsmarginer («variation margins»). Den skal også ha mulighet til å kreve økte innbetalinger fra deltakere i løpet av dagen ved behov
- analysere og kontrollere marginmodellens treffsikkerhet og den totale margindekningen gjennom å utføre tester hver dag, såkalt «backtesting». Ved «backtesting» sammenlignes faktiske utfall med prediksjonene i modellene. Sensitivitetsanalyser skal gjennomføres minst en gang i måneden og oftere ved behov. Slike analyser skal kontrollere at margindekningen er tilstrekkelig for stressituasjoner, og skal inkludere et bredt spekter av parametere og forutsetninger. Analysene skal også omfatte de mest volatile periodene for de aktuelle markedene og ekstreme endringer i priskorrelasjoner
- gjennomgå og validere marginsystemet regelmessig.

Sentrale motparter kan i beregningen av marginkrav til late motregning på tvers av produkter dersom risikoen ved disse korrelerer signifikant og pålitelig. Dersom to eller flere sentrale motparter er involvert i samme transaksjon og har adgang til å motregne sine marginkrav seg i mellom, må de etablere tilstrekkelig sikkerhetstiltak og ha harmoniserte risikostyringssystem.

Sammenlignet med de tidligere anbefalingene for sentrale motparter (RCCP 2004), stilles det nå mer omfattende og konkrete krav til utforming og testing av marginmodellene. Blant annet stilles det minimumskrav til hvor ofte testene skal gjennomføres og til konfidensnivå.

## Prinsipp 7: Likviditetsrisiko

*En FMI skal måle, kontrollere og håndtere sin likviditetsrisiko. Den skal ha tilstrekkelige likvide ressurser i alle relevante valutaer til å gjennomføre samme dags oppgjør eller oppgjør gjennom dagen med stor grad av sikkerhet i ulike stressscenarier. Scenariene skal innbefatte mislighold hos deltakeren (inklusive datterselskaper og filialer) med største samlede likviditetsposisjon, under ekstreme men tenkelige markedsforhold.*

Prinsippet gjelder for betalingssystem, verdipapir-oppgjørssystem og sentrale motparter. Likviditetsrisiko var også omtalt i de gamle anbefalingene for betalingssystem (CPSIPS 2001), verdipapiroppgjørssystem (RSSS 2001) og sentrale motparter (RCCP 2004), men teksten er nå mer omfattende.

Prinsippet har ti hovedhensyn og åtte av disse gjelder for alle de tre nevnte typer FMI-er. En FMI skal ha et robust rammeverk for å håndtere likviditetsrisiko. Den skal ha effektivt verktøy for kontinuerlig å identifisere, måle og kontrollere betalingsstrømmer knyttet til oppgjør og finansiering. Det stilles en rekke krav for å sikre at alle likviditetsressurser i relevante valutaer holder høy kvalitet, også under ekstreme, men tenkelige markedsforhold. Alle slike ressurser skal være tilgjengelig ved behov. En FMI skal påse at hver enkelt likviditetstilbyder holder høy kvalitet, og den skal regelmessig teste at midlene er tilgjengelige. En FMI skal også regelmessig teste at den har tilstrekkelige likviditetsressurser gjennom stresstesting som dekker ekstreme, men tenkelige, markedsforhold. En FMI skal ha klare regler og rutiner som muliggjør gjennomføringen av samme dags oppgjør eller oppgjør gjennom dagen selv om én eller flere deltakere ikke kan innfri sine forpliktelser. Disse reglene og prosedyrene skal ta sikte på å unngå reversering eller utsettelse av oppgjøret.

Ett hovedhensyn gjelder bare for sentrale motparter. En sentral motpart skal ha tilstrekkelige likviditetsressurser i alle relevante valutaer til å kunne møte sine betalingsforpliktelser til rett tid med en stor grad av sikkerhet, også i ulike stressscenarier. Slike scenarier skal inkludere, men

ikke være begrenset til, situasjoner hvor den deltakeren med den største forpliktelsen misligholder. Sentrale motparter som har en kompleks risikostruktur, eller som er systemviktige i flere jurisdiksjoner, skal vurdere å ha ytterligere likviditetsressurser for å kunne innfri sine forpliktelser selv om deltakerne med de to største forpliktelsene misligholder.

