

Institutt for privatrett

# PrivIus

Journal of private law

218 | 2021

Astrid Rikheim

## EFTA-statenes tilknytning til EUs tredjelandregime på finansmarkedsområdet – fra egne tilpasninger mot tett integrasjon



**UNIVERSITETET I OSLO**  
DET JURIDISKE FAKULTET

© Institutt for privatrett

Privatrettsfondet  
Karl Johans gt. 47  
0162 Oslo

[privatrettsfondet@jus.uio.no](mailto:privatrettsfondet@jus.uio.no)  
<http://www.jus.uio.no/ifp/forskning/om/publikasjoner/skriftserien-ifp/>

ISBN 978-82-7236-277-4  
ISSN 2703-8955

Layout: 07 Media AS  
Omslagsfoto: Mona Østvang Ådum

Det må ikke kopieres fra denne boka i strid med åndsverkloven eller med andre avtaler om kopiering inngått med Kopinor, interesseorgan for rettighetshavere til åndsverk

# Innhold

Forord .....	7
<b>1 Innledning .....</b>	<b>8</b>
1.1 Tema og problemstilling .....	8
1.2 Oversikt og utgangspunkter.....	9
1.3 Begreper .....	11
1.3.1 Tredjeland og foretak fra tredjeland.....	11
1.3.2 Bank, forsikringsselskap og investeringsfirma .....	12
1.3.3 Infrastrukturforetak på verdipapirmarkedsområdet .....	13
1.4 Videre fremstilling .....	14
<b>2 EUs håndtering av foretak fra tredjeland på finansmarkedsområdet.....</b>	<b>15</b>
2.1 Innledning .....	15
2.2 Internasjonale forpliktelser.....	17
2.3 Modellene for markedsadgang i EU.....	20
2.3.1 Innledning.....	20
2.3.2 Tjenesteyting innenfor EUs indre marked: Passportingsystemet .....	20
2.3.3 Modeller for tjenesteyting for foretak etablert utenfor det indre marked .....	21
2.4 Ekvivalens som en ny modell for markedsadgang .....	23
2.4.1 Innledning.....	23
2.4.2 Bakgrunn.....	24
2.4.3 Beslutningsprosedyren.....	25
2.4.4 Virkning .....	27
2.5 Markedsadgang for utvalgte foretakstyper fra tredjeland .....	28
2.6 Investeringsfirma .....	29
2.6.1 Datterselskap eller filial.....	29
2.6.2 Tjenesteyting basert på ekvivalenssystemet i MiFIR.....	29
2.6.3 Tilbaketrekning av ESMA-registrering og ekvivalensbeslutning .....	35
2.7 Ekvivalenshjemler for infrastrukturforetak på verdipapirmarkedsområdet.....	36
2.7.1 Innledning.....	36
2.7.2 Sentrale motparter.....	36

2.7.3	Børser og andre handelsplasser .....	38
2.7.4	Kredittvurderingsbyråer .....	39
2.8	<i>Banker og forsikringsselskaper</i> .....	42
2.8.1	Innledning.....	42
2.8.2	Markedsadgang via datterselskap .....	42
2.8.3	Markedsadgang via filial .....	44
2.8.4	Tjenesteyting uten fysisk tilstedeværelse .....	46
2.8.5	Ekvivalenshjemler på bank og forsikringsområdet.....	46
2.9	<i>Konklusjon</i> .....	48
<b>3</b>	<b>EØS-avtalens bestemmelser om tredjelandsforhold</b> .....	<b>50</b>
3.1	<i>Innledning</i> .....	50
3.2	<i>Formålet med avtalen</i> .....	52
3.3	<i>EUs felles handelspolitikk er holdt utenfor EØS-avtalen</i> .....	54
3.4	<i>EFTA-statene har i motsetning til EU ikke liberalisert kapitalbevegelser overfor tredjeland</i> .....	57
3.4.1	<i>Innledning</i> .....	57
3.4.2	<i>Forskjellen i virkeområdet mellom EUs og EØS-avtalens bestemmelser om fri bevegelse av kapital .....</i>	<i>58</i>
3.4.3	<i>EØS-avtalen krever ikke fri bevegelse av kapital overfor tredjeland .....</i>	<i>60</i>
3.4.4	<i>Den praktiske betydningen av forskjellen i virkeområdet er likevel av mindre betydning på grunn av EUs senere rettspraksis .....</i>	<i>62</i>
3.5	<i>EØS-avtalen protokoll 17</i> .....	64
3.6	<i>Eksempler fra Vedlegg IX da EØS-avtalen ble inngått</i> .....	68
3.6.1	<i>Innledning</i> .....	68
3.6.2	<i>Tilpasningen til «datterselskapsregelen» i Annet bankdirektiv og forsikringsdirektivene</i> .....	69
3.7	<i>Eksempler på sekundærrett vedrørende tjenesteytere fra tredjeland som ikke ble tilpasset</i> .....	73
3.7.1	<i>Regler om at tredjelandsfilialer ikke kan behandles bedre enn EØS-filialer .....</i>	<i>73</i>
3.7.2	<i>Krav til forsikringsselskap fra tredjeland</i> .....	74
3.8	<i>Foreløpig konklusjon</i> .....	76
<b>4</b>	<b>EØS-relevans og utviklingen i vedleggene</b> .....	<b>77</b>
4.1	<i>Innledning</i> .....	77
4.2	<i>EØS-relevans</i> .....	78
4.2.1	<i>Innledning</i> .....	78
4.2.2	<i>Om EØS-relevans</i> .....	78

4.2.3	Kriterier for å avgjøre EØS-relevans .....	81
4.2.4	EØS-relevans gjennom materielle tilpasninger .....	82
4.3	<i>Om utviklingen i Vedlegg IX til EØS-avtalen</i> .....	85
4.3.1	Innledning.....	85
4.3.2	Om materielle tilpasninger på finansmarkedsområdet .....	85
4.3.3	Hjemler som gir EU kompetanse til å inngå avtaler med tredjeland er gjennomgående tilpasset.....	86
4.3.4	Annen regulering av tjenesteytere fra tredjeland .....	89
4.4	<i>Konklusjon av utviklingen så langt</i> .....	92
<b>5</b>	<b>Utviklingen i EØS-reglene om oppkjøp og eierkontroll i finansinstitusjoner.....</b>	<b>94</b>
5.1	<i>Innledning</i> .....	94
5.2	<i>Om oppkjøps- og eierkontrollreglene</i> .....	95
5.2.1	Hovedlinjene i utviklingen.....	95
5.2.2	Nærmere om harmoniseringen av reglene om oppkjøp og eierkontroll i 2007.....	96
5.3	<i>Utvikling i EØS-relevans</i> .....	100
5.3.1	Innledning.....	100
5.3.2	De tidlige reglene om eierkontroll ble ikke tilpasset.....	100
5.3.3	EUs regler fra 2007 ble tilpasset.....	102
5.3.4	Bortfall av tilpasning for bank og investeringsfirma.....	103
5.3.5	Konklusjon.....	104
<b>6</b>	<b>EØS-relevansen av ekvivalenssystemer.....</b>	<b>105</b>
6.1	<i>Innledning</i> .....	105
6.2	<i>EØS-relevans på rettsaktnivå</i> .....	106
6.3	<i>EØS-relevans på bestemmelsesnivå</i> .....	108
6.3.1	Innledning.....	108
6.3.2	Tre kategorier av ekvivalenssystemer .....	109
6.3.3	EØS-relevans.....	114
6.4	<i>Forholdet mellom ekvivalenssystemer og hjemler for avtaler med tredjeland</i> .....	118
6.4.1	Innledning.....	118
6.4.2	Forskjellige juridiske instrument.....	119
6.4.3	Det materielle innholdet i reguleringen.....	119
6.4.4	Formål .....	120
6.4.5	Kommisjonens kompetanse.....	121
6.4.6	Ensidig beslutning eller gjensidig bebyrdende avtale .....	122

6.4.7	Ekvivalensbeslutning som resultat av forutgående forhandlinger mellom EU og et tredjeland .....	123
6.4.8	Politisk bruk av ekvivalenssystemer .....	125
6.5	Konklusjon .....	131
<b>7</b>	<b>Modellen for EFTA-statenes tilknytning til ekvivalenssystemet.....</b>	<b>133</b>
7.1	<i>Innledning</i> .....	133
7.2	<i>Hvordan får EUs beslutninger om ekvivalens virkning i EFTA-statene?</i> .....	134
7.2.1	Ekvivalenssystemer er fastsatt i en rettsakt som må innlemmes i EØS-avtalen.....	134
7.2.2	Registreringsvedtak fattet av ESMA .....	136
7.2.3	Ekvivalensbeslutninger fattet av EU-Kommisjonen.....	137
7.3	<i>Hvilken rettslig betydning har det om ekvivalensbeslutninger blir innlemmet i EØS-avtalen eller ikke</i> .....	139
7.3.1	Typetilfelle 1: Det foreligger ikke en ekvivalensbeslutning ...	141
7.3.2	Typetilfelle 2: Det foreligger en ekvivalensbeslutning som er innlemmet i EØS-avtalen.....	143
7.3.3	Typetilfelle 3: Det foreligger en ekvivalensbeslutning som ikke er innlemmet i EØS-avtalen .....	143
7.3.4	Typetilfelle 4: Det foreligger en beslutning som trekker tilbake en tidligere ekvivalensbeslutning, men tilbaketrekningen er ikke innlemmet i EØS-avtalen.....	147
7.4	<i>Konklusjon</i> .....	149
<b>8</b>	<b>Avslutning .....</b>	<b>149</b>
<b>Kilderegister.....</b>		<b>153</b>
<i>Traktater</i> .....		153
<i>Rettsakter fra EU</i> .....		154
Forordninger .....		154
Direktiver.....		156
Rettsakter fra EU-Kommisjonen .....		161
<i>Beslutninger fra EØS-komiteen</i> .....		163
<i>Rettspraksis</i> .....		166
Avgjørelser fra EU-domstolen.....		166
Uttalelser fra EU-domstolen .....		167
Avgjørelser fra EFTA-domstolen .....		168
<i>Norske forarbeider</i> .....		169
<i>Litteratur</i> .....		170
<i>Dokumenter fra EU-organer</i> .....		177
<i>Andre dokumenter</i> .....		181

# Forord

Denne fremstillingen er min masteroppgave, som jeg skrev som vitenskapelig assistent ved Institutt for privatrett ved Universitet i Oslo og leverte våren 2020.

EUs finansmarked er dynamisk, og det er kommet til nye ekvivalensbeslutninger som ikke er omtalt i denne fremstillingen. De følger imidlertid det samme grunnleggende systemet, og de er også ansett som EØS-relevante.

I skrivende stund har ikke EU-kommisjonen fattet ekvivalensbeslutninger som gir Storbritannias finansielle foretak adgang til å tilby tjenester i det indre marked, og det ser ut til at EU og Storbritannia ikke vil komme til enighet om spørsmålet. Sveits har heller ikke inngått en rammeavtale med EU om handel, til tross for tilbaketrekningen av ekvivalensbeslutningen til fordel for den sveitsiske børsen. Det blir spennende å følge med på utviklingen av ekvivalensregimet, og i hvilken grad EU-kommisjonen vil bruke ekvivalensbeslutninger som et politisk virkemiddel i fremtiden.

For det første vil jeg rette en stor takk til min veileder Tarjei Bekkedal for tålmodig og kyndig veiledning på veien frem til målet. Takk for uvurderlig hjelp! Jeg er også svært takknemlig for min tid som vitenskapelig assistent ved Institutt for privatrett. Som student ble jeg tatt godt imot av instituttet, og fikk ha mange gode samtaler av både faglig og ikke-faglig art. Jeg vil også takke mine med-vit.asser for viktige sosiale avbrekk og mye latter, masterhverdagen hadde vært mye gråere uten dere.

Viktig for å holde motivasjonen oppe var også DMV-gjengen, som har bidratt til at studiet har vært en flott tid. Og sist, men ikke minst, må jeg takke mamma og pappa for all støtte.

Oslo, 19. september 2021

# 1 Innledning

## 1.1 Tema og problemstilling

Temaet for fremstillingen er hvordan EFTA-statene<sup>1</sup> er og har vært tilknyttet EUs tredjelandsregime på finansmarkedsområdet. Dette er et spørsmål om og i hvilken grad EUs system for regulering av tjenesteytere fra tredjeland blir gjort til del av EØS-avtalen.<sup>2</sup>

Formålet med denne fremstillingen er å vise at EFTA-statene er blitt tettere integrert med EUs regulering av tjenesteytere fra tredjeland på finansmarkedsområdet på utvalgte områder. Denne tettere integrasjonen er gjennomført ved en utvikling i EØS-regelverket. Jeg vil særlig undersøke to utviklingstrekk. For det første utviklingen i EØS-reglene om eierkontroll og oppkjøp av finansinstitusjoner. For det andre innlemmelsen av EUs nye system for å regulere tjenesteytere fra tredjeland, ekvivalenssystemer, i EØS-avtalen.

Finansmarkedene er globale.<sup>3</sup> Finansiell tjenesteyting foregår i stort omfang på tvers av landegrenser.<sup>4</sup> Hvert land må derfor velge hvordan det skal forholde seg til tjenesteytere fra tredjeland. En stat kan i utgangspunktet velge ulik grad av åpenhet i tråd med politiske preferanser.

EØS-avtalen er premissleverandør for store deler av EFTA-statenes regulering på finansmarkedsområdet.<sup>5</sup> For at EFTA-statene skal være en del av det indre markedet skal EUs regler som omhandler det indre

- 
- 1 Jeg bruker uttrykket EFTA-statene om de tre EFTA-statene som er part i EØS-avtalen; Island, Liechtenstein og Norge, se EØS artikkel 2(b)
  - 2 Jeg behandler ikke spørsmål etter nasjonal rett, herunder spørsmål knyttet til myndighetsoverføring og gjennomføring av EØS-rett.
  - 3 Se for eksempel Schurr og Gasser (2016) s. 671
  - 4 Verdens Handelsorganisasjon (WTO) anslår at det ble eksportert finansielle tjenester for en verdi på om lag 490 milliarder dollar i 2018, se Verdens Handelsorganisasjon (2019) s. 131
  - 5 Se for eksempel Schurr og Gasser (2016) s. 672. For Norges del se for eksempel Mydske (2011) s. 5 i vedlegg 17 til NOU 2012: 2



marked innlemmes i EØS-avtalen og gjennomføres i EFTA-statene.<sup>6</sup> Noen av EUs rettsakter som omhandler det indre markedet omhandler også forholdet til tjenesteytere fra tredjeland. Dette reiser spørsmål om i hvor stor grad EUs regler om tjenesteytere fra tredjeland skal gjelde på samme måte for EFTA-statene. Dette er et spørsmål om EØS-relevans.

På den ene siden forutsetter EØS-avtalen at EFTA-statene ikke skal være en del av EUs samarbeid med tredjeland, men kunne ha selvstendige tredjelandsforhold. På den andre siden skal EFTA-statene delta i det indre marked, og må derfor være bundet av regler om det indre marked. Dette er som utgangspunkt forenlige forutsetninger. De nærmere grensene for hvilke tredjelandsregler som skal være en del av EØS-avtalen er imidlertid ikke klare. Jeg mener også at det har vært en utvikling i vurderingen av EØS-relevans mot at mer av EUs regulering av tjenesteytere fra tredjeland anses relevant og innlemmes i EØS-avtalen.

Jeg skal for det første redegjøre for EUs regler for håndtering av foretak fra tredjeland på finansmarkedsområdet. Deretter vil jeg undersøke hvordan EFTA-statene gjennom EØS-avtalen er knyttet til EUs tredjelandsregulering, særlig for å vise at EFTA-statene er blitt tettere integrert med EUs tredjelandsregulering, men også for å undersøke om det har vært en utvikling med hensyn til EØS-relevansen av EUs tredjelandsregulering. Avslutningsvis vil jeg trekke frem hovedpunktene i analysen og peke på noen mulige konsekvenser for EFTA-statene av tettere integrering og utviklingen i EØS-relevans.

## 1.2 Oversikt og utgangspunkter

EU utviklet tidlig et system for å håndtere forholdet til tredjeland og tjenesteytere fra tredjeland på finansmarkedsområdet.<sup>7</sup> Systemet ble

---

6 Se EØS artikkel 98 flg.

7 Direktiv 89/646/EEC artikkel 8 og 9 og Dalhuisen (2019) s. 822

utviklet for viktige institusjonstyper for finansmarkedene; banker<sup>8</sup>, forsikringsselskap<sup>9</sup> og investeringsfirma<sup>10</sup>.

Da EØS-avtalen ble fremforhandlet ble det utarbeidet tilpasninger som innebar at EFTA-statene beholdt adgang til å ha egne tredjelandsforhold. Det ble lagt opp til samarbeid mellom partene, men EFTA-statene skulle ikke være bundet av EUs avtaler med tredjeland.<sup>11</sup> Tilpasningene til EUs system har blitt beholdt<sup>12</sup>, og EFTA-statene har derfor inntil nylig ikke vært en del av EUs tredjelandsystem på finansmarkedsområdet.

Finanskrisen førte til et paradigmeskift i finansmarkedsreguleringen.<sup>13</sup> Krisen førte til en markant styrking av finansmarkedsreglene i EU.<sup>14</sup> Ny regulering av tjenesteytere fra tredjeland var en del av dette arbeidet. EU utviklet et nytt system for håndtering av tjenesteytere fra tredjeland; ekvivalenssystemet.<sup>15</sup> Ekvivalenssystemer brukes blant annet til å gi tredjelandsforetak adgang til å yte tjenester i det indre marked. Slike systemer har gradvis blitt introdusert for ulike typer foretak på finansmarkedsområdet. De ble først tatt i bruk for infrastrukturselskap

---

8 Direktiv 89/646/EEC artikkel 8 og 9

9 For skadeforsikring: Direktiv 73/239/EEC, som endret ved direktiv 90/618/EEC, artikkel 29 og 29b, for livsforsikring: Direktiv 79/267/EEC, som endret ved direktiv 90/619/EEC, artikkel 32 og 32b

10 Direktiv 93/22/EEC artikkel 7

11 Se EØS-avtalen Vedlegg IX slik det forelå ved signering, særskilt vedlegg nr. 1 til St.prp. nr. 100 (1991–92). tilpasning II 16 (a) til artikkel 8 og 9 i direktiv 89/646/EEC s. 336–337 for bank, tilpasning I 2 (c) og (e) til artikkel 29 og 29 b i direktiv 73/239/EEC s. 332–333 for skadeforsikring, og tilpasning I 11 (c) og (e) til artikkel 32 og 32 b i direktiv 79/267/EEC s. 334–335 for livsforsikring

12 Se oversikt over utviklingen i punkt 4.3.3.2

13 Se for eksempel Moloney, Ferran og Payne (2015) s. 2–7, Andenæs og Chiu (2013) s. 3–4

14 Se COM(2010) 301, og for eksempel Armour (2017) s. 56, Tridimas (2011) s. 799

15 Se for eksempel Quaglia (2015) s. 167–169

som kredittvurderingsbyråer<sup>16</sup> og sentrale motparter<sup>17</sup>. Nå er det også etablert et ekvivalenssystem for markedsadgang for investeringsfirma<sup>18</sup>, men foreløpig er det ikke etablert tilsvarende systemer for banker eller forsikringsselskap.