Ett av hovedhensynene gjelder for betalingssystem og verdipapiroppgjørssystem, inklusive system med nettooppgjør. De skal ha tilstrekkelig likviditetsressurser i alle relevante valutaer for å kunne gjennomføre samme dags oppgjør, eller oppgjør gjennom dagen, med høy grad av sikkerhet i ulike stressscenarier. Slike scenarier skal inkludere, men ikke være begrenset til, situasjoner hvor den deltakeren med den største forpliktelsen misligholder.

Prinsippet om likviditetsrisiko er mer grundig og detaljert behandlet enn i tidligere rapporter. Det legges større vekt på at likviditetsressursene skal være likvide og at tilbyderne skal ha god kvalitet. De skjerperte kravene for likviditetsrisiko kan forstås på bakgrunn av erfaringer fra finanskrisen, der verdipapirer brått ble illikvide og normalt trygge likviditetskilder tørket ut.

## Prinsipp 15: Generell forretningsrisiko

*En FMI må identifisere, overvåke og håndtere sin generelle forretningsrisiko. FMI-en skal ha tilstrekkelig likvide eiendeler til å dekke potensielle tap som følge av denne typen risiko, slik at FMI-en kan opprettholde driften og tjenestetilbudet som et «going concern» hvis slike tap skulle oppstå. De likvide eiendelene skal til enhver tid være store nok til å kunne sikre en beredskapsløsning eller en ordnet avvikling av driften av kritiske funksjoner og tjenester.*

Generell forretningsrisiko er risiko som følge av administrasjon og drift. Dette omfatter ikke risiko knyttet til at en deltaker misligholder sine forpliktelser eller tap som dekkes av avsetninger som er omtalt i prinsippet om kredittrisiko (prinsipp 4) eller likviditetsrisiko (prinsipp 7). De gamle anbefalingene omfattet ikke generell forretningsrisiko.

Prinsippet har fem hovedhensyn som gjelder for alle FMI-er:

- En FMI skal ha robuste ledelses- og kontrollsystem for å identifisere, overvåke og håndtere generell forretningsrisiko. Eksempler på dette er risiko for tap som følge av dårlig utøvelse av forretningsstrategi, negativ kontantstrøm, eller uventede og usedvanlig store driftskostnader.
- Størrelsen på de likvide eiendelene skal bestemmes ut fra FMI-ens forretningsmessige risikoprofil og hvor lang tid det vil ta å sette i verk en beredskapsløsning eller ordnet avvikling av kritiske funksjoner og tjenester.
- En FMI skal ha en oppdatert og gjennomførbar plan for beredskapsløsning eller avvikling. De likvide eiendelene skal alltid være store nok til at en slik plan kan gjennomføres. For å sikre dette skal disse eiendelene minst tilsvare seks måneders driftskostnader, beregnet ut fra gjeldende kostnadsnivå. Dette kommer i tillegg til ressurser avsatt for å dekke mislighold hos deltakere. Imidlertid kan FMI-en inkludere kapital som er avsatt for å oppfylle internasjonale risiko-vektede kapitalkrav, slik at man unngår dobbeltregulering.
- Eiendeler som er avsatt for å dekke forretningsrisiko, skal ha høy kvalitet og være tilstrekkelig likvide, slik at FMI-en kan dekke sine driftskostnader i en rekke scenarier, inkludert ugunstige markedsforhold.
- En FMI skal ha en gjennomførbar plan for å skaffe mer kapital dersom midlene avsatt til forretningsrisiko skulle falle til nær eller under det nødvendige nivået. Planen skal godkjennes av styret og oppdateres regelmessig.

De nye prinsippene har ikke utfyllende bestemmelser knyttet til beredskaps- og avviklingsplaner. Dette vil imidlertid bli tema i en egen rapport, se ramme.

## Prinsipp 19: Indirekte deltakelse

*En FMI skal identifisere, overvåke og håndtere enhver betydningsfull risiko for FMI-en som følger av ordninger for indirekte deltakere.*

En indirekte deltaker er avhengig av en direkte deltaker for å ha tilgang til en FMIs tjenester. Det er bare de direkte deltakerne som inngår avtale med FMI-en. De gamle anbefalingene dekket ikke indirekte deltakelse. Finanskrisen, og særlig konkursen i Lehman Brothers, viste at indirekte deltakere kan stå for store volumer.