Regler som etablerer de nye ekvivalenssystemene er tatt inn i EØS-avtalen uten tilpasninger.<sup>19</sup> Reglene gjelder derfor på samme måte for EFTA-statene som for EUs medlemsstater. Dette innebærer at EFTA-statene er tettere integrert i EUs tredjelandregulering nå enn tidligere.

Samtidig har det vært en utvikling i et annet regelsett på finansmarkedsområdet. Dette gjelder reglene for eierkontroll og oppkjøp av banker, forsikringsselskap og investeringsfirma.<sup>20</sup> EØS-reglene for banker og investeringsfirma har nylig blitt endret. Virkningen er at EFTA-statene nå skal være tettere integrert med EUs regulering av oppkjøp fra tredjeland.

Summen av disse endringene er at EFTA-statene er trukket nærmere EUs system med hensyn til regulering av foretak fra tredjeland.

## 1.3 Begreper

### 1.3.1 Tredjeland og foretak fra tredjeland

Denne fremstillingen omhandler EU- og EØS-regler om foretak fra tredjeland. Med tredjeland mener jeg land som ikke deltar i EØS-samarbeidet. Det vil si alle andre land enn EUs medlemsstater<sup>21</sup> og de

---

16 Forordning (EC) nr. 1060/2009 (CRA) artikkel 5

17 Forordning (EU) nr. 648/2012 (EMIR) artikkel 25

18 Forordning (EU) 600/2014 (MiFIR) artikkel 47–49

19 Se EØS-komitébeslutning nr. 20/2012, 206/2016 og 78/2019

20 Se henholdsvis direktiv 2013/36/EU (CRD IV) artikkel 22 flg., direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 58 flg. og direktiv 2014/65/EU artikkel 12 flg. (MiFID II)

21 Se EØS artikkel 2(c). Storbritannia trådte ut av EU 31. januar 2020, og er derfor formelt et tredjeland. Foreløpig gjelder en overgangsordning slik at de for praktiske formål stort sett behandles som en medlemsstat i EU.

tre EFTA-statene som er parter i EØS-avtalen<sup>22</sup>. Sveits er også medlem av EFTA, men er ikke part i EØS-avtalen. Sveits er derfor et tredjeland slik jeg bruker begrepet. Jeg bruker for enkelthetskyld begrepet EFTA-statene om de tre EFTA-statene som er parter i EØS-avtalen.

Med tredjelandsforetak mener jeg foretak som ikke er hjemmehørende i en av EUs medlemsstater eller en av EFTA-statene. Det vil si at foretaket er etablert etter reglene i et tredjeland, og har sitt hovedkontor der.

Dette er foretak som for eksempel ikke oppfyller noen av vilkårene i EØS artikkel 34, som utvider etableringsretten til å også gjelde selskaper som er ”formed in accordance with the law of an EC Member State or an EFTA State and having their registered office, central administration or principal place of business within the territory of the Contracting Parties”.

### 1.3.2 Bank, forsikringsselskap og investeringsfirma

EU og EØS-regelverket på finansmarkedsområdet inneholder regler for mange forskjellige foretakstyper. Jeg har i hovedsak konsentrert meg om regelverk for det jeg for enkelthets skyld kaller henholdsvis banker, forsikringsselskaper og investeringsfirma. Med banker mener jeg foretak som i EUs regelverk er definert som kredittinstitusjoner, som er et noe videre begrep enn ”bank”.<sup>23</sup> Med investeringsfirma mener jeg foretak som i EUs regelverk er definert som investeringsfirma.<sup>24</sup> Deler av regelverket jeg har valgt å omtale som bankregelverk kan også

---

22 Island, Liechtenstein og Norge, se EØS artikkel 2(b)

23 Jf. definisjonen i forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR) artikkel 4.1(1) ”an undertaking the business of which is to take deposits or other repayable funds from the public and to grant credits for its own account”

24 Jf. definisjonen i direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 4.1(1) ” ‘investment firm’ means any legal person whose regular occupation or business is the provision of one or more investment services to third parties and/or the performance of one or more investment activities on a professional basis.”

få anvendelse for investeringsfirma,<sup>25</sup> jeg vil likevel holde meg til begrepene ”bank” og ”investeringsfirma» som en forenkling. Med forsikringsselskaper mener jeg både liv- og skadeforsikringsselskaper slik dette er definert i EUs regelverk.<sup>26</sup> Definisjonene vil gjelde tilsvarende for foretak fra tredjeland. For fremstillingens formål er det systemene for de forskjellige foretakstypene som er interessant. Det er derfor ikke nødvendig å gå nærmere inn på de ulike definisjonene av produkter og tjenester som kan tilbys av de forskjellige foretakstypene.

EU har vedtatt et nytt, oppdatert, regelverk både for banker<sup>27</sup> og for investeringsfirma<sup>28</sup>. Disse rettsaktene er foreløpig ikke innlemmet i EØS-avtalen, og jeg behandler derfor ikke reglene i denne fremstillingen.

### 1.3.3 Infrastrukturforetak på verdipapirmarkedsområdet

For å illustrere ekvivalenssystemer behandler jeg i tillegg systemer for utvalgte typer foretak på verdipapirmarkedsområdet. Dette er henholdsvis sentrale motparter<sup>29</sup>, kredittvurderingsbyråer<sup>30</sup> og handelsplas-

---

25 Direktiv 2013/36/EU gjelder for eksempel også ”prudential supervision of investment firms”

26 Jf. definisjonen i direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 13(1) ”‘insurance undertaking’ means a direct life or non-life insurance undertaking which has received authorisation in accordance with Article 14”

27 Direktiv (EU) 2019/878 som skal få virkning 29. desember 2020 og forordning (EU) 2019/876 som skal få virkning 28. juni 2021

28 Direktiv (EU) 2019/2034 og forordning (EU) 2019/2033, begge skal få virkning fra 26. juni 2021

29 Jf. definisjonen i forordning (EU) nr. 648/2012 (EMIR) artikkel 2(1) ‘CCP’ means a legal person that interposes itself between the counterparties to the contracts traded on one or more financial markets, becoming the buyer to every seller and the seller to every buyer;

30 Jf. definisjonen i forordning (EC) nr. 1060/2009 (CRA) artikkel 3.1(b) ‘credit rating agency’ means a legal person whose occupation includes the issuing of credit ratings on a professional basis;”

ser<sup>31</sup>. Disse foretakstypene kalles gjerne ”infrastrukturforetak”<sup>32</sup>. Foretakstypene er definert i EUs regelverk. Selv om disse definisjonene retter seg mot foretak etablert innenfor EU, vil definisjonene gjelde tilsvarende for foretak fra tredjeland når de skal behandles etter EUs regelverk.

## 1.4 Videre fremstilling

Det overordnede spørsmålet for fremstillingen er hvordan EFTA-statene er tilknyttet EUs tredjelandsregime på finansmarkedsområdet. For å svare på dette vil jeg først i kapittel 2 beskrive hvordan tjenesteytere fra tredjeland er regulert i EUs finansmarkedsregelverk.

EFTA-statenes kobling til dette EU-regelverket er EØS-avtalen. Jeg vil for det første undersøke hva som følger av EØS-avtalens hoveddel og de opprinnelige reglene i Vedlegg IX til avtalen om tredjelandsregulering på finansmarkedsområdet. EØS-avtalen er en dynamisk avtale, som er forutsatt å endres i takt med nytt EU-regelverk. Hvordan EFTA-statene knytter seg til EUs regulering av aktører fra tredjeland avhenger av *hvilke* regler som innlemmes i EØS-avtalen og om og i tilfellet hvordan de tilpasses ved innlemmelsen. Jeg skal derfor i kapittel 4 utdype EØS-relevans og utvalgte utviklingstrekk i Vedlegg IX til EØS-avtalen.

Jeg har valgt ut to interessante utviklingstrekk på området. For det første er dette utviklingen i EØS-reglene om oppkjøp og eierkontroll av finansinstitusjoner. Jeg vil analysere denne utviklingen i EØS-regelverket i kapittel 5. Det andre interessante utviklingstrekket er EFTA-statenes tilknytning til EUs ekvivalenssystemer. Jeg vil først behandle EØS-relevansen av ekvivalenssystemer i kapittel 6. Deretter

---

31 Jf. definisjonen i direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 4.1(24) ”‘trading venue’ means a regulated market, an MTF or an OTF”

32 Se for eksempel Moloney (2018) s. 115 og Ferran (2017) s. 52

vil jeg analysere hvordan EFTA-statene har valgt å tilknytte seg ekvivalenssystemer i kapittel 7.

Utviklingen i disse regelsettene viser at EFTA-statene har gått fra å ha egne tilpasninger til EUs tredjelandregime til å være tett integrert med EUs regulering. I kapittel 8 vil jeg trekke frem hovedpunktene fra analysen og peke på noen mulige konsekvenser av utviklingen i EØS-regelverket.

## **2 EUs håndtering av foretak fra tredjeland på finansmarkedsområdet**

### **2.1 Innledning**

For å kunne diskutere EFTA-statenes tilknytning til EUs tredjelandregulering vil jeg først beskrive EUs system. Formålet med dette kapittelet er å klarlegge hvordan EU har valgt å håndtere tjenesteytere fra tredjeland i sitt regelverk. Jeg vil ha hovedvekt på EUs nye ekvivalenssystem, og vil eksemplifisere bruken av dette systemet ved å forklare reglene for investeringsfirma, samt for utvalgte typer infrastrukturforetak på verdipapiriområdet. Jeg vil i tillegg beskrive regelverket for banker og forsikringsselskap fordi dette er viktige institusjonstyper på finansmarkedsområdet.

Finansmarkedene er globale, og det foregår stor grad av tjenesteyting over landegrensener og mellom regioner. EU har et av verdens største indre marked for finansielle tjenester.<sup>33</sup> Dette er et attraktivt marked for tjenesteytere i tredjeland å få tilgang til. Samtidig har EU en stor tjenestesektor som ønsker adgang til å yte finansielle tjenester

---

33 Se for eksempel Quaglia (2015) s. 169

i andre markeder enn EU-markedet. Samhandling med tredjeland om tjenesteyting på finansmarkedsområdet er derfor viktig for EU.

EU og EUs medlemsstater har inngått både multilaterale og bilaterale handelsavtaler om finansielle tjenester. Tredjelandsavtalene har imidlertid bare i begrenset grad ledet til liberalisering. EUs eget regelverk på fellesskapsnivå har etter hvert fått større betydning for samhandlingen mellom EU og tredjelandsforetak.

Reguleringen av tjenesteyting fra tredjeland fremkommer ikke av et entydig spesifikt regime, men snarere av et lappeteppes av ulike hjemler som gir varierende grad av tilgang til markedet og på ulike vilkår. Denne varierende reguleringen har for det første sin bakgrunn i behovet for ulike løsninger for ulike typer finansinstitusjoner. For det andre har det vært politisk uenighet mellom medlemsstatene og uklarheter mellom EUs institusjoner.<sup>34</sup>

Hovedtendensen er at det skjer en utvikling mot at tredjelandsfirma kan yte tjenester til hele det indre markedet basert på etterlevelse av hjemstatens regler.<sup>35</sup> Slik tjenesteyting bygger på en ny modell for markedsadgang for tredjelandsforetak; ekvivalenssystemer. Denne modellen forutsetter at Kommisjonen har vedtatt en ekvivalensbeslutning til fordel for det aktuelle tredjelandet.

Videre i dette kapittelet skal jeg gi et overblikk over hvordan EUs regelverk behandler finansiell tjenesteyting fra aktører i tredjeland. EUs bilaterale og multilaterale avtaler blir behandlet i punkt 2.2. I punkt 2.3 forklarer jeg modellene for hvordan tjenesteytere fra tredjeland kan få adgang til å yte tjenester i EU. I punkt 2.4 beskriver jeg EUs system med ekvivalens som en modell for markedsadgang. I punkt 2.6 behandler jeg markedsadgang for investeringsfirma og i punkt 2.7 gir jeg eksempler på ekvivalenssystemer for utvalgte typer foretak på verdipapirmarkedsområdet. I punkt 2.8 forklarer jeg reglene om markedsadgang for bank og forsikring.

---

34 Se Ferran (2017) s. 56

35 Se Ferran (2017) s. 42



## 2.2 Internasjonale forpliktelser

EUs håndtering av tjenesteytere fra tredjeland fremgår både av EUs eget regelverk og av nasjonalt regelverk i medlemsstatene. Disse reglene må være i samsvar med EUs og medlemsstatenes folkerettslige forpliktelser, slik disse fremgår av blant annet bilaterale og multilaterale handelsavtaler som også omfatter finansielle tjenester. Denne fremstillingen skal omhandle EUs egne regler om tjenesteytere fra tredjeland. Jeg vil likevel innledningsvis kort nevne de ulike formene for internasjonale forpliktelser som også har betydning for EUs tredjelandsregulering på finansmarkedsområdet.

EU og EUs medlemsstater er med i Verdens handelsorganisasjon<sup>36</sup> og i GATS<sup>37</sup>. Nivået på liberalisering av handel med finansielle tjenester oppnådd gjennom GATS-avtalen fra 1994 er imidlertid begrenset.<sup>38</sup> Et forsøk på å fremforhandle en ny avtale om tjenester, TiSA<sup>39</sup>, har stoppet opp.<sup>40</sup>

EU og medlemsstatene<sup>41</sup> har inngått eller forhandler om bilaterale frihandelsavtaler med en lang rekke land. Disse frihandelsavtalene inneholder til dels også forpliktelser om liberalisering av finansielle tjenester. Disse frihandelsavtalene har imidlertid i liten grad liberalisert ”cross border services”, tjenesteyting uten etablering.<sup>42</sup> Det vil si at

---

36 World Trade Organization (WTO), etablert 1. januar 1995

37 General Agreement on Trade in Services mellom alle WTO-medlemmer

38 Se Ferran (2017) s. 41 og Armour (2017) s. 57. For en nærmere oversikt over EUs samlede WTO-forpliktelser om finansielle tjenester se Lang (2018) s. 172–179

39 Trade in Services Agreement

40 Forhandlingene pågikk aktivt mellom 23 WTO-medlemmer fra 2013, men stanset opp i november 2016. Se f.eks. oversikt på EUs trade policy side: <https://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/tisa/> (16. mai 2020)

41 EU-domstolen har i Opinion 2/15 trukket opp grensen mellom EUs kompetanse og kompetansen til medlemsstatene basert på frihandelsavtalen med Singapore.

42 Se intern rapport for ECON-komiteen i Europaparlamentet fra 2014: Financial Services in EU Trade Agreements (2014) s. 8 og 27

foretak fra tredjeland i liten grad kan yte tjenester direkte til det indre marked basert på disse avtalene. Et tredjelandsforetak må ordinært etablere et datterselskap eller en filial i en EU-stat. Etter EU-reglene er det i stor grad opp til medlemstatene om de vil tillate slik etablering fra tredjeland. Denne formen for etablering er derfor i stor grad gjenstand for nasjonal regulering.<sup>43</sup>

EU har generelt påtatt seg brede forpliktelser med hensyn til såkalt ”mode 3 tilgang” (”commercial presence”) til sine markeder for finansielle tjenester.<sup>44</sup> EU opprettholder imidlertid generelt i sine frihandelsavtaler sin selvstendige rett til å regulere finansiell tjenesteyting på egne markeder, inkludert såkalt ”prudential carve-out”.<sup>45</sup> ”Prudential carve-out” innebærer at stater har en relativt vid adgang til å begrense tjenesteytere og finansielle produkt som staten mener kan være skadelig for markedet.<sup>46</sup> Dette viser betydningen av reguleringen i EU for forholdet til ytere av tjenester fra tredjeland. Dette fremkommer også av forhandlingene mellom EU og Storbritannia.

Finansielle tjenester er et særlig viktig område i forhandlingene mellom Storbritannia og EU om en frihandelsavtale etter at Storbritan-

---

43 Se Armour (2017) s. 60 og Wymeersch (2018) s. 255–257

44 Se intern rapport for ECON-komiteen i Europaparlamentet fra 2014: Financial Services in EU Trade Agreements (2014) s. 27

45 Se EU-Kommisjonens Q&A i forbindelse med at Rådet vedtok instruks for forhandlingene med Storbritannia, 25. februar 2020 s.4–5: ”It is also important to recall that, under its FTAs, the EU maintains its right to regulate its own markets and its full regulatory autonomy.” Tilgjengelig på: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda\\_20\\_326](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_326)

46 Prudential carve out kan typisk benyttes dersom en tjenesteyter eller et produkt truer den finansielle stabiliteten eller integriteten i markedet. Vil-kåret er kritisert for å være tvetydig og uklart. Den skal ikke benyttes for å omgå pliktene i avtalen, men statene er gitt en vid skjønnsmargin for å avgjøre om begrensningene på tjenesteytingen gjennom en prudential carve out skal benyttes. Se intern rapport for ECON-komiteen i Europaparlamentet fra 2014: Financial Services in EU Trade Agreements (2014) s. 17–18.

nia trådte ut av EU 31. januar 2020<sup>47</sup>. Storbritannia ønsker å inngå en handelsavtale som sørger for en dypere integrering vedrørende finansielle tjenester enn det som følger av EUs øvrige handelsavtaler.<sup>48</sup>

EU har imidlertid fastholdt at de ikke ønsker en slik mer omfattende avtale, men vil regulere tilgang for tilbydere av finansielle tjenester fra Storbritannia gjennom EUs eget ekvivalenssystem. I forbindelse med at Rådet vedtok instruks for forhandlingene med Storbritannia har for eksempel Kommisjonen uttrykt følgende:

“This preservation of our right to regulate will be paramount in all sectors, and a good illustration is financial services. Indeed, in that area, the key instruments the EU and the UK will use in this area are their respective unilateral equivalence frameworks, as laid down in their legislation. The FTA will cover financial services, but it will not go beyond what the EU offers in its FTAs with other third countries. It will also contain the prudential carve-out.”<sup>49</sup> (mine understrekninger)

Dette viser hvilken vekt EU legger på sin adgang til å regulere tjenesteteytere fra tredjeland selv, og preferansen for ekvivalenssystemer fremfor å binde seg opp i avtaler. Det faller utenfor oppgaven å gå nærmere inn på hvordan EUs multi- og bilaterale frihandelsavtaler regulerer finansiell tjenesteteyting. EUs eget regelverk er sentralt også for tjenesteteyting fra tredjeland, og det er dette regelverket jeg vil behandle videre nedenfor.

---

47 Storbritannia er nå et tredjeland. Se avtale om ”withdrawal of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland from the European Union and the European Atomic Energy Community” 2019/C 384 I/01

48 Se for eksempel Moloney (2020) s. 49

49 Se EU-Kommisjonens Q&A 25. februar 2020. Tilgjengelig på [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda\\_20\\_326](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_326)

## 2.3 Modellene for markedsadgang i EU

### 2.3.1 Innledning

Reguleringen i EU av tredjelandsforetak på finansmarkedsområdet er ikke enhetlig. Det er ikke et felles regelverk som gjelder alle foretak etablert utenfor unionen. Det er imidlertid visse prinsipper som går igjen i regler som gjelder dersom et tredjelandsforetak skal yte tjenester i unionen.

Selv om den nærmere reguleringen er forskjellig, bygger reglene på at det er tre hovedkategorier av metoder finansinstitusjoner kan benytte dersom de ønsker å yte tjenester i det indre markedet. Hvilken hovedkategori som benyttes avgjør hvilke hensyn som gjør seg gjeldende og hva slags type regulering som kommer til anvendelse. Det har også innvirkning på forholdet mellom medlemstatskompetansen og fellesskapskompetansen i EU.