Prinsippet har fire hovedhensyn som gjelder for alle FMI-er. En FMI skal:

- utforme sine regler, rutiner og avtaler slik at den kan innhente informasjon for å identifisere, overvåke og håndtere enhver betydningsfull risiko som skyldes ordninger for indirekte deltakere
- identifisere betydningsfulle avhengigheter mellom direkte og indirekte deltakere som kan påvirke FMI-en
- identifisere indirekte deltakere som står for en betydelig andel av transaksjonene som håndteres av FMI-en og indirekte deltakere som benytter en stor andel av kapasiteten til en direkte deltaker

- regelmessig vurdere risikoen ved indirekte deltakelse og iverksette tiltak når det er nødvendig.

CPSS-IOSCO arrangerte en åpen høring før de nye prinsippene ble vedtatt.<sup>11</sup> Prinsipp 19 var et av de prinsippene som ble mest kommentert i høringen. Flere høringsinstanser var bekymret for at prinsipp 19 gikk for langt i å pålegge FMI-ene tilsyns- og overvåkingsoppgaver. I de nye prinsippene uttrykkes det forståelse for at det er begrenset hvor mye en FMI kan ha oversikt over og påvirke de direkte deltakernes avtaler med sine klienter. Samtidig vises det til at en FMI ofte vil ha tilgang til informasjon om transaksjoner som stammer fra indirekte deltakere. FMI-er kan dessuten stille krav om at direkte deltakere skal innrette sitt forhold til de indirekte deltakere på en måte som underbygger sikkert og effektivt oppgjør.

Høringsinstansene pekte også på at mange FMI-er har liten tilgang til informasjon om indirekte deltakere og deres volumer. I rapporten understrekes det at det ikke forventes at FMI-ene skal håndtere kreditt- og likviditetseksponeringer mellom de direkte og indirekte deltakerne. FMI-ene må imidlertid ha klare regler for hvilket ansvar direkte og indirekte deltakere har for oppgjør av transaksjoner. Rapporten peker også på at det kan være hensiktsmessig at FMI-er oppmuntrer til at indirekte deltakere med store oppgjørsvolum deltar direkte. En FMI kan for eksempel sette visse objektive terskelverdier for dette.

<sup>11</sup> CPSS-IOSCO (2011)

## Beredskaps- og avviklingsplaner for finansiell infrastruktur

I en åpen høring datert juli 2012 (CPSS-IOSCO 2012 c) peker CPSS og IOSCO på at de nye prinsippene ikke har utfyllende bestemmelser knyttet til beredskaps- og avviklingsplaner. Dette vil i stedet bli tema i en separat rapport fra CPSS-IOSCO og bygge på relevante bestemmelser fra Financial Stability Boards «key attributes of effective resolution regimes for financial institutions» (FSB 2011). Store deler av høringen dreier seg om sentrale motparter, fordi disse – i motsetningen til de fleste andre formene for infrastruktur – påtar seg kreditt risiko. Dette kan spesielt være en utfordring knyttet til sentrale motparter som tilbyr tjenester for institusjoner i flere land. CPSS og IOSCO understreker at det på bakgrunn av dette må etableres et effektivt samarbeid mellom tilsyns- og overvåkingsorganer i berørte land. Norges Bank støttet de viktigste forslagene i sitt høringssvar, men understreket at tilsyns- og overvåkingsmyndigheter i alle berørte land må få påvirke utformingen av avviklingsplanene.

## Prinsipp 20: FMI-sammenknyttinger ("links")

*En FMI som knytter seg til én eller flere andre FMI-er, må identifisere, kontrollere og håndtere alle risikoforhold relatert til sammenknyttingen.*

En sammenknytting er et sett med kontraktsmessige og operasjonelle ordninger som knytter sammen to eller flere FMI-er direkte eller gjennom et mellomledd. Prinsipp 20 dekker sammenknyttinger mellom verdipapirregistre, verdipapiroppgjørssystem, sentrale motparter og transaksjonsregistre. Sammenknyttinger som berører betalingssystem omfattes av prinsipp 9 om pengeoppgjør.