I dette punktet skal jeg gi en oversikt over de ulike formene for markedsadgang som kan benyttes. For å forklare hvordan tredjelandsforetak behandles vil jeg først kort forklare hvordan aktører etablert innenfor det indre markedet yter finansielle tjenester.

### 2.3.2 Tjenesteyting innenfor EUs indre marked: Passportingsystemet

EUs indre marked for finansielle tjenester er svært tett integrert. EU-firmas rett til å yte tjenester er beskyttet av reglene om fri bevegelse av tjenester<sup>50</sup> og kapital<sup>51</sup> og retten til fri etablering<sup>52</sup>. Liberaliseringen i sekundærretten har spilt en særlig viktig rolle på området for finansielle tjenester. Prinsippet om fri tjenesteyting har blitt operasjonalisert gjennom såkalt «passporting».<sup>53</sup> Det vil si at en finansinstitusjon kan

---

50 Se TFEU artikkel 56

51 Se TFEU artikkel 63.1

52 Se TFEU artikkel 54 jf. artikkel 49

53 Se for eksempel Bull (2002) s. 178 og Dalhuisen (2019) s. 815–817

yte tjenester i hele EU basert på autorisasjon og tilsyn i den stat den er hjemmehørende.<sup>54</sup> Samtidig er regelverket for virksomheten, inkludert regler for autorisasjon og tilsyn, i stor grad harmonisert.<sup>55</sup>

For eksempel kan en tysk bank låne ut penger til svenske kunder basert på sin tyske autorisasjon, tyske regler og tysk tilsyn.<sup>56</sup> Uten passportingrettigheter måtte en tysk bank i tillegg til å etterleve regler i sin hjemstat, ha måttet følge svenske regler. Hvis de svenske reglene var forskjellige fra de tyske, og for eksempel inneholdt egne autorisasjonskrav, ville dette kunne bli komplisert for den tyske banken.<sup>57</sup> Dette hadde gjort tjenesteyting over landegrensene tungvint. Særlig med tanke på at finansinstitusjoner og finansiell tjenesteyting er gjenstand for omfattende regulering.

Innenfor EU er adgang til tjenesteyting over landegrensene svært utviklet. Tjenesteyting fra tredjeland er ikke like utviklet.

### 2.3.3 Modeller for tjenesteyting for foretak etablert utenfor det indre marked

Dersom et tredjelandsfirma ønsker å yte tjenester i EU stiller saken seg annerledes.

---

54 Passportingsrettighetene ble gradvis utviklet, se Bull (2002) s. 165–180 og Dalhuisen (2019) s. 815–820. Nå følger reglene av henholdsvis direktiv 2013/36/EU (CRD IV) artikkel 33 for banker, direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 34 for investeringsfirma og direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 15.1 for forsikringselskap

55 Se Dalhuisen (2019) s. 923–934 og Tridimas (2011) s. 791–792, Armour (2017) s. 57

56 Selv om banken etterlever nasjonale regler er de nasjonale reglene gjenstand for omfattende harmonisering i flere direktiv. I tillegg er det flere forordninger som gjelder direkte som lov på bankområdet.

57 Medlemsstatene var generelt restriktive med hensyn til markedsadgang, og stilte krav om egen vertstatskonsesjon og krevde etterlevelse av egne soliditetskrav før liberaliseringen se Bull (2002) s. 165

Finansforetak etablert i stater utenfor EU kan ikke få passportingrettigheter i EU.<sup>58</sup>

Et tredjelandsforetak kan for det første forsøke å yte tjenester direkte, uten å etablere seg fysisk i EU. Tredjelandselskapet yter da tjeneste direkte fra sitt hjemland, uten etablering av hverken filial eller datterselskap i EU. Slik tjenesteyting er ikke beskyttet av EUs traktatgrunnlag.<sup>59</sup> Tidligere var denne formen for tjenesteyting regulert av den enkelte medlemsstat. Dette er nå regulert av et nytt system, ekvivalenssystemet, for visse foretakstyper.

For det andre kan et tredjelandsfirma etablere et datterselskap i EU. Et datterselskap vil bli et EU-foretak. Dette datterselskap kan benytte seg av passportingrettigheter. Datterselskapet kan på bakgrunn av passportingrettighetene yte tjenester til hele unionen. EUs traktatgrunnlag gir ikke foretak i tredjeland rett til å etablere datterselskap i EU.<sup>60</sup> Det er opp til vedkommende medlemsstat om den vil tillate datterselskapsetablering, og på hvilke vilkår.<sup>61</sup> Frihandelsavtaler som omfatter finansielle tjenester kan imidlertid stille visse krav til hvordan slik datterselskapsetablering fra et tredjeland skal behandles.

For det tredje kan et tredjelandsfirma velge å yte tjenester via en filial. En filial vil imidlertid ikke være et selvstendig rettssubjekt, men en integrert del av tredjelandsforetaket. Filialen vil ikke kunne benytte

---

58 Se for eksempel Dalhuisen (2019) s. 816. Passportingsystemet er utvidet til EFTA-statene gjennom EØS-avtalen.

59 TFEU artikkel 56 gjelder kun mellom medlemsstatene. Se også sak C-453/04 Fidium Finanz AG. Saken omtalen nedenfor i kapittel 3.4.4

60 Se TFEU art 49.1, jf. artikkel 54 som kun gjelder foretak etablert i EU. Se f.eks. sak C-492/04 Lasertec avsnitt 27. Datterselskapet blir imidlertid et EU-foretak og er beskyttet av retten til etablering.

61 Se direktiv 2013/36/EU (CRD IV) artikkel 8 flg, direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 5 flg, direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 14 flg.. Det stilles noen minimumskrav for nasjonale myndigheter kan innvilge autorisasjoner.

passportingrettigheter.<sup>62</sup> Om et tredjelandsforetak skal få etablere en filial eller ikke er opp til myndighetene i den enkelte medlemsstat. Selv om det er opp til medlemsstatene om tillatelse skal gis, stiller EUs regelverk en del krav til nasjonal regulering av filialer av tredjelandsforetak.<sup>63</sup>

## 2.4 Ekvivalens som en ny modell for markedsadgang

### 2.4.1 Innledning

EU har på finansmarkedsområdet de siste årene tatt i bruk et nytt system for å regulere forholdet til aktører basert i tredjeland. Dette systemet innebærer bruk av et nytt juridisk instrument; «ekvivalensbeslutning». En ekvivalensbeslutning er en beslutning fattet av Kommisjonen med hjemmel i rettsakter fastsatt av Rådet og Parlamentet. Beslutningen utformes som en egen rettsakt, og angir om det regulatoriske regimet til det tredjeland som vurderes gir tilsvarende effekter som regimet i EU.<sup>64</sup> Det overordnede formålet med ekvivalenssystemet er å bidra til finansielle stabilitet, investorbeskyttelse og globalt integrerte finansmarkeder.<sup>65</sup> Ifølge Kommisjonen er ekvivalens et av nøkkelinstrumentene for å fremme åpne, rettfærdige og effektive finansielle markeder.<sup>66</sup>

Ekvivalens er ikke et enhetlig system med like vilkår. Det er ikke hjemlet i en enkelt rettsakt, men er et system som er tilsvarende

---

62 Se direktiv 2014/65/EU (MiFID II) fortalen avsnitt 109, direktiv 2013/36/EU (CRD IV) fortalen avsnitt 23 og direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 162 sammenholdt med artikkel 167

63 Se for eksempel direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 39 og direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 162 flg. Det er ikke etablert spesifikke krav om krav til nasjonal regulering av filialer av tredjelandsforetak for banker.

64 Se for eksempel Wymeersch (2018) s. 215

65 COM(2019) 349 s. 3

66 Ibid.

utformet i flere forskjellige rettsakter. Ekvivalens er et system for å håndtere forholdet til tredjeland på fellesskapsnivå. De nærmere vilkårene og utformingen av systemet avhenger av den konkrete hjemmelsbestemmelsen. Felles er at det juridiske instrumentet ekvivalensbeslutning er forutsatt brukt.

Selv om det er ulike vilkår og ulike virkninger knyttet til hvert enkelt ekvivalenssystem, er reglene bygget over samme lest. Det er derfor interessant å trekke frem en del fellestrekk ved bestemmelsene. I dette kapitlet skal jeg beskrive en del trekk ved ekvivalenshjempler og ekvivalensbeslutninger.

#### 2.4.2 Bakgrunn

Opprinnelig ble ekvivalensbeslutninger brukt som et verktøy for forbrukerbeskyttelse. Man skulle særlig sikre at investorer fikk samme nivå av beskyttelse hvis de brukte tredjelandsfirma som ved bruk av et EU-firma.<sup>67</sup>

Etter finanskrisen ble ekvivalenshjempler tatt i bruk for å regulere forholdet til tredjelandsfirma mer generelt i unionen.<sup>68</sup> Finanskrisen gjorde det nødvendig for EU å ha bedre kontroll med eksponeringer mot tredjeland. Frykten var at EU-statene kunne ”importere” finansiell ustabilitet gjennom tredjelandsaktører.<sup>69</sup> Ekvivalenssystemet ble innført for å få kontroll med den grenseoverskridende virksomheten mellom tredjeland og EU.<sup>70</sup> Man søkte å balansere hensynet til finansiell stabilitet og ønsket om åpne, effektive markeder.<sup>71</sup>

---

67 Dalhuisen (2019) s. 899 og Wymeersch (2018) s. 210

68 Se SWD (2017) 102 s. 1 og 5, Quaglia (2015) s. 167

69 Quaglia (2015) s. 168

70 Se COM(2019) 349 s. 4

71 Se blant annet SWD (2017) 102 s. 5, COM(2019) 349 s. 1 og 3–4, Quaglia (2015) s. 180



### 2.4.3 Beslutningsprosedyren

Ekvivalenshjemler er utbredt. De er benyttet i 17 rettsakter på finansmarkedsområdet, og det er 40 forskjellige hjemler for Kommisjonen til å treffe ekvivalensbeslutninger.<sup>72</sup> Til nå har Kommisjonen fattet et stort antall ekvivalensbeslutninger på finansmarkedsområdet.<sup>73</sup>

Kommisjonens hjemmel til å fatte en ekvivalensbeslutninger er fastlagt i ulike rettsakter. For eksempel er Kommisjonen i EMIR-forordningen<sup>74</sup> artikkel 25(6) gitt kompetanse til å fatte en beslutning om hvorvidt regelverket for sentrale motparter i et tredjeland er likeverdig med EUs regelverk. I hjemmelsbestemmelsene i de ulike rettsaktene stilles det vilkår for at Kommisjonen kan fatte en ekvivalensbeslutning. Disse vilkårene bestemmer rammen for Kommisjonens kompetanse. Vilråene er typisk at regelverket til tredjelandet oppfyller visse minstekrav, og i tillegg er det ofte et resiprositetsvilkår. Kommisjonen er gitt diskresjonært skjønn både til å velge ut hvilke tredjeland som vurderes, og til å avgjøre om en ekvivalensbeslutning skal vedtas eller ikke.<sup>75</sup> Kommisjonen har selv gitt uttrykk for at den har vid kompetanse med hensyn til ekvivalensbeslutninger; "As a unilateral and discretionary EU act, an equivalence decision may be changed or even withdrawn by the EU, as necessary, at any moment."<sup>76</sup> Det kan stilles spørsmål ved om Kommisjonens kompetanse er like vid som Kommisjonen selv gir uttrykk for.<sup>77</sup> EU-domstolen har imidlertid ikke tatt stilling til spørsmålet.

---

72 COM(2019) 349 s. 2. EU har publisert en oversikt over ekvivalensbeslutninger fattet av Kommisjonen sist oppdatert:18/02/2020 [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/overview-table-equivalence-decisions\\_en\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/overview-table-equivalence-decisions_en_0.pdf),

73 Ibid.

74 Forordning (EU) nr. 648/2012

75 Moloney (2018) s. 107

76 Se SWD(2017) 102 s. 9. Se også Moloney (2018) s. 107, Lang (2018) s. 202 og COM(2019) 349 s. 8

77 Se for eksempel Wymeersch (2018) s. 227. Lang drøfter om EUs WTO-forpliktelser kan sette skranker for Kommisjonens kompetanse, se Lang (2018) s. 202–217

En ekvivalensbeslutning avgjør om et bestemt lands regler kan anses som tilsvarende til EUs, og kan derfor sies å, noe upresist, likne på et enkeltvedtak. Beslutningen er en selvstendig rettsakt. Ekvivalensbeslutninger kan være enten delegerte rettsakter eller gjennomføringsrettsakter.<sup>78</sup> Dette bestemmes i hjemmelsbestemmelsen. Vanligvis skal ekvivalensbeslutninger fattes etter eksaminasjonsprodyren for gjennomføringsrettsakter.<sup>79</sup> Denne prosedyren sørger for innflytelse for medlemsstatene på ekvivalensbeslutningen.<sup>80</sup>

Kommisjonens beslutninger bygger vanligvis på forslag utarbeidet av EUs finansbyråer, henholdsvis EBA, ESMA eller EIOPA.<sup>81</sup> Det er ESMA<sup>82</sup> som forbereder de ekvivalensbeslutningene jeg hovedsakelig behandler. ESMA utarbeider en teknisk vurdering av det aktuelle tredjelandets regulering av det finansielle markedet.<sup>83</sup>

I mange tilfeller vil markedsadgang for et bestemt foretak i tillegg være avhengig av en registrering av ESMA, eller ett av de andre byråene. Etter at det foreligger en ekvivalensbeslutning for et bestemt land, vurderer ESMA om det skal gis markedsadgang for hvert enkelt foretak.<sup>84</sup>

---

78 Moloney (2018) s. 107

79 Moloney (2018) s. 107

80 Craig (2011) s. 683–684

81 SWD(2017) 102 s. 8, Wymeersch (2018) s. 218, Moloney (2018) s. 107

82 European Securities and Markets Authority, etablert ved forordning (EU) nr. 1095/2010

83 Forordning (EU) nr. 1095/2010 artikkel 33.2, se også Moloney (2020) s. 46. Vurderingsprosedyren har blitt kritisert for å være utilgjengelig, se Moloney (2018) s. 107. Dette ledet til at Kommisjonen utarbeidet noen retningslinjer vedrørende bedømmelsen av ekvivalens. Se COM(2019) 349 s. s. 4–8

84 For eksempel var det 3. desember 2019 35 sentrale motparter fra tredjeland registrerte i ESMAs register. Se siste tilgjengelige register publisert av ESMA [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/third-country\\_ccps\\_recognised\\_under\\_emir.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/third-country_ccps_recognised_under_emir.pdf)

#### 2.4.4 Virkning

Ved tjenesteyting basert på ekvivalens kan et tredjelandforetak yte tjenester ved å basere seg på hjemstatsautorisasjon og hjemstatstilsyn, uten å etablere et datterselskap. Ekvivalenssystemet kan derfor sies å utvide ”passportingrettigheter” til også å gjelde tjenesteyting fra tredjelandsselskap uten at de etablerer datterselskap i EU.<sup>85</sup> Denne tjenesteytingen forutsetter at det foreligger en ekvivalensbeslutning, og i flere tilfeller også en registrering av ESMA.

Ekvivalenshjemler som gir markedsadgang til foretak fra tredjeland er imidlertid mer begrenset enn passportrettigheter gitt til EU-foretak. For det første kan ekvivalensbeslutninger trekkes tilbake av Kommisjonen.<sup>86</sup> Grensene for Kommisjonens kompetanse til å trekke tilbake en ekvivalensbeslutning er usikker. En slik tilbaketrekkingsmulighet er klart tilstede dersom det oppstår forskjell mellom regelverket i EU og regelverket i tredjelandet slik at de ikke lenger er likeverdige.<sup>87</sup> Kommisjonen har selv gitt uttrykk for at den har vid adgang til å trekke tilbake ekvivalensbeslutninger. Markedsadgangen for tredjelandsfirma er derfor ikke permanent. For det andre er selve markedsadgangen ofte mer snever.<sup>88</sup> Dette innebærer for eksempel at markedsadgang gjennom ekvivalens i visse tilfeller gir adgang til å yte færre tjenester, eller i mer begrensede situasjoner enn de videre passportrettighetene som gjelder for EU-foretak internt i EU.

Et viktig element ved ekvivalens er at markedsadgang bestemmes av EU sentralt. Dette er en betydelig endring av EUs system for mar-

---

85 Se også Wymeersch (2018) s. 212

86 Dette følger eksplisitt av hjemmlene for ekvivalens i forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) artikkel 49 se også fortalen avsnitt 42 og ekvivalenshjemmelen i direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 43. For andre ekvivalenshjemler er det forutsatt, se Wymeersch (2018) s. 227.

87 Se for eksempel Wymeersch (2018) s. 227

88 Se Briefing fra Europa parlamentet om ”understanding equivalence and the single passport in financial services Third-country access to the single market” fra februar 2017 s. 4

kedsadgang for tredjelandsforetak, sammenliknet med tillatelser fra de enkelte medlemsstatene.

En ekvivalensbeslutning er et juridisk instrument som også brukes til andre formål enn å gi markedsadgang for tredjelandsforetak. Ekvivalensbeslutninger brukes også i andre tilfeller der det er viktig å regulere forholdet til tredjelandsforetak. Selv om disse hjemlene ikke regulerer markedsadgang for foretak direkte, er de viktige for grunnlaget for samhandling mellom EU-firma og tredjelandsfirma.<sup>89</sup> Jeg vil i gjennomgangen nedenfor både gi eksempler på ekvivalenshjemler som gir markedsadgang til tredjelandsfirma og ekvivalenshjemler som brukes til å regulere andre forhold vedrørende foretak eller virksomhet i tredjeland.

## 2.5 Markedsadgang for utvalgte foretakstyper fra tredjeland

Nedenfor følger en gjennomgang av EUs regler om markedsadgang for tredjelandsaktører for utvalgte typer finansinstitusjoner. Formålet med gjennomgangen er å gi et overblikk og en forståelse av EUs behandling av tredjelandsforetak. Det er ikke mulig å behandle all regulering på området, så jeg har derfor valgt ut noen typer foretak. For investeringsfirma, banker og forsikringsselskap vil jeg beskrive hvordan EU har regulert markedsadgang via datterselskap, filial og via tjenesteyting uten etablering. For infrastrukturforetakene på verdipapirmarkedet vil jeg kun beskrive markedsadgang gjennom ekvivalens.

---

89 Se punkt 2.8.5.2 og 2.8.5.3

## 2.6 Investeringsfirma

### 2.6.1 Datterselskap eller filial

Et investeringsfirma etablert i et tredjeland kan opprette et datterselskap eller en filial i en EU-stat. Et slikt datterselskap blir et EU-selskap, og får passportingrettigheter.<sup>90</sup> Det er opp til den enkelte medlemsstat om slik etablering skal tillates.<sup>91</sup>

Eventuelt kan investeringsfirmaet etablere en filial i en EU-stat. Det er fremdeles opp til den enkelte medlemsstatene selv om den vil kreve filialetablering.<sup>92</sup> Men dersom filialetablering kreves er det nærmere angitt hvilke vilkår medlemsstaten skal og kan stille for å gi tillatelse.<sup>93</sup> Det kan ikke stilles ytterligere vilkår til tredjefilialen enn fastsatt i direktivet. I tillegg skal ikke filialer av tredjeforetak behandles gunstigere enn filialer av EU-foretak.<sup>94</sup> Filialer får ikke passportingrettigheter, og kan dermed ikke fritt yte tjenester over landegrensene innenfor EU.<sup>95</sup> Både datterselskap og filialer får adgang til å yte tjenester både til profesjonelle og ikke-profesjonelle kunder.<sup>96</sup>

### 2.6.2 Tjenesteyting basert på ekvivalenssystemet i MiFIR

Adgangen til å yte tjenester uten fysisk tilstedeværelse reguleres av et ekvivalenssystem for investeringsfirma. EU har etablert et nytt

---

90 Se Direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 34

91 Ibid. artikkel 5 flg. Direktivet inneholder ikke egne regler om datterforetak av investeringsfirma fra tredjeland.

92 Ibid. artikkel 39.1, jf. ordlyden ”a member state may require” og fortalen avsnitt 109. Forslaget fra Kommisjonen om at medlemsstatene måtte kreve filialetablering for tredjeforetak ble avvist av Rådet, se COM(2011) 656 og Moloney (2014) s. 404

93 Direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 39–41

94 Ibid. artikkel 41 paragraf 2 siste ledd

95 Ibid. fortalen avsn 109

96 Se direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 39.1 for filial, for datterselskaper følger dette av at selskapet blir et EU-foretak, se artikkel 6

system for å kunne gi investeringsfirma fra tredjeland adgang til å yte tjenester basert på én beslutning på fellesskapsnivå.

Ekvivalenssystemet gir tredjelandfirma adgang til å yte investeringstjenester i hele EU basert på hjemstatsautorisasjon og hjemstats-tilsyn.<sup>97</sup> Tredjelandsfirmaet får rettigheter som likner på passporting-rettigheter gitt til EU-foretak. Alternativt kan tredjelandsfirmaet etablere en filial i en EU-stat og yte tjenester i hele det indre marked med base i denne filialen. Tilsynet med filialen vil da utføres av myndighetene i det landet filialen er etablert.<sup>98</sup> Dette systemet for tjenesteyting forutsetter at EU Kommisjonen har truffet en beslutning om at regelverket til det aktuelle tredjelandet er ekvivalent med EUs regelverk. I tillegg må hvert enkelt foretak bli godkjent av ESMA.<sup>99</sup>

Systemet innebærer en vesentlig forenkling for tredjelandsfirmaer sammenliknet med å få godkjenning for en filial i hver enkelt stat, eller opprettelse av et datterselskap.

Formålet med ekvivalenshjemmelen var nettopp å forenkle tredjelandregimet med hensyn til investeringstjenester. Adgangen til tjenesteyting i EU for tredjelandforetak var regulert nasjonalt, og det var store variasjoner mellom disse nasjonale regimene. EU ønsket derfor å innføre et felles, enhetlig regelverk for tilgang for tredjelandforetak. Begrunnelsen var blant annet at EU ønsket å legge til rette både for at investorer og låntakere i EU skulle ha tilgang til å investere og låne i tredjeland, og at investorer og låntakere i tredjeland skulle ha adgang til markedene i EU.<sup>100</sup>

Systemet gir kun adgang til å yte tjenester til en begrenset kundekrets. Et investeringsfirma kan kun yte tjenester til ”eligible counterparties and professional clients”, og ikke til ”retail clients”, altså profesjonelle kunder, gjennom ekvivalenssystemet.<sup>101</sup>

---

97 Se forordning (EU) 2014/600 (MiFIR) artikkel 46.1

98 Ibid. artikkel 47.3

99 Ibid. artikkel 46.1-2 jf. artikkel 47

100 Ibid. fortalen avsnitt 41

101 Ibid. artikkel 46.1

Dersom vilkårene i ekvivalenssystemet er oppfylt er tjenesteyting en rettighet for tredjelandfirmaet. En medlemsstat kan ikke nekte et tredjelandfirma å yte tjenester i sitt marked, eller stille tilleggsvilkår for markedsadgangen.<sup>102</sup> Markedsadgangen blir bestemt av EU sentralt. Denne sentraliseringen av tilgangsprosessen for tredjelandfirma blir beskrevet av Moloney som en radikal endring.<sup>103</sup>

### 2.6.2.1 Et praktisk eksempel

Dersom et amerikansk investeringsfirma ønsker å yte tjenester i EU har selskapet tre valg. Det kan enten etablere et datterselskap i et EU-land. Det er ofte dyrt, krever mye selvstendig kapital og det kan påløpe organiseringskostnader.<sup>104</sup> Men datterselskap får adgang til hele det indre marked ved å benytte passportingrettigheter, og selskapet kan yte tjenester til både profesjonelle og ikke-profesjonelle kunder.

Alternativt kan investeringsfirmaet velge å etablere en filial i hvert av de nasjonale markedene den ønsker å yte tjenester til. En filial av et tredjelandforetak kan ikke yte tjenester over landegrensener i EU. For eksempel må firmaet få adgang til å etablere filial i for eksempel Tyskland, Nederland og Frankrike for å kunne tilby tjenester i disse markedene. Etter MiFID II-direktivet er vilkårene som kan stilles til en filial harmonisert på fellesskapsnivå.<sup>105</sup> Tidligere måtte et selskap forholde seg til de ulike nasjonale regimene i de aktuelle landene. Nå er prosessen med å etablere filial forenklet. Det er imidlertid fremdeles nasjonalstaten som avgjør om en filial kan etableres. Investerings-selskapet er derfor avhengig av godkjennelse i hver enkelt stat det ønsker å yte tjenester i.<sup>106</sup>

Dersom det er ønskelig for firmaet å kun yte tjenester til profesjonelle kunder kan det benytte seg av ekvivalensregimet. Da kan det

---

102 Ibid. artikkel 46.3

103 Moloney (2014) s. 403

104 Se tilsvarende for banker i for eksempel Wymeersch (2018) s. 256

105 Se direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 39 flg.

106 Ibid. artikkel 39 og 41

amerikanske firmaet søke om å bli registret hos ESMA. ESMA kan velge å godkjenne eller ikke godkjenne det enkelte investeringsfirmaet. Godkjenning avhenger imidlertid av at det foreligger en ekvivalensbeslutning. I dette eksempelet er investeringsfirmaet amerikansk. EU Kommisjonen må da ha funnet at USAs regelverk vedrørende investeringsfirma er like godt og gir et tilsvarende høyt nivå av myndighets-tilsyn som EUs regelverk.

Dersom det foreligger en slik ekvivalensbeslutning og det amerikanske investeringsfirmaet er blitt godkjent av ESMA har firmaet rett til å yte tjenester til profesjonelle kunder i hele det indre marked. Investeringsfirmaet kan basere seg på autorisasjonen gitt i USA og trenger kun å etterleve det amerikanske regelverket for investeringsfirma.

#### **2.6.2.2 Nærmere om vilkårene for at Kommisjonen kan fatte en ekvivalensbeslutning**

Ekvivalenssystemet for investeringsfirma følger av MiFIR artikkel 46 flg.<sup>107</sup>

Det er to hovedvilkår som må oppfylles for at et tredjelandsfirma skal oppnå markedsadgang. For det første må Kommisjonen treffe en ekvivalensbeslutning.<sup>108</sup> For det andre må ESMA registrere foretaket. En registrering hos ESMA forutsetter at det er fattet en ekvivalensbeslutning.<sup>109</sup>

Kommisjonen har diskresjonær kompetanse til å velge å fatte en ekvivalensbeslutning, jf. ”may adopt”<sup>110</sup>. Selv om vilkårene er oppfylt gir det ingen rett til å få en ekvivalensbeslutning for det aktuelle tredje-

---

107 Se forordning (EU) 600/2014 (Mifir) “Title VIII Provision of services and performance of activities by third-country firms following an equivalence decision with or without a branch”

108 Ibid. artikkel 47

109 Ibid. artikkel 46.2

110 Ibid. art 47.1



landet. Kommisjonen velger selv hvilke tredjeland den vil undersøke med tanke på å fatte en ekvivalensbeslutning.<sup>111</sup>

Det avgjørende kriteriet for ekvivalens er at det regulatoriske rammeverket i det aktuelle tredjelandet anses likt som EUs regulatoriske rammeverk.<sup>112</sup> Dette oppnås ved at flere nærmere vilkår er oppfylt.

For det første må foretak autorisert i det aktuelle tredjelandet være underlagt et juridisk bindende regulatorisk rammeverk og tilsynsregime vedrørende ”prudential and business conduct requirements”. Tredjelandets ”prudential and business conduct requirements” må ha ekvivalent effekt til vilkårene som er oppstilt i MiFIR, CRD IV og MiFID II og det utfyllende regelverket fattet etter de nevnte rettsaktene<sup>113</sup>.

Om tredjelandets regime for ”prudential and business conduct requirements” har slik ekvivalent effekt avhenger av om tredjelandets rammeverk og tilsynsregime oppfyller alle vilkårene i artikkel 47.1 a–e.

Investeringsfirma i tredjelandet må være underlagt krav om autorisasjon og løpende underlagt et effektivt system for tilsyn og håndhevelse.<sup>114</sup> De må også være underlagt tilstrekkelige kapitalkrav, og stille passende krav til aksjeeiere og ledelse<sup>115</sup>. Investeringsfirma må i tillegg være underlagt krav om hvordan virksomheten er organisert og dens interne kontroll.<sup>116</sup> De må videre være underlagt passende regler om ”conduct of business rules”<sup>117</sup>. Og tilslutt må regelverket forhindre markedsmissbruk i form av innsidehandel og markedsmanipulasjon, og sikre markedets integritet og transparens.<sup>118</sup>

For å oppnå ekvivalens må også det aktuelle tredjelandets regelverk gi et ”effective equivalent system for the recognition of investment

---

111 Ibid. fortalen avsnitt 41

112 Ibid. artikkel 47.1

113 Ibid. 47.1(1)

114 Ibid. 47(a)

115 Ibid. 47(b)

116 Ibid. 47(c)

117 Ibid. 47(d)

118 Ibid. 47(e)

firms authorised under third-country legal regimes.”<sup>119</sup> Dette er et resiprositetsvilkår. Det følger av fortalen at en ekvivalensbeslutning kun skal innvilges dersom “... the legal and supervisory framework of the third country provides for an effective equivalent system for the recognition of investment firms authorised under foreign legal regimes ...”<sup>120</sup> Dette tyder på at EU, ved vurderingen av om de skal anse regelverket i et tredjeland som ekvivalent, også vil legge vekt på hva slags markedsadgang EU-foretak har, og vil bruke ekvivalensbeslutninger for å sikre markedsadgang i tredjeland for sine egne investeringsfirmaer.

Kommisjonen har pr. juni 2020 ikke truffet beslutninger om at regelverk i tredjeland for investeringsfirma kan anses likeverdig.<sup>121</sup>

### 2.6.2.3 Nærmere om registrering hos ESMA

Hvis det blir truffet ekvivalensbeslutning for et tredjeland, skal ESMA etablere en samarbeidsavtale med tilsynsmyndighetene i vedkommende land.<sup>122</sup> Etter at ekvivalensbeslutning er fattet og det er inngått avtale mellom ESMA og tilsynsmyndigheten, kan foretak fra vedkommende tredjeland søke om å bli registrert i ESMA's «register of third-country firms».<sup>123</sup> Slik registrering innebærer at et tredjelandsforetak kan yte tjenester «to eligible counterparties and to professional clients» i hele EU-området uten å etablere filial i en EU-stat.<sup>124</sup> Medlemsstatene kan ikke stille ytterligere vilkår til tredjelandsforetak som er registrert som nevnt med hensyn til forhold som er regulert i MiFIR eller i MiFID II.<sup>125</sup> Dersom et tredjelandsforetak har filial i en medlemsstat med

---

119 Ibid. artikkel 47.1(1)

120 Ibid. fortalen avsnitt. 44. Se tilsvarende Moloney (2018) s. 110

121 Det foreligger ikke noen ekvivalensbeslutninger etter MiFIR på EU-Kommisjonens side om ”Recognition of non-EU financial frameworks (equivalence decisions)”: [https://ec.europa.eu/info/files/mifir-equivalence-decisions\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/mifir-equivalence-decisions_en)

122 Se forordning (EU) 600/2014 (MiFIR) artikkel 47.2

123 Ibid. artikkel 46.1-2 og artikkel 48

124 Ibid. artikkel 46.1

125 Ibid. artikkel 46.3

tillatelse etter denne EU-statens regelverk i tråd med reglene i MiFID II artikkel 39, og det treffes ekvivalensbeslutning for vedkommende tredjeland, får filialen adgang til å yte tjenester «to eligible counterparties and professional clients» i andre medlemsstater uten å etablere nye filialer. Virksomheten står under tilsyn av myndighetene i staten der filialen er etablert, men myndighetene i filialstaten og i medlemsstater der tjenestene ytes kan avtale nærmere hvordan investorer skal beskyttes.<sup>126</sup>

### 2.6.3 Tilbaketrekning av ESMA-registrering og ekvivalensbeslutning

Både en ESMA-registrering og en ekvivalensbeslutning kan trekkes tilbake. Det er fastsatt at ESMA skal trekke tilbake registreringer dersom foretakets virksomhet i EU virker negativt inn på markedet eller virksomheten drives i strid med hjemlandsregelverk.<sup>127</sup> ESMA skal informere Kommissjonen om eventuelle vedtak om å trekke tilbake registrering.<sup>128</sup> Kommissjonen skal vurdere om vilkårene for ekvivalensbeslutninger opprettholdes, og kan treffe beslutning om å trekke tilbake en ekvivalensbeslutning for et tredjeland.<sup>129</sup> Hvis en ekvivalensbeslutning trekkes tilbake, får foretak fra vedkommende tredjeland ikke lenger yte tjenester grensekryssende i EU.<sup>130</sup> Hvis det ikke er truffet ekvivalensbeslutning, eller en ekvivalensbeslutning er trukket tilbake, er det opp til medlemsstatene å tillate foretak fra tredjeland å

---

126 Ibid. artikkel 47.3

127 Ibid. artikkel 49.1. Det kreves at ESMA har ”well-founded reasons based on documented evidence”, og at ESMA har varslet nasjonale myndigheter i det aktuelle tredjelandet først.

128 Se forordning (EU) 600/2014 (MiFIR) artikkel 49.2

129 Ibid. artikkel 49.3 og fortalen avsnitt 41: “The Commission should monitor any significant changes to the regulatory and supervisory framework of the third country and review the equivalence decisions where appropriate.”

130 Ibid. artikkel 47.4

yte tjenester «to eligible counterparties and professional clients» i egen stat i henhold til egne nasjonale regler.<sup>131</sup>

## 2.7 Ekvivalenshjemler for infrastrukturforetak på verdipapirmarkedsområdet

### 2.7.1 Innledning

Ekvivalenshjemler som gir markedsadgang til tredjelandssfirma er særlig utbredt på verdipapirmarkedsområdet. Jeg skal her beskrive reglene om ekvivalens for tre utvalgte foretakstyper som utgjør en del av ”infrastrukturen” i verdipapirmarkedet; sentrale motparter, handelsplasser og kredittvurderingsbyråer. Gjennomgangen viser at ekvivalenshjemlene for de forskjellige foretakstypene ikke er utformet helt likt, og at de nærmere vilkårene for markedsadgang kan variere.

### 2.7.2 Sentrale motparter

En sentral motpart<sup>132</sup> er en type foretak som bidrar til infrastrukturen i finansmarkedene. Sentrale motparter er forutsatt brukt i forbindelse med etterlevelsen av regelverk på finansmarkedsområdet. Det er derfor interessant for en sentral motpart å bli godkjent i EU slik at EU-foretak kan benytte seg av tjenestene til den sentrale motparten.

EU har for eksempel etablert en clearingforpliktelse for en bestemt type derivater.<sup>133</sup> Dette innebærer at bestemte derivathandler må gjen-

---

131 Ibid. artikkel 46.4 (5)

132 Et mye brukt navn for sentral motpart er ”clearinghus”. I EU kalles sentrale motparter ”central counterparty”, og forkortes CCP. Se definisjonen av CCP i forordning (EU) nr. 648/2012 (EMIR) artikkel 2(1)

133 Se forordning (EU) nr. 648/2012 (EMIR) artikkel 4. Clearingforpliktelsen gjelder OTC-derivater. OTC-derivater er en forkortelse for ”over the counter”-derivater og er kort fortalt derivater som ikke kjøpes og selges på regulerte marked. OTC-derivater er nærmere definert i EMIR artikkel 2(7).

nomføres via en sentral motpart. Den sentrale motparten trer inn i avtalen mellom partene slik at den blir kjøper for enhver selger og selger for enhver kjøper.<sup>134</sup> Formålet med å pålegge bruk av sentral motpart er å øke gjennomsiktigheten og redusere risikoen i derivatmarkedet.<sup>135</sup>

Sentrale motparter er underlagt krav om autorisasjon. For EU-baserte sentrale motparter innvilges autorisasjonen av medlemsstatene.<sup>136</sup> Sentrale motparter etablert i tredjeland må imidlertid være godkjent av ESMA for at EU-foretak skal kunne bruke dem til å oppfylle kravene i regelverket.<sup>137</sup> Det er flere vilkår for at ESMA kan godkjenne en sentral motpart etablert i et tredjeland.<sup>138</sup> Det sentrale vilkåret er at Kommisjonen har fattet en ekvivalensbeslutning for det tredjelandet den aktuelle sentrale motparten er etablert i.

Kommisjonen har rett til å avgjøre om en ekvivalensbeslutning skal fattes eller ikke, men tre nærmere vilkår må være oppfylt. Tredjelandets regelverk må for det første stille tilsvarende krav til sentrale motparter og deres virksomhet som EUs regelverk. Det avgjørende er at regelverket gir tilsvarende effekt eller resultater som EUs regelverk, det kreves ikke lik regelutforming.<sup>139</sup> Sentrale motparter må, for det andre, også være underlagt effektivt tilsyn i det aktuelle tredjelandet. I tillegg må det aktuelle tredjelandet ha et system for å godkjenne utenlandske sentrale motparter.<sup>140</sup> For det tredje kreves det altså det en viss form for resiprositet før en ekvivalensbeslutning kan innvilges.

---

134 Se forordning (EU) nr. 648/2012 (EMIR) artikkel 4.2 og 2 (1)

135 Ibid. fortalen avsnitt 9

136 Ibid. artikkel 14.1

137 Ibid. artikkel 4.3 og 25.1

138 Ibid. artikkel 25.2 (a) – (d). ESMA må blant annet ha inngått informasjonautvekslingsavtaler med myndigheten i det aktuelle tredjelandet, jf. artikkel 25.7

139 Ibid. artikkel 25(6) og fortalen avsnitt 7 siste punktum

140 Ibid. artikkel 25.6

Når det foreligger ekvivalensbeslutning må hver enkelt sentral motpart søke om å bli godkjent av ESMA. Markedsadgang gis først når ESMA har registret det aktuelle foretaket.<sup>141</sup>

### 2.7.3 Børser og andre handelsplasser

Handelsplasser (trading venues) er foretak som fasiliteter handel av finansielle produkter. Det mest kjente eksempelet på handelsplasser er børser, men begrepet omfatter også andre typer handelsplasser.<sup>142</sup> Ved visse transaksjoner med finansielle instrumenter er det etter EUs regelverk påbudt å benytte seg av godkjente regulerte markedsplasser. Det er derfor viktig for en regulert markeds plass som ønsker å tiltrekke seg handel fra foretak som er underlagt EUs regelverk å være en godkjent regulert markeds plass. For børser og andre regulerte markeder i tredjeland er slik godkjenning et vilkår for å få markedsadgang til EU-markedet.