De tidligere anbefalingene for verdipapiroppgjørssystem (RSSS 2001) omhandlet bare sammenknyttinger i forbindelse med oppgjør av grensekryssende transaksjoner. Anbefalingene for sentrale motparter (RCCP 2004) gjaldt imidlertid for clearing<sup>12</sup> av både nasjonale og grensekryssende transaksjoner.

Prinsippet består av ni hovedhensyn. To av dem gjelder for alle de fire nevnte typene FMI-er. De går ut på at en FMI som etablerer en sammenknytting skal identifisere og vurdere alle potensielle kilder til risiko ved dette, både før etableringen og på løpende basis. En sammenknytting skal ha et velfundert juridisk grunnlag i alle relevante jurisdiksjoner. Det skal støtte opp om ordningen og gi tilstrekkelig beskyttelse for de involverte FMI-ene.

Fire hovedhensyn gjelder sammenknytting av verdipapirregistre. Slike sammenknyttinger skal måle, kontrollere og styre kreditt- og likviditetsrisiko som kan oppstå i hvert av de tilknyttede registrene. Dersom verdipapirregistrene yter lån til hverandre, skal det være kredittrammer og stilles sikkerhet av god kvalitet. Videre er det restriksjoner knyttet til provisoriske<sup>13</sup> overføringer. Sammenknyttinger mellom ulike typer verdipapirregistre skal innrettes slik at investorenes rettigheter beskyttes.

<sup>12</sup> Med clearing menes her tjenester knyttet til det å tre inn mellom kjøper og selger i en handel.

<sup>13</sup> En overføring er provisorisk så lenge den kan tilbakekalles eller annulleres.

To hovedhensyn omhandler sammenknyttinger mellom sentrale motparter. Før sentrale motparter knytter seg sammen, skal de identifisere risiko for smitteeffekter ved en konkurs hos motparten og lage et opplegg for å håndtere slik risiko. Hver av de sentrale motpartene skal, med stor grad av sikkerhet og minimum daglig, kunne dekke eksponeringer mot de andre uten å svekke evnen til å oppfylle forpliktelser overfor egne deltakere.

Ett hovedhensyn gjelder transaksjonsregistre. Disse skal evaluere operasjonell risiko forbundet med sammenknyttinger for å sikre skalerbare og robuste løsninger for IT-ressurser.

## Prinsipp 23: Publisering av regler, viktige rutiner og markedsdata

*En FMI skal ha klare og uttømmende regler og rutiner, og den skal gi deltakerne tilstrekkelig informasjon om risiko, priser og andre kostnader. Alle relevante regler og viktige rutiner skal offentliggjøres.*

Prinsippet har fem hovedhensyn som gjelder for alle FMI-er. FMI-er skal:

- ha klare og omfattende regler og rutiner og informere deltakerne om disse
- beskrive hvordan FMI-ens system fungerer og hvilke rettigheter og plikter som FMI-en og medlemmene har, slik at deltakerne kan vurdere hva slags risiko de vil utsette seg for ved å delta
- tilby deltakerne dokumentasjon og opplæring for å legge til rette for at deltakerne skal forstå regler, rutiner og risikoen ved å delta
- offentliggjøre priser på de enkelte tjenester og tilgjengelige rabattordninger. FMI-er skal også beskrive tjenestene presist, slik at brukerne kan sammenligne priser i forskjellige FMI-er
- regelmessig fullføre og offentliggjøre informasjon i henhold til CPSS-IOSCOs rammeverk for dette, se



ramme om verktøyrappport. En FMI skal også publisere opplysninger om transaksjoner målt i volum og verdi.

- Et transaksjonsregister må ha robuste informasjonssystem som sørger for korrekte løpende og historiske data. Dataene skal kunne leveres ved behov og i et hensiktsmessig format.

Også etter tidligere anbefalinger skulle FMI-er informere deltakerne om risiko og kostnader. Det nye er at kravene er mer omfattende, og at det kreves standardiserte rapporter, se ramme om verktøyrappport.