For eksempel har EU innført en såkalt handelsforpliktelse for investeringsfirma.<sup>143</sup> Handelsforpliktelsen medfører at investeringsfirma kun kan kjøpe og selge de fleste aksjer<sup>144</sup> enten på regulert marked i EU, eller på regulert marked i et tredjeland som er godkjent av EU. Slik godkjenning skjer ved at Kommisjonen treffer en ekvivalensbeslutning for vedkommende marked.<sup>145</sup>

---

141 Ibid. artikkel 25.4 jf. 25.2, og 25.1

142 Se definisjonen i direktiv 2014/65/EU (MiFID II)

143 Se Forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) artikkel 23. Regelen er populært kalt ”STO” som er en forkortelse av ”Share trading obligation”.

144 Handelsforpliktelsen gjelder ikke aksjer der handelen kan karakteriseres som ”non-systematic, ad-hoc, irregular and infrequent” eller hvis handelen foregår mellom profesjonelle parter, og handelen ikke medvirker til prisfastsettelsen av aksjen, se artikkel 23.1. Dette er ganske snevre unntak. ESMA har antydnet at unntakene kan tolkes utvidende, se Q&A 13.11.2017: <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-clarifies-trading-obligation-shares-under-mifid-ii>

145 Se Forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) artikkel 23.1

Hjemmelen til å fatte en ekvivalensbeslutning følger av MiFID II<sup>146</sup>. Det avgjørende er at tredjelandets regulatoriske rammeverk er tilsvarende som EU sitt. Det er fire vilkår som må være oppfylt for at en ekvivalensbeslutning skal kunne fattes. For det første må handelsplassene være underlagt autoriseringskrav og effektivt tilsyn. Tredjelandets regler må sørge for at handel med aksjer kan foregå på en transparent og effektiv måte, og i tillegg må aksjeutstedere være underlagt informasjonskrav. Tredjelandets regelverk må også hindre innsidehandel og markedsmanipulasjon.<sup>147</sup> Dersom det foreligger en ekvivalensbeslutning kan en handelsplass yte tjenester i EU. Det er ikke et vilkår at individuelle handelsplasser må bli registrert av ESMA for å oppnå markedsadgang.<sup>148</sup>

Handelsforpliktelsen for aksjer er forventet å skape en del problemer dersom det blir en ”no-deal Brexit”, fordi det både handles mye britiske aksjer på europeiske handelsplasser og europeiske aksjer på britiske handelsplasser. ESMA har utarbeidet egne regler for å dempe de potensielle negative effektene på markedet.<sup>149</sup>

## 2.7.4 Kredittvurderingsbyråer

### 2.7.4.1 Kort om kredittvurderingsbyråer

Et kredittvurderingsbyrå bedømmer ulike debitorers evne til å tilbakebetale gjeld, og gir en kredittvurdering av debitorer og finansielle

---

146 Direktiv 2014/65/EU (MiFID II) art 25.4 (a) fjerde ledd som endret ved direktiv 2016/1034/EU

147 Ibid. artikkel art 25.4 (a) fjerde ledd vilkår (i)-(iv)

148 Se forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) artikkel 23

149 Se ESMA's ”public statement” fra 29.05.2019 om ”Impact of Brexit on the trading obligation for shares” ESMA70-154-1204

instrument.<sup>150</sup> Kredittvurderingsbyråer er en viktig del av infrastrukturen i finansmarkedene. Etter den internasjonale finanskrisen ble det rettet økt oppmerksomhet mot betydningen av kredittvurderinger og behovet for regulering av byråene.<sup>151</sup>

EUs finansmarksregelverk forutsetter i mange sammenhenger at det foreligger en kredittvurdering. Det er som utgangspunkt kun lov til å bruke en kredittvurdering for slike ”regulatory purposes”<sup>152</sup> dersom vurderingen er utstedt av et byrå som er etablert i unionen.<sup>153</sup> For at EU-foretak skal kunne bruke vurderinger fra kredittvurderingsbyråer etablert i tredjeland, må enten dette tredjlandsbyrået være sertifisert, eller vurderingene fra tredjlandsbyrået bli «endorsed» av et kredittvurderingsbyrå basert i EU. Sertifisering forutsetter at det foreligger en ekvivalensbeslutning. Endorsement forutsetter et tett samarbeid med et kredittvurderingsbyrå basert i EU. De to alternativene beskrives nærmere nedenfor

#### 2.7.4.2 Endorsement

Endorsement-metoden betyr at et kredittvurderingsbyrå som er etablert i unionen og registrert hos ESMA godkjenner eller verifiserer den aktuelle kredittvurderingen, og er ansvarlig for at tredjlandskredittvurderingsbyråets virksomhet oppfyller visse krav. Tredjlandsbyrået

---

150 Se forordning (EC) nr. 1060/2009 (CRA) som endret ved forordning (EU) nr. 513/2011 og forordning (EU) nr. 462/2013 heretter kalt konsolidert versjon. Se artikkel 3.1(a) sammenholdt med (b): ” ‘credit rating’ means an opinion regarding the creditworthiness of an entity, a debt or financial obligation ... or other financial instrument, or of an issuer of such a debt... or ther financial instrument”, ”credit rating agency’ means a legal person whose occupation includes the issuing of credit ratings on a professional basis”

151 Dette var bakgrunnen for den nye mer omfattende reguleringen av kredittvurderingsbyråer, se forordning (EC) nr. 1060/2009 (CRA) fortalen avsnitt 9 flg.

152 ”Regulatory purposes” er definert som bruk av kredittvurderinger for å overholde unionslovgivningen se forordning (EC) nr. 1060/2009 (CRA) konsolidert versjon artikkel 3 (g)

153 Se forordning (EC) nr. 1060/2009 (CRA) konsolidert versjon artikkel 4.1 (1)



må være del av samme selskapsgruppe som EU-foretaket.<sup>154</sup> Dersom Kommisjonen har fattet en ekvivalensbeslutning til fordel for det aktuelle tredjelandet stilles det mindre krav til EU-foretakets oppfølging av tredjelandskredittvurderingsbyrået.<sup>155</sup> Men tredjlandsbyrået får ikke selvstendig markedsadgang basert på ekvivalensbeslutningen. For selvstendig markedsadgang kreves sertifisering.<sup>156</sup>

#### 2.7.4.3 Vilkårene for sertifisering og ekvivalens

Et annet alternativ er at kredittvurderingsbyrået sertifiseres av ESMA.<sup>157</sup> En slik sertifisering avhenger av at flere vilkår er oppfylt.<sup>158</sup> Blant annet må det foreligge en kommisjonsbeslutning om ekvivalens for vedkommende tredjeland.<sup>159</sup> Sertifisering gir kun mulighet til å yte kredittvurderingstjenester som ikke er av systemisk betydning<sup>160</sup>. Dette innebærer at det trolig vil være mest mindre kredittvurderingsbyråer som vil benytte denne metoden for markedsadgang.

Kommisjonen har diskresjonært skjønnet med hensyn til om slik ekvivalensbeslutning skal fattes, forutsatt at tredjelandet oppfyller minimumsvilkårene. Den overordnede betingelsen for ekvivalens er at tredjelandets rettslige regime og tilsynsregime sikrer at kredittvurderingsbyråer overholder krav tilsvarende regelverket for kredittvurderingsbyråer som er oppstilt i CRA-forordningen.<sup>161</sup>

Det er oppstilt tre nærmere vilkår for at en ekvivalensbeslutning kan fattes. For det første må kredittvurderingsbyråer i det aktuelle tredjelandet være underlagt krav om autorisasjon, og de må være underlagt effektiv løpende tilsyn og håndhevelse.<sup>162</sup> For det andre må

---

154 Se forordning (EC) nr. 1060/2009 (CRA) konsolidert versjon artikkel 4.3

155 Ibid. artikkel 5.6

156 Ibid. artikkel 4.3 og 5.1

157 Ibid. artikkel 5.3

158 Ibid. artikkel 5.1 (a) – (e)

159 Ibid. artikkel 5.1 (b) jf. 5.6

160 Ibid. artikkel 5.1 (d)

161 Ibid. artikkel 5.6 (1)

162 Ibid. artikkel 5.6 (2) a.

kredittvurderingsbyrået være underlagt rettslig bindende bestemmelser som er ekvivalente med spesifikke bestemmelser i EU-regelverk.<sup>163</sup> For det tredje må tredjelandets regelverk forhindre innblanding fra myndigheter ved fastsettelsen av kredittvurderingene.<sup>164</sup>

Når det foreligger ekvivalensbeslutning for et land kan ESMA godkjenne søknader om sertifisering fra kredittvurderingsbyråer i vedkommende land. I tillegg til at det foreligger en ekvivalensbeslutning må noen ytterligere vilkår være oppfylt.<sup>165</sup> Kredittvurderingsbyrået må ha en gyldig autorisasjon fra sin hjemstat og være underlagt tilsyn der.<sup>166</sup> Det må også foreligge en samarbeidsavtale mellom ESMA og vedkommende myndighet i tredjelandet.<sup>167</sup>

## 2.8 Banker og forsikringselskaper

### 2.8.1 Innledning

Jeg har valgt å behandle de aktuelle reglene for banker og forsikringselskaper samlet fordi prinsippene for markedsadgang og de overordnede hensynene i stor grad er de samme for de to institusjonstypene. Det er foreløpig ikke laget ekvivalenshjemler som kan brukes av EU til å gi banker eller forsikringselskap markedsadgang i EU. Det er visse andre ekvivalenshjemler på bank og forsikringsområdet. Disse reglene vil bli behandlet nedenfor i punkt 2.8.5

### 2.8.2 Markedsadgang via datterselskap

En bank eller et forsikringselskap fra et tredjeland kan for det første etablere et datterselskap i et EU-land. Datterselskapet vil da opprettes

---

163 Ibid. artikkel 5.6 (2) b

164 Ibid. artikkel 5.6 (2) c

165 Ibid. artikkel 5.3

166 Ibid. artikkel 5.1 (a)

167 Ibid. artikkel 5.1 (c) jf. 5.7

i henhold til reglene til det aktuelle medlemslandet og bli et EU-foretak. Datterselskapet kan da yte bank- eller forsikringstjenester til hele det indre marked på bakgrunn av passportingrettigheter.<sup>168</sup> Datterselskapet må etterleve det nasjonale regelverket og EUs regelverk om henholdsvis bankvirksomhet eller forsikringsvirksomhet.

Det er opp til den enkelte medlemsstat å avgjøre om en bank eller et forsikringsselskap fra et tredjeland kan opprette et datterselskap eller ikke.<sup>169</sup> For forsikringsselskaper må medlemsstatene imidlertid informere Kommisjonen om autorisasjoner gitt til nye datterselskaper av tredjelandsforetak, og oppkjøp fra tredjeland som fører til at et forsikringsselskap blir et datterselskap.<sup>170</sup>

Det er flere krav som stilles på fellesskapsnivå før en autorisasjon kan bli gitt<sup>171</sup>. Men det er ikke slik at selskap som oppfyller de aktuelle vilkårene kan kreve en autorisasjon. Tredjelandselskapet har ingen rett til å etablere seg i et medlemsland, jf. også at etableringsretten ikke gjelder tredjelandsforetak.<sup>172</sup>

### 2.8.2.1 Forskjellen mellom datterselskap- og filialetablering

Jeg vil her trekke frem noen forskjeller mellom etablering av filial og datterselskap. De samme overordnede hensynene vil gjøre seg gjeldende for banker og forsikringsselskaper. Ofte vil etablering av et datterselskap

---

168 Se direktiv 2013/36/EU (CRD IV) artikkel 33 og direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 15.1

169 Jf. at verken CRD IV eller Solvens II harmoniserer etableringskrav til tredjelandsforetak.

170 Se direktiv 2009/138/EC (Solvens II) konsolidert versjon artikkel 176. For banker gjelder kun informasjonsplikten for filialer fra tredjeland, se CRD IV artikkel 47

171 Se direktiv 2013/36/EU (CRD IV) artikkel 8 flg. For forsikring se direktiv/2009/138/EC (Solvens II) artikkel 18 flg. Det er ikke adgang for medlemsstatene å vurdere autorisasjoner i lys av de økonomiske behovene i markedet, se CRD IV artikkel 11 og Solvens II artikkel 22.

172 Se TFEU art 49.1 jf. artikkel 54 som kun gjelder foretak etablert i EU. Se for eksempel sak C-492/04 Lasertec avsn 27

være et mer kostnadskrevende alternativ for et tredjelandsfirma, enn etablering av en filial.<sup>173</sup> Et datterselskap vil bli et eget rettssubjekt. Datterselskapet vil derfor måtte oppfylle egne organisatoriske krav og egne kapitalkrav.<sup>174</sup> Kravene, og kostnadene forbundet med å oppfylle disse, vil avhenge av de nærmere vilkårene de ulike statene stiller for de ulike typene av markedsadgang.

For en stat kan derimot etableringen av et datterselskap være mer ønskelig enn en filial. Dette fordi et datterselskap nettopp har en selvstendig egenkapital og er opprettet i henhold til lokale regler og er underlagt lokalt tilsyn. Ofte kan dette være en fordel ved overvåkingen og kontrollen med den finansielle stabiliteten i markedet.<sup>175</sup> Hvilke fordeler og ulemper de ulike formene for etablering gir vil avhenge av det nasjonale regimet.

### 2.8.3 Markedsadgang via filial

En tredjelandsbank kan også yte tjenester via en filial. En filial av en tredjelandsbank får ikke passportingsrettigheter, og kan kun yte tjenester i den staten den er etablert<sup>176</sup>. Ulempen med denne formen for markedsadgang er at banken ikke kan få adgang til hele det indre markedet i EU basert på én tillatelse, men må skaffe individuell tillatelse

---

173 Se Fiechter (2011) s. 7, Wymeersch (2018) s. 256

174 Regelverket som omhandler krav til bankers egenkapital er omfattende, og regulerer både omfang av kapital og kvaliteten på kapitalen. Det såkalte pilar 1-kravet består av et grunnkrav og mange bufferkrav som kommer i tillegg. Tilsynsmyndighetene kan i tillegg fastsette et såkalt pilar 2-krav. Det er både minstekrav til kapital beregnet ut fra risikovektede eiendeler og et uvektet minstekrav (leverage ratio). Se blant annet forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR) fortalen avsnitt 72 og artikkel 25 flg, og direktiv 2013/36/EU (CRD IV) fortalen avsnitt 43 og artikkel 104 og artikkel 128 flg. For forsikrings-selskap følger kapitalkravene av direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 100 flg.

175 Se Ferran (2017) s. 45, Fiechter (2011) s. 20

176 Se direktiv 2013/36/EU (CRD IV) fortalen avsnitt 23 siste punktum, og direktiv 2009/138/EC artikkel artikkel 162 sammenholdt med artikkel 167

fra hvert enkelt land der den ønsker å yte tjenester via filial. Det er også opp til hver enkelt medlemsstat om det skal kreves filialetablering, om en slik filial skal tillates og på hvilke vilkår en bank skal kunne drive virksomhet. Det er ikke laget et harmonisert system for filialer av tredjelandsbanker.<sup>177</sup> En tredjelandsbank kan ikke forholde seg til et enhetlig system på EU-nivå, men må tilpasse seg ulike nasjonale regimer.<sup>178</sup>

Reglene på forsikringsområdet er noe annerledes. For forsikrings-selskap er det visse EU-regler som stiller spesifikke krav til nasjonal regulering av filialer av forsikrings-selskap fra tredjeland. Medlemsstatene må kreve autorisasjon før et forsikrings-selskap med hovedkon-tor utenfor unionen kan yte forsikringstjenester<sup>179</sup> i det indre marked.<sup>180</sup> Det er visse minimumskrav som må være oppfylt for at en medlemsstat kan innvilge autorisasjon.<sup>181</sup> Vilkårene som skal stilles omfatter at foretaket er autorisert i sitt hjemland, foretaket må utpeke en «general representative» som må godkjennes i vertslandet og filialen må tilfreds-stille visse kapitalkrav.<sup>182</sup> Foretaket må også legge frem en plan for virksomheten i filialen.<sup>183</sup>

Selv om minimumskravene er oppfylt, har ikke et tredjelandsfore-tak rett til å etablere filial. En stat kan bestemme om et tredjelandssel-skap skal kunne få adgang til markedet eller ikke jf. at statene «may grant» autorisasjon.<sup>184</sup> Medlemsstatene kan også stille strengere krav, bestemmelsen oppstiller kun minimumsvilkår.<sup>185</sup> Markedsadgangen

---

177 CRD IV artikkel 47.3 forutsetter at EU kan inngå avtaler med trejdeland vedrørende vilkår for filialer av tredjelandsforetak. Det er en tilsvarende hjemmel for forsikringsselskaper, se Solvens II artikkel 171

178 Se også Ferran (2017) s. 45 og Wymeersch (2018) s. 255–256

179 Tjenestene er definert i direktiv 2009/138/EC (solvens II) artikkel 2.1

180 Se direktiv 2009/138/EC (solvens II) artikkel 162.1

181 Ibid. artikkel 162.2 (a) – (i)

182 Ibid. Se vilkår (a) til (i)

183 Ibid. artikkel 163

184 Ibid. artikkel 162.2

185 Ibid.

gjelder som hovedregel bare i den staten filialen er etablert. Et foretak kan imidlertid få autorisasjon til filialer i flere medlemsstater.<sup>186</sup>

## 2.8.4 Tjenesteyting uten fysisk tilstedeværelse

Denne formen for tjenesteyting er ikke regulert på EU-nivå for bank-tjenester. Det vil si at det er opp til den enkelte medlemsstat å avgjøre om slik tjenesteyting skal tillates, og på hvilke vilkår den kan gjennomføres. I likhet med filial må en tredjelandsbank skaffe individuell tillatelse for å yte tjenester i hvert marked.<sup>187</sup>

For forsikringsområdet er grensekryssende tjenesteyting ikke tillatt. Medlemsstatene er pålagt å kreve autorisasjon dersom forsikringstjenester skal ytes. Et av vilkårene for å kunne gi slik autorisasjon er at selskapet må etablere en filial i den staten den ønsker å yte tjenester i.<sup>188</sup>

## 2.8.5 Ekvivalenshjemler på bank og forsikringsområdet

### 2.8.5.1 Innledning

Det er foreløpig ikke laget et ekvivalenssystem som gir markedsadgang til banker eller forsikringsselskap. Foreløpig er et tredjelandsforetak henvist til å enten etablere datterselskap eller yte tjenester via en filial. Det er likevel andre ekvivalensbeslutninger som har betydning for forholdet til tredjelandsforetak, og som trolig vil være med på å bestemme samhandlingen mellom EU-firma og tredjelandsfirma. Nedenfor beskrives noen slike ekvivalenshjemler.

---

186 Ibid. artikkel 167

187 Denne formen for tjenesteyting er heller ikke beskyttet av traktatsfrihetene, se sak C-452/04 Fidium Finanz AG, som kommenteres nærmere nedenfor i punkt 3.4.4.

188 Ibid. artikkel 162.2 (b)

### 2.8.5.2 Eksempler på ekvivalenshjemler i bankregelverket

En type ekvivalensbeslutninger er relevant for bankvirksomhet i EU med relasjon til tredjeland. Dette er ekvivalensbeslutninger som regulerer EU-bankers eksponeringer mot ulike tredjelandsaktører. Disse ekvivalensbeslutningene har sammenheng med hvordan kapitalkrav vurderes i EU-regelverket. Det er flere eksempler på slike ekvivalenshjemler.<sup>189</sup> Dersom en EU-bank for eksempel har lånt ut penger til en brasiliansk bank, eller et kanadisk forsikringsselskap er det viktig å vite på hvilken måte en slik risikoeksponering vil bli behandlet etter EU-regelverket.

EU-regelverket inneholder omfattende regler om hvordan ulike risikoeksponeringer skal vurderes. Dette har sammenheng med beregningen av kravene til en banks egenkapital. Kapitalkravene beregnes ut fra en risikobasert balanse, slik at eiendeler med høyere risiko krever mere kapital enn eiendeler med lavere risiko.<sup>190</sup> Innad i EU behandles typer av risikoeksponeringer likt uavhengig av hvilket EU-land de stammer fra. Ved en ekvivalensbeslutning kan visse typer risikoeksponeringer fra utvalgte tredjeland få lik behandling i EU-regelverket som de tilsvarende typene risikoeksponeringer fra et EU-land. For eksempel kan lånet til en brasiliansk bank behandles likt etter EU-regelverket som et lån til en tysk bank dersom det foreligger en ekvivalensbeslutning til fordel for Brasil.<sup>191</sup>

### 2.8.5.3 Eksempler på ekvivalenshjemler i forsikringsregelverket

I likhet med på bankområdet er det også på forsikringsområdet vedtatt ekvivalenshjemler som regulerer forholdet til selskap i tredjeland. Solvens II – direktivet inneholder flere hjemler for Kommisjonen til å

---

189 Se forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR) artikkel 107.3-4, 114.7, 115.4, 116.5, 132.3 og 142.2, se også Ferran (2017) s. 46

190 Se f.eks. forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR) artikkel 92 om "own funds requirements" sammenholdt med artikkel 107 om "risk-weighted exposure amounts".

191 Ibid. artikkel 107.3-4

treffe beslutning om at regulering i tredjeland kan anses ekvivalent med regulering som krevet gjennom direktivet.<sup>192</sup>

Hvis solvensregimet for reassuranseselskaper i tredjeland er funnet å være ekvivalent med solvensregimet som skal gjelde for selskaper i EU, kan for eksempel reassuransekontrakter med selskaper i vedkommende land gis samme virkning som reassuransekontrakter med selskaper i EU.<sup>193</sup> Videre kan et forsikringsselskap i EU som eier et forsikringsselskap i et tredjeland bruke solvensberegningen fra sistnevnte selskap i sin konsoliderte solvensberegning hvis Kommisjonen finner at solvensregimet for forsikringsselskap i tredjelandet er ekvivalent med solvensregimet fastsatt i direktivet.<sup>194</sup>

Hvis et forsikringsselskap i EU er en del av et konsern der konsernspissen er etablert i et tredjeland, skal det, i forbindelse med tilsyn på gruppenivå, vurderes enten av Kommisjonen gjennom en ekvivalensbeslutning, eller av vedkommende nasjonale tilsynsmyndighet, om solvensregimet i vedkommende tredjeland er ekvivalent, og kan brukes ved solvensberegningen på gruppenivå.<sup>195</sup>

## 2.9 Konklusjon

Gjennomgangen ovenfor viser at EUs regulering av markedsadgang for forskjellige typer tredjelandsaktører er preget av stor variasjon. Tredjelandsreglene er ikke standardisert i et enhetlig system, men tilpasset for hvert enkelt område og foretakstype. Det er ikke formålstjenlig å forsøke å utlede noen generell regel om EUs tredjelandsforhold på finansmarkedsområdet.

---

192 Se direktiv 2009/138/EC fortalen avsnitt 132: «The Commission should also be empowered to adopt implementing measures granting to third countries the status of equivalence with the provisions of this Directive.»

193 Ibid. artikkel 172.3

194 Ibid. artikkel 227

195 Ibid. fortalen avsnitt 116 og artikkel 260



Det er likevel en klar tendens til at ekvivalenshjemer benyttes i større grad for markedsadgang for tredjelandsfirma.<sup>196</sup> Vilkårene for ekvivalens er ikke helt like i hvert enkelt tilfelle. De nærmere vilkårene for markedsadgang avhenger av de konkrete utfordringene på hvert område. Ekvivalenssystemene er imidlertid bygget over samme lest og har flere likhetstrekk.

Denne utviklingen mot mer bruk av ekvivalenssystemer påvirker forholdet mellom medlemsstatskompetanse og kompetansen til EUs organer. Gjennom ekvivalenssystemer løftes kompetansen til å gi tredjelandsforetak adgang til å yte tjenester i det indre marked opp på fellesskapsnivå. Medlemsstatene gir fra seg tilsvarende kompetanse til å regulere slik adgang selv. Dette har vært karakterisert i teorien som en ”radikal endring”.<sup>197</sup>

I EØS-sammenheng blir det spørsmål om og i hvilken grad EFTA-statene skal knytte seg til EUs regulering av aktører fra tredjeland. Hvordan EFTA-statene knytter seg til EUs regulering av aktører fra tredjeland avhenger av *hvilke* regler som innlemmes i EØS-avtalen og på *hvilken* måte reglene innlemmes. Hvilke regler som innlemmes er et spørsmål om EØS-relevans. Om reglene innlemmes slik som de er eller om de blir tilpasset er også et spørsmål om EØS-relevans. Jeg forklarer EØS-relevans nærmere i kapittel 4. Før dette vil jeg gå gjennom EØS-avtalen bestemmelser om tredjelandsforhold slik avtalen forelå da den ble inngått.

---

196 Ferran (2017) s. 56

197 Moloney (2014) s. 403

## 3 EØS-avtalens bestemmelser om tredjelandsforhold

### 3.1 Innledning

Formålet med dette kapittelet er å utlede hva som følger av EØS-avtalen med hensyn til regulering av tredjelandsforhold på finansmarkedsområdet, og hvilken betydning slike regler eventuelt kan ha for vurdering av om ulike former for tredjelandsregulering skal være en del av EØS-avtalen.

EFTA-statene skal som parter i EØS-avtalen delta i det indre markedet. Foretak etablert i en EFTA-stat skal delta i det indre markedet på lik linje med foretak etablert i EU. Samtidig skal EØS-avtalen som utgangspunkt ikke begrense EFTA-statenes adgang til å ha selvstendige forhold til tredjeland.

Formålet med EØS-avtalen er å skape regellikhet innenfor EØS-området for å skape like konkurransevilkår mellom EFTA-foretak og EU-foretak.<sup>198</sup> Dette formålet tilsier at regler som omhandler det indre markedet også må gjelde i EFTA-statene. Det er forutsatt i EØS-avtalen at EU-regler som omhandler det indre marked skal gjøres til en del av EØS-avtalen. På den annen side er det forutsatt at EFTA-statene skal ha egne tredjelandsforhold. Deler av EUs regelverk er derfor likevel ikke gjort til en del av EØS-avtalen. Disse utgangspunktene er som utgangspunkt forenelige.

Avgjørelsene av hva som skal innlemmes i EØS-avtalen av EUs regelverk er vanligvis ukontroversielle, og skaper vanligvis ikke problemer.<sup>199</sup> Mellom de klare utgangspunktene om tilslutning til det indre markedet og egen tredjelandskompetanse for EFTA-statene er det imidlertid et «rom» hvor det i mindre grad er klart om EU-bestemmelser som har virkning på tredjelandsforhold også skal tas inn i

---

198 Se EØS artikkel 1

199 Se for eksempel Fredriksen og Mathisen (2018) s. 187

EØS-avtalen. Det kan se ut som den nærmere grensen for hvilke deler av EUs tredjelandsregulering på finansmarkedområdet som anses å falle inn under EØS-avtalens virkeområde ikke er helt avklart. Det kan i tillegg se ut som det har vært en viss utvikling med hensyn til hva slags tredjelandsregulering i EU som anses EØS-relevant.

Jeg skal i dette kapittelet undersøke nærmere hva som følger av EØS-avtalen om EFTA-statenes tredjelandsforhold på finansmarkedsområdet. Jeg tar utgangspunkt i avtalens hoveddel og tilpasningene i Vedlegg IX slik de forelå da avtalen ble undertegnet og ratifisert. Utformingen av bestemmelsene i EØS-avtalens hoveddel reflekterer hva partene ønsket å oppnå da avtalen ble inngått. I tillegg var det allerede ved inngåelsen av EØS-avtalen også laget vedlegg til avtalen, der EUs rettsakter ble tatt inn, med tilpasninger. Det er derfor også relevant å se på noen eksempler fra den opprinnelige sekundærretten – innholdet i Vedlegg IX til EØS-avtalen. Tilpasningene som ble gjort til rettsakter som ble tatt inn i EØS-avtalen da den ble inngått, viser også hvordan avgrensningen mot tredjelandsforhold ble håndtert ved avtaleinngåelsen. Disse tilpasningene ble utformet parallelt med utformingen av hoveddelen av avtalen, og kan derfor gi uttrykk for hvordan partene forstod innholdet i hoveddelen av avtalen og hvordan bestemmelsene i hoveddelen skulle anvendes ved innlemmelse av EU- rettsakter i vedleggene. Hoveddelen av EØS-avtalen har ikke vært endret, og bestemmelsene har fremdeles samme ordlyd.

Nedenfor følger en gjennomgang av formålet med EØS-avtalen, angivelsen av det materielle virkeområdet for avtalen sammenholdt med de tilsvarende bestemmelsene i EUs traktatgrunnlag, EØS-avtalen protokoll 17, og eksempler på opprinnelige tilpasninger og fravær av tilpasninger i EØS-avtalen Vedlegg IX da avtalen ble inngått. Formålet med dette er å vise utgangspunktene for behandling av EUs tredjelandsforhold i EØS-sammenheng da EØS-avtalen ble inngått.

## 3.2 Formålet med avtalen

EØS-avtalen er inngått mellom de tre EFTA-statene og Den europeiske union<sup>200</sup> og unionens medlemsstater.<sup>201</sup> Formålet med avtalen er angitt som å ”promote a continuous and balanced strengthening of trade and economic relations between the Contracting Parties with equal conditions of competition, and the respect of the same rules, with a view to creating a homogeneous European Economic Area”.<sup>202</sup> Formålet om å styrke handel og økonomiske forbindelser mellom avtalepartene innebærer at kjerneområdet for avtalen er regler som letter handel og økonomisk samkvem internt i EØS. Regler som letter handel og økonomisk samkvem mellom EFTA-statene og land utenfor EØS-samarbeidet faller utenfor dette kjerneområdet.

Regler som liberaliserer markedsadgangen for aktører basert i et tredjeland har den effekt at de øker økonomiske forbindelser mellom EFTA-statene og det aktuelle tredjelandet. Dersom man, for eksempel, gjør det enklere for amerikanske investeringsfirma å tilby tjenester inn i markedet til en EFTA-stat vil dette presumtvt øke handel og økonomiske forbindelsene mellom USA og EFTA-staten. Reglene legger i hvert fall til rette for en slik utvikling. Tiltak for å styrke økonomiske forbindelser mellom en EFTA-stat og et tredjeland omfattes ikke av ordlyden i EØS-avtalen artikkel 1, jf. «between the Contracting Parties». Man kan derfor hevde at denne type regler faller utenfor virkeområdet til EØS-avtalen,<sup>203</sup> og at eventuelle EU-regler med formål å styrke handel med tredjeland derfor ikke skal innlemmes i EØS-avtalen.

---

200 Opprinnelig avtalepart «Det europeiske felleskap», som ble erstattet av EU i 2009 jf. Lisboa-traktaten, se for eksempel Fredriksen og Mathisen (2018) s. 21

201 EØS artikkel 2 (b) og (c)

202 EØS artikkel 1

203 Se tilsvarende resonnement om at transaksjoner med verdipapirer utstedt i tredjeland ikke bør være beskyttet av restriksjonsforbudet på kapitalbevegelser fordi dette først og fremst vil styrke økonomien i vedkommende tredjeland i Bull (2018) s. 484

Samtidig er EØS-avtalen en assosieringsavtale som skal bidra til like rammebetingelser for utøvelse av virksomhet i hele EØS-området. EU-domstolen har lagt til grunn at et hovedformål med EØS-avtalen er å integrere EFTA-statene i det indre markedet:

“One of the principal aims of the EEA Agreement is to provide for the fullest possible realisation of the free movement of goods, persons, services and capital within the whole European Economic Area, so that the internal market established within the European Union is extended to the EFTA States.”<sup>204</sup>

EFTA-domstolen har tilsvarende lagt til grunn at formålet med EØS-avtalen er ”the realisation of the four freedoms within the whole of the European Economic Area, so that the internal market is extended to the EFTA States.”<sup>205</sup>

Dette viser at EØS-avtalen ikke skaper et nytt og selvstendig økonomisk samarbeidsområde mellom likeverdige parter, men at avtalen snarere er en metode for at EFTA-statene skal følge EUs regelverk for det indre markedet.<sup>206</sup> Dette taler for at EFTA-statene bør ha de samme reglene som EU vedrørende tredjeland slik at også den ytre rammen av det indre marked blir lik. Sagt på en annen måte tilsier hensynet til homogenitet at enhver regel som har effekt for det indre marked, tas inn i EØS-avtalen. Dette omfatter også indre markeds-regelverk som har virkninger i forhold til tredjeland. Formålet med avtalen, og særlig formålet om å utvide det indre markedet til også å omfatte EFTA-statene, gir derfor ikke noen klar veiledning med hensyn til om og i tilfelle hvilke tredjelandsforhold som er omfattet.

---

204 Sak C-452/01 Ospelt avsnitt 29. Se Arnesen og Fredriksen (2018) s. 172

205 Sak E-1/03 ESA mot Island avsnitt 27. Se Arnesen og Fredriksen (2018) s. 172

206 Se Arnesen og Fredriksen (2018) s. 171–172 og Bull (2010) s. 325

### 3.3 EUs felles handelspolitikk er holdt utenfor EØS-avtalen

Det materielle virkeområde for EØS-avtalen er regulert i EØS artikkel 1(2), som fastsetter hva samarbeidet skal omfatte. Samarbeidet skal bl.a. omfatte fritt varebytte og fri bevegelighet for personer, tjenester og kapital.<sup>207</sup>

Formuleringen av EØS-avtalens hoveddel bygger i stor grad på ordlyden i avtalegrunnlaget for Det europeiske økonomiske fellesskap fra 1957, Romatraktaten.<sup>208</sup> Angivelsen av det materielle virkeområdet for EØS-avtalen i artikkel 1(2) svarer til formuleringene av en del av virkeområdet for Romatraktaten i dens artikkel 3.<sup>209</sup> Virkeområdet fastsatt i EØS-avtalen artikkel 1(2) er imidlertid snevrere enn virkeområdet for Romatraktaten og EUs senere avtalegrunnlag. Romatraktaten inneholdt to uttrykk for fellesskapets eksterne kompetanse på handelsområdet; etablering av tollunion og felles handelspolitikk overfor tredjeland.<sup>210</sup> Tilsvarende bestemmelser ble ikke tatt inn i EØS-avtalen artikkel 1(2).

Områder som er med i Romatraktaten artikkel 3, men som ikke er tatt med i EØS-avtalen artikkel 1(2), må forstås som samarbeid mellom EUs medlemstater som det ikke var meningen skulle inngå i samarbeidet innenfor EØS.<sup>211</sup> I den norske proposisjonen til Stortinget om EØS-avtalen ble dette beskrevet slik: ”Siktemålet med EFTA-landenes deltakelse i det indre marked, forhindrer likevel ikke at betydelige områder av EFs traktatgrunnlag faller utenfor EØS-avtalen.”<sup>212</sup>

---

207 EØS artikkel 1.2

208 Se for eksempel opinion 1/91 avsnitt 4, Arnesen og Fredriksen (2018) s. 175

209 Se for eksempel Norberg m.fl. (1993) s. 96

210 Treaty establishing the European Economic Community (Romatraktaten) artikkel 3b

211 Se Arnesen og Fredriksen (2018) s. 171 og 174

212 St.prp. nr. 100 (1991–92) s. 12

EØS-avtalen omfattet ikke felles handelspolitikk da den ble inngått.<sup>213</sup> Den felles handelspolitikken som ble etablert ved Romatraktaten ga Det europeiske økonomiske fellesskapet eksklusiv kompetanse til å regulere forhold til tredjeland på de områder handelspolitikken dekket. Medlemslandene ga fra seg kompetansen til selv å gi avvikende reguleringer om tredjelandsforhold på dette området.<sup>214</sup> Det materielle virkeområdet for den felles handelspolitikken har etter hvert blitt utvidet.<sup>215</sup>

EØS-avtalens hoveddel har ikke senere blitt oppdatert, i motsetning til de tilsvarende bestemmelsene i EU traktatene. EFTA-statene har ikke tilsluttet seg felles handelspolitikk eller avgitt noen tilsvarende myndighet til å regulere tredjelandsforhold gjennom EØS-avtalens hoveddel. Det fremgår også av fortalet at EØS-avtalen ”ikke begrenser avtalepartenes (...) kompetanse til å inngå traktater”, jf. fortalet pkt. 16. Dette prinsippet ble også bekreftet av EFTA-domstolen i sak E-2/97 Maglite.<sup>216</sup> I de forente sakene E-9/07 og E-10/07 L'Oréal endret EFTA-domstolen sin tolkning i Maglite av varemerkedirektivet artikkel 7 i EØS-sammenheng. Forståelsen av EFTA-statenes traktatsfrihet ble ikke endret, men domstolen konkluderte annerledes med hensyn til hvordan prinsippet om traktatsfrihet skulle gis utslag i tolkningen av den aktuelle regelen.

Det er noen unntak fra prinsippet om at EØS-avtalen ikke begrenser avtalepartenes traktatsfrihet. EØS-avtalens protokoll 12 er et eksempel på at EFTA-statene har gitt fra seg noe kompetanse vedrørende avtaler om tredjelandsforhold.<sup>217</sup> Protokoll 12 innebærer en begrensning i EFTA-statenes adgang til å ta initiativ til avtaler med

---

213 EØS artikkel 1(2)

214 Opinion 1/75 s. 1364, Eeckhout (2011) s. 18 og Devuyt (2011) s. 646

215 Handel med varer var omfattet fra start, se Devuyt (2011) s. 649. Alle former for tjenesteyting ble først omfattet av handelspolitikken etter vedtakelse av Lisboatraktaten, se Eeckhout (2011) s. 57

216 Sak E-2/97 Maglite avsnitt 27.

217 EØS Protokoll 12 og Arnesen og Fredriksen (2018) s. 170

tredjeland om såkalt ”mutual recognition of conformity assessments”, men det forutsettes egne avtaler mellom EFTA-statene og tredjeland, og EFTA-statene står fritt til å avgjøre om de vil inngå avtale eller ikke etter at EU har fremforhandlet sin avtale.<sup>218</sup> Unntakene er få og av begrenset rekkevidde, og det er ikke tatt inn noen begrensninger for finansmarkedsområdet.