#### Prinsipp 24: Transaksjonsregistres publisering av markedtsdata

*Et transaksjonsregister skal sørge for korrekte data til rett tid til relevante myndigheter og offentligheten, i overensstemmelse med deres respektive behov.*

Med transaksjonsregister menes en elektronisk plattform som registrerer og arkiverer alle viktige detaljer i en transaksjon. Hensikten er at slike registre skal bidra til å øke gjennomsiktigheten i finansmarkedene, spesielt for OTC-derivater.<sup>14</sup> Dette prinsippet er et resultat av G20-landenes beslutning om at OTC-derivater skal rapporteres til et transaksjonsregister.<sup>15</sup> Beslutningen må ses på bakgrunn av erfaringer fra finanskrisen, da det var store utfordringer knyttet til manglende gjennomsiktighet i OTC-derivatmarkedene. Prinsippet har ikke vært omhandlet i tidligere anbefalinger.

Prinsippet har tre hovedhensyn:

- Dataene skal være utfyllende og detaljerte nok til å fremme gjennomsiktigheten i markedet og understøtte andre allmenne hensyn.
- Et transaksjonsregister må ha effektive prosesser og prosedyrer for levering av data til relevante myndigheter i tide og på en hensiktsmessig måte for å gjøre dem i stand til å møte sine respektive ansvarsoppgaver.

14 OTC-derivater («over-the-counter») er bilaterale kontrakter handlet utenom regulerte markedsplasser.

15 G20-møtet i Pittsburgh september 2009, se <http://www.g20.org/documents/>

## Forventninger til kritiske tjenesteleverandører

FMI-er mottar kritiske tjenester fra for eksempel IT-selskaper eller leverandører av kommunikasjonsløsninger. I den nye rapporten introduserer CPSS-IOSCO fem forventninger til leverandører av slike tjenester, jf. vedlegg F i CPSS-IOSCO (2012 a). Målet er å sikre at tjenestene holder samme standard som om FMI-en stod for dem. CPSS-IOSCO har brukt generelle formuleringer for å gi de kritiske tjenesteleverandørene (heretter leverandørene) fleksibilitet i hvordan de oppfyller forventningene:

- **Forventning 1:** Identifisering og håndtering av risiko. Leverandørene forventes å identifisere og håndtere operasjonell og finansiell risiko som kan ramme kritiske tjenester. Videre forventes de å sikre effektive prosesser knyttet til håndtering av risiko.
- **Forventning 2:** Informasjonssikkerhet. Leverandørene forventes å implementere og opprettholde hensiktsmessige retningslinjer og prosedyrer for informasjonssikkerhet. De skal sette av tilstrekkelige ressurser til å sikre konfidensialiteten og integriteten til informasjonen og at kritiske tjenester er tilgjengelig.
- **Forventning 3:** Pålitelige, robuste og fleksible tjenester. Leverandørene forventes å implementere hensiktsmessige retningslinjer og prosedyrer for å sikre at leveransen av kritiske tjenester er pålitelig, robust og fleksibel. Kontinuitets- og katastrofeplaner skal derfor støtte en effektiv gjenopptagelse av leveranser etter avvik slik at avtalebetingelsene oppfylles.
- **Forventning 4:** Teknologiplanlegging. Leverandørene forventes å ha på plass robuste metoder for valg av teknologiske standarder og for planlegging av hele livssyklusen til teknologien som benyttes.
- **Forventning 5:** Kommunikasjon med brukerne. Leverandørene forventes å være transparente og gi informasjon som klargjør brukernes roller og ansvar i håndtering av risiko knyttet til bruken av leverandøren.

## Verktøyrapport

CPSS-IOSCO publiserte 14. desember 2012 (CPSS-IOSCO 2012 b) en rapport med verktøy for å bidra til ensartet bruk av de nye prinsippene. Denne verktøyrapporten inneholder både rammeverket for offentliggjøring av informasjon og evalueringsmetode. For hvert prinsipp listes det opp en rekke spørsmål som FMI-ene skal besvare. Det samme gjelder for myndighetenes fem ansvarsområder.

### Rammeverk for publisering av informasjon

For å oppfylle prinsipp 23 (beskrevet tidligere) skal FMI-ene følge et standardisert opplegg for hva slags informasjon de skal publisere. Rapporteringen skal skje ved større endringer og minimum annet hvert år. Vedlegg A i verktøyrapporten gir en mal for en standardisert rapport, en såkalt «FMI disclosure template». Denne skal blant annet inneholde:

- en oppsummering av FMI-ens virksomhet, deltakere, rammeverk for lover og regler, risikoforhold og risikohåndtering og endringer siden forrige rapport
- en gjennomgang av de 24 prinsippene med nok informasjon til at leseren kan forstå hvilke tiltak FMI-en har iverksatt for å oppfylle de enkelte prinsippene.