Hovedregelen er at EFTA-statene ikke har sluttet seg til EUs felles handelspolitikk. EU har fremforhandlet mange frihandelsavtaler med tredjeland. Disse avtalene anses ikke som EØS-relevante, tas ikke inn i EØS-avtalen, og det er etter EØS-avtalen heller ikke noen plikt for EFTA-statene til å kopiere EUs avtaler med tredjeland. I praksis forhandler og inngår i stor grad de tre EØS/EFTA-statene og Sveits egne felles EFTA frihandelsavtaler med tredjeland.<sup>219</sup>

EUs eksterne kompetanse er ikke begrenset til kun å gjelde felles handelspolitikk. EU kan også vedta avtaler basert på doktrinen om ”implied powers” fra indre markedshjemler.<sup>220</sup> På finansmarkedsområdet er det eksempler på at bestemmelser som gir kompetanse til EU til å inngå avtaler med tredjeland er hjemlet i indre markedshjemler og ikke felles handelspolitikk.<sup>221</sup> Disse hjemmelsbestemmelsene er holdt utenfor EØS-avtalen. Dette viser at det ikke bare er avtalehjem-

---

218 EØS protokoll 12

219 EFTA har i dag 29 handelsavtaler med 40 land og territorier. EFTA-sekretariatets hjemmeside <https://www.efta.int/Free-Trade/Free-Trade-Agreements-510711>

220 Se Cremona (2017) s. 479. Vilkårene i TFEU artikkel 216 (1) må være oppfylt.

221 Se for eksempel direktiv 89/646/EEC artikkel 8 og 9 og direktiv 93/22/EEC artikkel 7 som ga EU adgang til å forhandle med tredjeland. Begge direktivene var hjemlet i en indremarkedshjemmel alene, EEC artikkel 57(2). Cremona stiller spørsmål ved om ikke det korrekte hjemmelsgrunnlaget for direktiver med bestemmelser om tredjelandsforhold er en felles handelspolitikk-hjemmel i kombinasjon med en indre markeds-hjemmel. For eksempel nå TFEU artikkel 207 sammen med artikkel 114. Hun konstaterer imidlertid at praksis er at bestemmelsene hjemles i indre markeds hjemler alene, se Cremona (2017) s. 491–492



ler basert i EUs felles handelspolitikk som faller utenfor EØS-avtalen. Avtalehjemler i indre markedsbestemmelser, og eventuelle avtaler inngått med slike hjemler, har også vært unntatt. Jeg vil redegjøre nærmere for dette nedenfor.

Disse utgangspunktene om at avtaler er holdt utenfor EØS-avtalen utelukker imidlertid ikke at EU-regelverk kan være EØS-relevant, jf. at EU-regelverk på et saksfelt som omfattes av EØS-avtalen skal innlemmes.<sup>222</sup> Det kan skilles mellom EUs eksterne avtaler og det interne regelverket i EU. Selv om avtaler med tredjeland skal holdes utenfor EØS-avtalen kan likevel regler om behandling av foretak fra tredjeland være EØS-relevante. Samtidig kan det være vanskelig for EFTA-statene å avtale egne forhold til tredjeland dersom behandling av foretak fra tredjeland er uttømmende regulert i EØS-avtalen. Prinsippet om egne forhold til tredjeland for EFTA-statene kan tilsi at det går en grense for hvor omfattende EU-regler av forholdet til tredjeland som skal anses som EØS-relevant. Hvor denne nærmere grensen går er usikkert. Ut fra formålet om at EFTA-statene skal være en del av det indre marked må trolig relativt mye tredjelandsregulering aksepteres. Det er imidlertid et visst spenningsforhold mellom prinsippet om egne forhold til tredjeland for EFTA-statene og EFTA-statenes tilslutning til omfattende EU-regelverk vedrørende tredjeland.

### **3.4 EFTA-statene har i motsetning til EU ikke liberalisert kapitalbevegelser overfor tredjeland**

#### **3.4.1 Innledning**

Frihet for tjenesteyting, etablering og kapital danner rammen for EUs indre finansmarked. Bestemmelsene i EØS-avtalen om disse frihetene utvider det felles indre markedet for finansielle tjenester til å omfatte hele EØS-området. Bestemmelsene om tjenesteyting og etablering i

---

222 EØS artikkel 102.1

EØS-avtalen svarer til EUs traktatbestemmelser, og etablerer intern frihet for tjenester og etableringsfrihet.<sup>223</sup> Bestemmelsene om frie kapitalbevegelser i henholdsvis EØS-avtalen og i EUs traktat krever også intern frihet. Reglene om fri bevegelighet og etablering i EØS-avtalen skal altså sørge for fri bevegelse av tjenester og kapital og fri etableringsadgang mellom EFTA-stater og EU-stater, og ikke mellom EFTA-stater og tredjeland. Til forskjell fra EØS-avtalen gjelder kapitalbevegelsesfriheten etter EU-traktaten som utgangspunkt også kapitalbevegelser til og fra tredjeland.<sup>224</sup>

Spørsmålet er om denne forskjellen i utformingen kan forstås som et mer generelt uttrykk for hva som skulle være relevant av tredjelandsforhold i EØS-avtalen. Det snevrere virkeområdet for kapitalliberaliseringen kan tyde på at EFTA-statene i større grad enn EUs medlemsstater ønsket å bevare adgangen til selv å regulere tredjelandsforhold.

### 3.4.2 Forskjellen i virkeområdet mellom EUs og EØS-avtalens bestemmelser om fri bevegelse av kapital

Bestemmelsen i EØS-avtalen om kapitalbevegelser er utformet annerledes enn TFEU artikkel 63. EØS-avtalen artikkel 40 fastsetter at det ikke skal være restriksjoner på kapitalbevegelser internt i EØS. EU har liberalisert fri flyt av kapital slik at den også gjelder tredjelandsaktører. Det følger av TFEU artikkel 63 at:

“Within the framework of the provisions set out in this Chapter, all restrictions on the movement of capital between Member States and between Member States and third countries shall be prohibited.”

---

223 Se TFEU artikkel 56 og artikkel 49 jf. 54 og EØS artikkel 36 og artikkel 31 jf. 34.

224 Se TFEU artikkel 63

Denne liberaliseringen ble gjort i Maastricht-traktaten<sup>225</sup>. Maastricht ble utformet før EØS-avtalen ble undertegnet.<sup>226</sup> Det hadde i prinsippet vært mulig å utforme bestemmelsen i EØS-avtalen på samme måte, slik at den også hadde inneholdt samme plikt til liberalisering av kapitalbevegelser også overfor tredjeland.<sup>227</sup> Det ble imidlertid ikke gjort.

Begrepet kapitalbevegelser er vidt, og omfatter økonomiske aktiviteter som også kan være tjenesteyting eller etablering. Hva som anses som en kapitalbevegelse er ikke definert i artikkel 63, men følger av EUs kapitalliberaliseringsdirektiv med vedlegg. Vedlegget til EUs kapitalliberaliseringsdirektiv fra 1988 inneholder en omfattende liste med hva som skal anses som kapitalbevegelser. Listen inkluderer bl.a:

“I Direct investments

VI Operations in current and deposit accounts with financial institutions

VIII Financial loans and credits

X Transfers in performance of insurance contracts”<sup>228</sup>

EU-domstolen legger denne listen til grunn for definisjonen av kapitalbevegelser<sup>229</sup>, men den anses ikke uttømmende<sup>230</sup>. Kapitalliberaliseringsdirektivet er tatt inn i EØS-avtalen Vedlegg XII, og gjelder tilsvarende i EØS.<sup>231</sup>

---

225 Treaty on European Union artikkel 73b(1)

226 Treaty on European Union ble signert 7. februar 1992, og trådte i kraft 1. november 1993. EØS-avtalen ble signert 2. mai 1992

227 Se Bull (2010) s. 328 om at Maastricht-endingene var kjent i slutfasen av forhandlingene av EØS-avtalen.

228 Se vedlegg 1 til direktiv 88/361/EEC

229 Se for eksempel sak C-52/16 og C-113/16, SEGRO and Horvath avsnitt 56

230 Se for eksempel sak C-35/98 Verkooijen avsnitt 27 flg. Se også Barnard (2016) s. 523

231 Se for eksempel sak E-9/11 ESA mot Norge avsnitt 80

### 3.4.3 EØS-avtalen krever ikke fri bevegelse av kapital overfor tredjeland

Det følger av EØS-avtalen artikkel 40 at “there shall be no restrictions between the Contracting Parties on the movement of capital belonging to persons resident in EC Member States or EFTA States and no discrimination based on the nationality or on the place of residence of the parties or on the place where such capital is invested.”

Restriksjonsforbudet gjelder kun internt i EØS-området. Det står i tillegg eksplisitt i EØS artikkel 40 at «Annex XII contains the provisions necessary to implement this Article.» Ordlyden «necessary to implement this Article» skiller seg fra øvrige henvisninger i EØS-avtalens hoveddel til vedleggene. Andre steder står det bare «contain specific provisions».<sup>232</sup> Dette taler for at det er en spesielt nær sammenheng mellom artikkelen og direktivet. EFTA-domstolen viste i Islandsbanki til den nære sammenhengen mellom artikkel 40 og kapital liberaliseringsdirektivet inntatt i vedlegg XII, og uttalte: «Article 40 EEA and the Directive abolish restrictions on movements of capital between the Contracting Parties to the EEA Agreement. Bull har også lagt til grunn at kapital liberaliseringsdirektivet har en særlig status.<sup>233</sup>

Kapital liberaliseringsdirektivet gir imidlertid heller ingen rettigheter til personer i tredjeland, jf. at restriksjonsforbudet i artikkel 1 i direktivet kun gjelder ”movements of capital taking place between persons resident in Member States.” Dette må i EØS-sammenheng på vanlig måte forstås som personer i EØS-statene, jf. de generelle tilpasningene i Protokoll 1 til EØS-avtalen.

Artikkel 7 i direktivet omhandler kapitalbevegelser til og fra tredjeland direkte. Det følger av artikkel 7.1 at

“In their treatment of transfers in respect of movements of capital to or from third countries, the Member States shall

---

232 Se for eksempel EØS artikkel 31.2 og 36.2

233 Se Bull (2002) s. 85

endeavor to attain the same degree of liberalization as that which applies to operations with residents of other Member States, subject to the other provisions of this Directive.”

“(E)ndeavor to attain” innebærer en politisk forpliktelse, men ikke en absolutt plikt for EFTA-statene til å liberalisere reglene om kapitalbevegelser fra tredjeland<sup>234</sup>.

Det følger videre av artikkel 7.1(2) at en slik plikt uansett ikke skal

“prejudice the application to third countries of domestic rules or Community law, particularly any reciprocal conditions, concerning operations involving establishment, the provisions of financial services and the admission of securities to capital markets.”

”domestic rules” må i EØS-sammenheng forstås som å omfatte nasjonale regler i EFTA-statene. EØS-avtalens artikkel 40 om frie kapitalbevegelser, sammenholdt med kapitalliberaliseringsdirektivet som inntatt i EØS-avtalen, omfatter ikke kapitalbevegelser til og fra tredjeland.

Utformingen av artikkel 40 gir en indikasjon om at EFTA-statene var mindre villige til å uforbeholdent åpne opp for kapitalbevegelser fra tredjeland enn EU-landene. Man ønsket ikke å gi aktører fra tredjeland rett til å påberope seg reglene om frie kapitalbevegelser overfor EFTA-statene med hjemmel i EØS-avtalen. Dette er imidlertid igjen kun et utgangspunkt.

Man kan ikke slutte av dette at all tredjeldsregulering på kapitalområdet skal anses som ikke EØS-relevant. Artikkel 40 er ikke utformet slik at den utelukker regulering av kapitalbevegelser til og fra tredjeland. Selv om EFTA-statene ikke bandt seg til full kapitalliberalisering overfor tredjeland da EØS-avtalen ble inngått, betyr ikke det

---

234 Se også Christiansen (2016) s. 509 og Bull (2018) s. 484

at de er forhindret fra å slutte seg til slik liberalisering etter hvert. Artikkel 40 kan ikke forstås slik at alt av EUs regelverk for kapitalbevegelser overfor tredjeland ikke er EØS-relevant.

#### 3.4.4 Den praktiske betydningen av forskjellen i virkeområdet er likevel av mindre betydning på grunn av EUs senere rettspraksis

I dette avsnittet skal jeg undersøke om det likevel er forhold gjør forskjellen mellom reglene om kapitalliberalisering i EUs traktatgrunnlag og i EØS-avtalen mindre enn ordlyden skulle tilsi.

Som utgangspunkt kan et tredjelandsfirma påberope seg fri bevegelse av kapital etter EU-traktaten.<sup>235</sup> Kapital er i tillegg definert så vidt at mye økonomisk aktivitet som også kan anses som tjenesteyting på området for finansielle tjenester faller innenfor bestemmelsens virkeområde.<sup>236</sup> Forskjellen i virkeområdet i EU mellom på den ene siden plikten til frie kapitalbevegelser, og på den andre siden plikten til fri etablering og fri tjenesteyting, sammenholdt med omfattende overlapp mellom hva som omfattes av henholdsvis begrepet kapitalbevegelser og begrepene etablering og tjenesteyting, har ført til et behov for avklaringer.

Rettspraksis i EU har ført til at effekten av kapitalliberaliseringen har blitt mindre enn hva ordlyden skulle tilsi. Det er flere eksempler på at aktører i tredjeland som har påberopt seg restriksjonsforbudet og den vide definisjonen av kapitalbevegelser, ikke har vunnet frem mot restriksjoner i EUs medlemsstater fordi EU-domstolen har kommet til at det er restriksjonsforbudet for etablering eller tjenesteyting som skal anvendes.

---

235 TFEU artikkel 63.1

236 Se vedlegg 1 til direktiv 88/361/EEC

Se f.eks. avgjørelsene i *Fidium Finanz*<sup>237</sup> og i *Test Claimants II*<sup>238</sup>. *Fidium Finanz* gjaldt et sveitsisk selskap som ønsket å utnytte retten til frie kapitalbevegelser til og fra tredjeland til å yte lån til personer i Tyskland. Tyske myndigheter nektet virksomheten med begrunnelsen at selskapet ikke hadde autorisasjon til å yte finansielle tjenester etter tysk rett. Domstolen la avgjørende vekt på at formålet med den nasjonale regelen var å regulere tjenesteyting, og kom til at det var reglene om fri tjenesteyting som skulle anvendes:

It is apparent that, in the circumstances of the main case, the predominant consideration is freedom to provide services rather than the free movement of capital. Since the rules in dispute impede access to the German financial market for companies established in non-member countries, they affect primarily the freedom to provide services. Given that the restrictive effects of those rules on the free movement of capital are merely an inevitable consequence of the restriction imposed on the provision of services, it is not necessary to consider whether the rules are compatible with Article 56 EC et seq.<sup>239</sup>

*Test Claimants II* gjaldt skattemessig behandling i Storbritannia av utbytte fra investering i et selskap i et tredjeland. Domstolen slo fast at reglene om kapitalliberalisering i TFEU artikkel 63 er relevante for å vurdere skattemessig behandling av slikt utbytte. Men domstolen uttalte også følgende:

Since the Treaty does not extend freedom of establishment to third countries, it is important to ensure that the interpretation of Article 63(1) TFEU as regards relations with third countries

---

237 Sak C-452/04 *Fidium Finanz AG*

238 Sak C-35/11 *Test Claimants II*

239 Sak C-452/04 *Fidium Finanz AG* avsnitt 49. Se også omtale i Snell (2011) s. 569

does not enable economic operators who do not fall within the limits of the territorial scope of freedom of establishment to profit from that freedom.<sup>240</sup>

Denne utviklingen har i stor grad redusert muligheten for aktører i tredjeland til å få beskyttelse fra restriksjonsforbudet for kapitalbevegelser i EU. Det er i teorien fremhevet at EU-domstolens rettspraksis kan leses som et forsøk på å unngå at tredjelandsfirma indirekte nyter godt av frihetene til tjenesteyting og etablering.<sup>241</sup> Dette reduserer også forskjellen mellom innholdet i EØS-retten og innholdet i EU-retten på området. Den formelle forskjellen mellom EUs formulering av en global liberaliseringsplikt, og EFTA-statenes forpliktelse gjennom EØS til bare å liberalisere internt i EØS, er imidlertid fremdeles viktig, og bidrar til å tydeliggjøre at EFTA-statene ikke ønsket uforbeholdent å binde seg med hensyn til kapitalbevegelser til og fra tredjeland.

### 3.5 EØS-avtalen protokoll 17

I protokoll 17 omtales markedsadgang for tredjelandsfirma til EU og EFTA-statene spesifikt. Spørsmålet er om denne protokollen kan bidra til å belyse hvilke utgangspunkter man så for seg skulle gjelde med hensyn til forholdet til foretak fra tredjeland i EØS-avtalen.

Det er i teorien fremholdt at protokollene i EØS-avtalen ikke har noen «søsterbestemmelser» i EU-retten, og derfor kan være egnet til å vise EØS-avtalens egenart.<sup>242</sup> Protokoll 17 uttrykker spesialregler om markedsadgang for foretak fra tredjeland. Jeg vil derfor undersøke nærmere om utformingen av EØS-avtalen protokoll 17 kan belyse

---

240 Sak C-35/11 Test Claimants II avsnitt 100

241 Snell (2011) s. 573, Barnard (2016) s. 528 og Bull (2018) s. 486.

242 Se Sejersted m.fl. (2014) s. 91



systemet i EØS-avtalen med hensyn til markedsadgang for tredjelandsforetak.

Protokoll 17 supplerer EØS-avtalen artikkel 34 om fri etableringsrett for selskaper innenfor EØS. Protokoll 17.1 første ledd lyder:

“Article 34 of the Agreement shall not prejudice the adoption of legislation or the application of any measures by the Contracting Parties concerning third-country access to their markets.”<sup>243</sup>

EØS-avtalen artikkel 34 fastsetter at forbudet i EØS artikkel 31 mot å ha restriksjoner på friheten til å etablere seg innenfor EØS også gjelder selskaper. Restriksjonsforbudet gjelder kun selskap som er opprettet i henhold til lovene i en EU-stat eller en EFTA-stat, og som har sitt registrerte kontor, administrasjon eller hovedsete i et EØS-land. Altså gjelder restriksjonsforbudet kun for EØS-selskap og ikke tredjelandsforetak. EØS artikkel 31 og 34 om fri etableringsrett svarer til og har samme innhold som TFEU artikkel 49 og 54. De tilsvarende bestemmelsene i TFEU artikkel 49 og 54 gjelder også bare internt i EU, og skaper ikke plikter for EUs medlemsstater overfor tredjeland.

Artikkel 34 begrenser derfor i utgangspunktet ikke avtalepartenes rett til å vedta regler vedrørende tredjelandsforetak. Dette kan tyde på at protokoll 17 skal forstås som å gi adgang til tiltak som indirekte kan komme i strid med artikkel 34. Det er imidlertid usikkert hva Protokoll 17 er ment å regulere.

EØS-statene hadde selvstendig adgang til å regulere selskaps-etableringer fra tredjeland. Det ville derfor kunne være forskjeller statene imellom med hensyn til hva de tillot av etableringer. Et tredjelandsselskap ville kunne omgå begrensninger i én EØS-stat ved å etablere seg i en annen EØS-stat.

Ordlyden kan tilsi at protokollen skal forstås som en presisering av at etableringsfriheten for selskaper etter artikkel 34 ikke skal hindre verken EU- eller EFTA-statene fra å treffe tiltak som hindrer omgøelser av statenes egne tredjelandssregimer for selskaps-etableringer.

---

243 EØS protokoll 17 artikkel 1 (1)

I protokoll 17 1. første ledd brukes begrepet “measures (...) concerning third-country access”. I 1. siste ledd brukes begrepet “measures necessary to prevent circumvention”. Ordlyden kan forstås som at første ledd skal bekrefte adgang til å ha egne regler for adgang fra tredjeland, mens siste ledd skal bekrefte en adgang til å ha begrensninger for å hindre omgåelse av slike regler.