Målgruppen er bred og inkluderer både eksisterende og potensielle deltakere, andre markedsdeltakere, myndigheter og allmennheten. Hensikten er at et standardisert opplegg for publisering av relevant informasjon skal gjøre det lettere å forstå og sammenligne FMI-ers virksomhet, risikoprofil og risikohåndtering. CPSS-IOSCO fremhever at det standardiserte opplegget på denne måten kan bidra til å styrke finansiell stabilitet. I tillegg planlegger CPSS-IOSCO å utforme et krav til publisering av viktig kvantitativ informasjon som skal oppdateres oftere.

### Evalueringsmetode

Verktøyrapporten beskriver også hva slags metode som skal brukes for å evaluere om FMI-er oppfyller de 24 prinsippene og om myndighetene oppfyller sine fem ansvarsområder. Vedlegg B, C og D i verktøyrapporten gir maler for hvordan evalueringsrapporter skal utformes for FMI-er og for myndigheter.

Målgruppen for evalueringsrapportene er primært FMI-ene selv og ulike myndigheter. FMI-ene kan bruke metodeverket til å gjennomføre selvevalueringer og som et verktøy ved vurdering av endringer i virksomheten. Metodeverket er et hjelpemiddel for myndighetene når de skal evaluere FMI-er. Et felles rammeverk er spesielt nyttig når myndigheter i ulike land skal samarbeide om å utøve tilsyn eller overvåking av FMI-er som har virksomhet i flere valutaer eller land.

Internasjonale myndigheter som Verdensbanken og IMF vil bruke metodeverket som del av sitt «Financial Sector Assessment Program» (FSAP). Gjennom FSAP kan Verdensbanken og IMF avdekke risiko som kan undergrave finansiell stabilitet i de enkelte land og globalt. Verdensbanken og IMF kan også foreta sammenligninger for å identifisere «beste internasjonale praksis» for FMI-er.

Metodeverket inneholder en karakterskala. Denne er, som i de tidligere anbefalingene, inndelt etter alvorlighetsgraden på eventuelle avdekkede avvik eller svakheter og etter hvor mye det haster å utbedre dem. Karakterene skal gjenspeile forholdene på tidspunktet for evalueringen, og planer om forbedringer skal derfor ikke påvirke bedømmelsen. Myndighetene skal anbefale tiltak i prioritert rekkefølge basert på hvilke avvik som utgjør størst risiko.

## Referanser:

Berndsen, Ron J. (2012): *Financial Infrastructure Research: Is there a common ground?* Tilburg University and De Nederlandsche Bank, Financial Infrastructure Research Conference (FIRC 2012), 19. April 2012

CPSIPS (2001): *Core Principles for Systemically Important Payment Systems*. BIS. January 2001. CPSS Publications No 43, January 2001, Basel: BIS

CPSS (2005): *Central bank oversight of payment and settlement systems*. CPSS Publications No 68, May 2005, Basel: BIS

CPSS-IOSCO (2011): *Principles for financial market infrastructures – consultative report*. CPSS Publications No 94, March 2011, Basel: BIS

CPSS-IOSCO (2012 a): *Principles for financial market infrastructures*. CPSS Publications No 101, April 2012, Basel: BIS

CPSS-IOSCO (2012 b): *Principles for financial market infrastructures: disclosure framework and assessment methodology*. CPSS Publications No 106, December 2012, Basel: BIS

CPSS-IOSCO (2012 c): *Recovery and resolution of financial market infrastructures – consultative report*. CPSS Publications No 103, July 2012, Basel: BIS

FSB (2011): *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*. Financial Stability Board, October 2011.

RCCP (2004): *Recommendations for Central Counterparties*. CPSS Publications No 64, November 2004, Basel: BIS

RSSS (2001): *Recommendations for securities settlement systems*. CPSS Publications No 46, November 2001, Basel: BIS

*Årsrapport om betalingssystem 2011*. Oslo: Noregs Bank