Protokoll 17 er lite omtalt i teorien.<sup>244</sup> Den ble omtalt i den norske proposisjonen til Stortinget om samtykke til å inngå EØS-avtalen. I omtalen står det blant annet følgende om Protokoll 17:

”Siden det i utgangspunktet ikke er felles EØS-regler vedrørende tredjelandsetableringer i sin alminnelighet, kan det tenkes at bedrifter som ikke får tilgang til å etablere seg i ett EØS-land, etablerer seg i et annet EØS-land, for på den måten å få adgang til det første landet. Om man ikke blir enige om tiltak for å hindre slike omgøelser, kan det treffes mottiltak.”<sup>245</sup>

En norsk stortingsproposisjon er ikke en autorativ kilde for å avgjøre innholdet i EØS-regler. Det er imidlertid få andre kilder. Omtalen kan gi en indikasjon på hva partene mente da avtalen ble inngått. Denne omtalen gir støtte til å tolke protokoll 17 som en begrensning på rekkevidden av restriksjonsforbudet i artikkel 34, jf. artikkel 31. Meningen kan i så fall være at restriksjonsforbudet i artikkel 34 ikke skal hindre statene i å motvirke omgøelser av etableringsrestriksjoner for tredjelandsfirma .

Protokoll 17 kan imidlertid ikke leses som at partene skal stå helt fritt med hensyn til tiltak om markedsadgang fra tredjeland. Det følger blant annet av protokollen at partene skal informere hverandre om eventuelle tiltak. Hvis det ikke allerede er relevante EU-regler som skal

---

244 I Norberg m.fl. (1993) s. 437 er det bare vist til protokoll 17: «With regard to third-country access to the markets of the Contracting Parties to the EEA Agreement, see Protocol 17 EEA concerning Article 34.»

245 St.prp. nr. 100 (1991–92) s. 193.

innlemmes, skal partene søke å utvikle felles regler som motvirker omgåelser.<sup>246</sup> En eventuell adgang til å treffe tiltak for å hindre omgåelser ser derfor ut til å være betinget av at partene først har søkt å finne løsninger i fellesskap, og at det bare er i siste instans de kan treffe nødvendige tiltak for å hindre omgåelser.

I omtalen i den norske stortingsproposisjonen står det også følgende:

”Når det gjelder etablering av selskaper fra tredjeland, går de nærmere bestemmelsene frem av Avtalens Protokoll 17 om Artikkel 34 (...). I utgangspunktet er det ikke felles EØS-regler på dette området. Hvis EF utarbeider regler på dette området, vil en legge opp til en utarbeidelse av tilsvarende EØS-regler. Dette er i tråd med hva som er avtalt vedrørende etablering av finansinstitusjoner fra tredjeland hvor EU har felles regler, jf. avsnitt 5.4 nedenfor.”<sup>247</sup>

Uttalelsen om at man skal utarbeide tilsvarende EØS-regler er uklar. Det kan bety at EFTA-statene så for seg at man skulle ha et likt tredjelandsregime som EU. Henvisningen til etablering av finansinstitusjoner støtter imidlertid ikke en slik tolkning. For finansinstitusjoner skulle henholdsvis EFTA-statene og EU-statene ha egne tredjelandsregimer. men man skulle samarbeide politisk om tredjelandsetableringer.

Forståelsen av protokoll 17 er uklar. Det fremkommer ikke tydelig hva slags system EFTA- og EU-statene så for seg med hensyn til markedsadgang for tredjelandsforetak da EØS-avtalen ble inngått.

Systemet for tredjelandsetablering av finansinstitusjoner var mer utviklet. Disse tilpasningene inneholdt en ”gjennomskjæringsadgang”, slik at henholdsvis EU eller en EFTA-stat i visse tilfelle kunne nekte

---

246 Protokoll 17 artikkel 1 (2) og (3)

247 St.prp. nr. 100 (1991–92) s. 193

en bank eller et forsikringsselskap eiet fra et tredjeland adgang til «sin del» av det indre markedet. Disse tilpasningene vil bli behandlet nedenfor.

Protokoll 17 kan kanskje sees som et uttrykk for at EFTA-statene ved avtalens inngåelse ønsket å sikre at de fremdeles skulle kunne ha en viss kontroll over tredjelandsadgangen til sine marked. Protokoll 17 gjelder etter sin ordlyd kun tolkning av artikkel 34. Protokollen gir ingen klare føringer på om og i hvilken grad EUs tredjelandsregulering skal anses som EØS-relevant. Protokollen indikerer at partene skulle ha en viss mulighet til å motvirke effekter av hvordan den andre parten håndterte forholdet til tredjeland. Det er imidlertid vanskelig å tolke protokoll 17 slik at den skulle utelukke innlemmelse i EØS-avtalen av EU-regler om markedsadgang for tredjelandsforetak.

## **3.6 Eksempler fra Vedlegg IX da EØS-avtalen ble inngått**

### **3.6.1 Innledning**

Hvilke regler som ble inntatt og hvordan de ble tilpasset kan også bidra til å vise hvordan de nærmere grensene for hvilke tredjelandsforhold som skulle være en del av EØS-avtalen ble vurdert. Jeg vil derfor i dette punktet se på utvalgte regler fra Vedlegg IX slik dette forelå da EØS-avtalen ble inngått.<sup>248</sup>

Allerede da EØS-avtalen ble inngått, inneholdt den vedlegg med EU-rettsakter som også skulle gjelde i EØS. Vedlegg IX om finansielle tjenester inneholdt rettsakter med krav til nasjonal regulering av blant annet banker og forsikringsselskaper. Direktiver med krav til nasjonal regulering av investeringsfirma ble tatt inn senere.

En del generelle tilpasninger til rettsaktene tatt inn i avtalen ble fastsatt i Protokoll 1 til EØS-avtalen. Utover dette fulgte eventuelle

---

248 EØS-avtalens Vedlegg IX slik det forelå da EØS-avtalen ble inngått fremgår av særskilt vedlegg nr. 1 til St.prp. nr. 100 (1991–92) s. 330–339

tilpasninger til de direktivene som var med i vedlegget fra start direkte av Vedlegg IX.

Regler som ble tatt med i Vedlegg IX uten tilpasning måtte følges slik som de var. Innholdet i regelen kunne bare endres gjennom en tilpasningstekst. Tilpasningene viser derfor de nærmere grensene for hvilke folkerettslige forpliktelser EFTA-statene var villige til å påta seg i forbindelse med avtaleinngåelsen. Noen av EU-rettsaktene som var med i avtalen da den ble inngått inneholdt bestemmelser om forhold til tredjeland. Tilpasningene som ble gjort til disse bestemmelsene i rettsaktene viser hvordan partene i EØS-avtalen, EU, EUs medlemsstater og EFTA-statene, tolket og anvendte bestemmelsene i avtalen og operasjonaliserte disse. Tilpasningene viser hvilke avgrensningen mot tredjelandsforhold som ble gjort i forbindelse med at EØS-avtalen ble inngått. Nedenfor går jeg gjennom noen eksempler på slike tilpasninger.

### 3.6.2 Tilpasningen til «datterselskapsregelen» i Annet bankdirektiv og forsikringsdirektivene

Da EØS-avtalen ble inngått ble EUs Annet bankdirektiv<sup>249</sup> tatt inn i Vedlegg IX til avtalen og tilpasset. Direktivet etablerte fri tjenesteyting for banker i hele EU basert på autorisasjon og tilsyn i hjemlandet. Denne friheten ville også gjelde for et datterselskap i EU eiet av en kredittinstitusjon i et tredjeland. Det var i utgangspunktet opp til den enkelte medlemsstaten å avgjøre om kredittinstitusjoner i tredjeland skulle få etablere en kredittinstitusjon i vedkommende medlemsstat.<sup>250</sup> EU-forpliktelsen om etableringsfrihet gjaldt ikke overfor tredjeland.<sup>251</sup>

---

249 Direktiv 89/646/EEC

250 Se direktiv 77/780/EEC som endret ved direktiv 89/646/EEC artikkel 3 flg. Det var imidlertid minimumsvilkår for å kunne innvilge autorisasjon.

251 Se Treaty Establishing The European Community som endret ved Treaty on European Union (Maastricht) artikkel 58 jf. 52

Etablering i én medlemsstat ville imidlertid gi markedsadgang i hele EU basert på passportingsrettigheter.<sup>252</sup> Annet bankdirektiv inneholdt derfor en del felles regler om etablering av datterselskaper av banker i tredjeland.<sup>253</sup> Direktivet ga blant annet EU kompetanse til å inngå avtaler med tredjeland og til å pålegge medlemslandene å ”begrense eller utsette vedtak” om kredittinstitusjoner fra bestemte tredjeland.<sup>254</sup> Tilsvarende regler gjaldt på forsikringsområdet. Annet skadeforsikringsdirektiv<sup>255</sup> og Annet livsforsikringsdirektiv<sup>256</sup> ga imidlertid en noe mer begrenset liberalisering enn den som ble vedtatt på bankområdet.<sup>257</sup> Men reglene vedrørende datterselskap fra tredjeland var like som de i Annet bankdirektiv.<sup>258</sup>

EFTA-statene ønsket ikke å være bundet av EUs eventuelle tredjelandsavtaler eller vedtak på fellesskapsnivå. Det ble derfor fremforhandlet en omfattende tilpasning både til Annet bankdirektiv<sup>259</sup> og til

---

252 Se direktiv 77/780/EEC som endret ved direktiv 89/646/EEC tittel V artikkel 18 flg. Se også fortalen avsnitt 1 og 17, se også Dalhuisen (2019) s. 822–823

253 Se direktiv 77/780/EEC som endret ved direktiv 89/646/EEC artikkel 9. I fortalen avsnitt 17 ble det fremhevet at man behøvde en prosedyre overfor tredjeland på fellesskapsnivå som kunne sikre resiproisitet for EU-foretak, nettopp fordi eventuelle autorisasjoner i medlemsstater ville få ”Community-wide, and no longer merely nationwide” effekt.

254 Direktiv 89/646/EEC artikkel 9.4

255 Direktiv 88/357/EEC

256 Direktiv 90/619/EEC

257 Annen-generasjonsdirektivene for forsikring åpnet for direkte tjenesteyting innenfor EU for basert på hjemlandsautorisasjon for nærmere angitte typer forsikringstjenester, men vertslandet beholdt en del kompetanse. Se Bull (2002) s. 179

258 For skadeforsikring: Direktiv 73/239/EEC som endret ved direktiv 88/357/EEC og direktiv 90/618/EEC artikkel 29b, for livsforsikring: Direktiv 79/267/EEC som endret ved direktiv 90/619/EEC artikkel 32b

259 Se EØS-avtalen Vedlegg IX finansielle tjenester tilpasning II 16 a til artikkel 9 i direktiv 77/780/EEC som endret ved 89/646/EEC.

livs- og skadeforsikringsdirektivene<sup>260</sup> for å ivareta hensynet til at EFTA-statene skulle kunne ha selvstendige tredjelandsforhold. Tilpasningene til de tre direktivene var likelydende. Tilpasningene innebar at EFTA-statene ikke skulle ha det samme opplegget med hensyn til tredjeland som EU. Det ble i stedet utarbeidet et eget sett med regler som skulle gjelde i EØS. Jeg bruker i det følgende reglene om banker som eksempel.

Autorisasjoner gitt av et EU-medlemsland til banker som var datterbanker av tredjelandsforetak skulle i utgangspunktet gjelde innenfor hele EØS-området. Disse datterbankene er etablert etter reglene i en medlemsstat, og er under tilsyn fra vedkommende medlemsstat. Selv om de er eiet av tredjelandsaktører må de anses som EU-banker. En annen hovedregel ville derfor vært oppsiktsvekkende. En autorisasjon gitt av en EFTA-stat skulle på tilsvarende måte gjelde i hele EØS-området.<sup>261</sup> Eventuelle mottiltak i EU eller EFTA mot restriksjoner i tredjeland skulle derimot ikke få automatisk virkning i den andre pilaren. Både EU og EFTA-statene kunne på nærmere vilkår begrense eller utsette vedtak om autorisasjon av banker fra bestemte tredjeland. Dersom EU påla en tilbaketrekning eller en begrensning av autorisasjoner overfor en tredjelandsbank skulle dette ikke gjelde for EFTA-statene, og motsatt skulle ikke EFTA-statenes tilbaketrekning eller begrensninger av etableringsadgang gjelde i EU.<sup>262</sup>

Kommisjonens hjemmel til å forhandle frem avtaler med tredjeland ble heller ikke gjort til del av EØS-avtalen.<sup>263</sup> Det ble derimot fastsatt at partene skulle utveksle informasjon og konsultere hverandre om hvordan statenes banker ble behandlet i tredjeland. Det ble også gitt

---

260 Se EØS-avtalen Vedlegg IX finansielle tjenester tilpasning I 2 (e) til artikkel 29 b i direktiv 73/239/EEC for skadeforsikring, og tilpasning I 11 (e) til artikkel 32 b i direktiv 79/267/EEC for livforsikring

261 Se EØS-avtalen Vedlegg IX finansielle tjenester tilpasning II 16 a til artikkel 9 i direktiv 77/780/EEC som endret ved 89/646/EEC, se tilpasning (a) nr. 2

262 Ibid. tilpasning (a) nr. 2 (a) til (c)

263 Ibid. tilpasning (a) nr. 1

uttrykk for en politisk målsetting om å oppnå likhet vedrørende anvendelsen av tredjelandsregimer overfor tredjelandsbanker.<sup>264</sup> I tillegg ble det fastsatt at EU, ved forhandlinger med tredjeland om markedsadgang for banker, skulle søke å legge til rette for at EFTA-statene skulle få lov til å tre inn i eventuelle fremforhandlede avtaler.<sup>265</sup> Dette var en frivillig adgang for EFTA-landene til å bli med på en fremforhandlet avtale med et tredjeland, ikke en plikt til å behandle et tredjeland likt som EU. For EFTA-statene betød dette at de skulle kunne tre inn i de presumptivt bedre avtalene EU ville kunne fremforhandle. For EU ville det kunne være en fordel i forhandlinger med tredjeland å kunne tilby muligheter for å nå hele EØS-markedet.

I den norske stortingsproposisjonen om EØS-avtalen som ble lagt frem i 1992 ble det redegjort for tilpasningen til Annet bankdirektiv og til de to forsikringsdirektivene. For det første ble det slått fast at ”Hvert enkelt EFTA-land vil ha sine egne regler vedrørende etablering av tredjelands finansinstitusjoner.”<sup>266</sup> Formålet med tilpasningen ble videre beskrevet som å forene hensynet til passporting i hele EØS og hensynet til at EFTA-statene skulle beholde adgangen til selvstendig regulering av tredjelandsforhold:

”Prinsippet om ulike regler for å gi etableringstillatelse for finansinstitusjoner fra tredjeland, er imidlertid uforenlig med prinsippet om at en institusjon som først er etablert i ett land, skal ha fri adgang til hele EØS-området. Et av de vanskelige punktene i forhandlingene om finansielle tjenester var å løse dette problemet. Siktet målet i forhandlingene var å legge opp til et nært og pragmatisk samarbeid vedrørende etablering av tredjelands finansinstitusjoner samtidig som partenes autonomi ble bevart.”<sup>267</sup>

---

264 Ibid.

265 Ibid. tilpasning (a) nr. 3.

266 St.prp nr. 100 (1991–92) s. 213

267 St.prp nr. 100 (1991–92) s. 213



Denne tilpasningen til Annet bankdirektiv og til de to forsikringsdirektivene viser at det ble lagt vekt på at EFTA-statene skulle beholde egen kompetanse til å forhandle om tredjelandsforhold, og en viss mulighet til å hindre at tredjeland fikk tilgang via tilgang til en annen stat i EØS-samarbeidet. Som nevnt foran er ikke en norsk stortingsproposisjon en autorativ kilde for tolking av EØS-avtalen. I dette tilfellet har EU og EFTA-statene utformet en konkret tilpasning. Omtalen i proposisjonen kan belyse hensynene EFTA-statene la vekt på ved utformingen, og formålet med tilpasningen.

Tilpasningen som avgrenset mot EUs hjemler for å inngå avtaler med tredjeland er i tråd med prinsippet om at EØS-avtalen ikke omfatter EUs avtaler med tredjeland. Tilpasningen som ga EFTA-statene rett til å treffe egne mottiltak viser at EUs eventuelle mottiltak gikk utover det man mente at EØS-samarbeidet skulle omfatte.

### **3.7 Eksempler på sekundærrett vedrørende tjenesteytere fra tredjeland som ikke ble tilpasset**

#### **3.7.1 Regler om at tredjelandfilialer ikke kan behandles bedre enn EØS-filialer**

Det har siden avtalen ble inngått vært et generelt prinsipp at EFTA-statene ikke kunne gi filialer av banker eller forsikringsselskap fra tredjeland bedre vilkår enn filialer fra EØS-området.<sup>268</sup> Markedsadgang for filialer har tradisjonelt vært opp til den enkelte medlemsstat og den

---

268 For banker og forsikringsselskap var dette med fra EØS-avtalens inngåelse. For bank se direktiv 89/646/EEC artikkel 9.1 og at denne regelen ikke ble tilpasset, se EØS-avtalen Vedlegg IX. For forsikring fremkom prinsippet i tilpasningen til henholdsvis første skadeforsikringsdirektiv og første livforsikringsdirektiv i Vedlegg IX. Se tilpasning I 2 (c) til artikkel 29 i direktiv 73/239/EEC (første skadeforsikringsdirektiv) og tilpasning I 11 (d) til artikkel 32 i direktiv 79/267/EEC (første livsforsikringsdirektiv). For investeringsfirma se redegjørelsen i punkt 4.3.4

enkelte EFTA-stat. EFTA-statene har likevel akseptert at de ikke kan gi tredjefilialer bedre vilkår enn filialer fra EØS-området.

Dette er i prinsippet en innskrenking av EFTA-statenes frihet til å regulere foretak fra tredjeland, selv om den ikke er spesielt inngripende. Uten bestemmelsen hadde EFTA-statene hatt mulighet til fritt å kunne gi filialer fra tredjeland også bedre betingelser enn betingelsene stilt for filialer fra andre EØS-stater. Regelen utelukker ikke at EFTA-statene fastsetter strengere betingelser for filialer fra tredjeland.

### 3.7.2 Krav til forsikringsselskap fra tredjeland

Et annet eksempel er krav til forsikringsselskap fra tredjeland. I første rådsdirektiv om skadeforsikring ble det stilt spesifikke krav til filialer av forsikringsselskap som hørte til ”undertakings whose head offices are outside the Community”<sup>269</sup>. Disse reglene rettet seg spesielt mot tjenesteytere fra tredjeland. Det ble blant annet fastsatt plikt til å kreve autorisasjon for tredjefilialer før de kunne utøve skadeforsikringsvirksomhet i vedkommende stat.<sup>270</sup> Videre ble det fastsatt minimumsvilkår som måtte stilles for autorisasjon. Et av vilkårene var at tredjefilialen måtte etablere filial.<sup>271</sup> Det var derfor ikke tillatt med tjenesteyting fra tredjeland uten fysisk tilstedeværelse.

Som utgangspunkt skulle disse reglene om tredjefilialer på skadeforsikringsområdet gjelde likt også for EFTA-statene. Det vil si at utgangspunktet var at både EU-statene og EFTA-statene var underlagt de samme pliktene med hensyn til regulering av filialer fra tredjeland. Gjennom en tilpasning hadde EFTA-statene en viss adgang til å avgjøre at reglene om tredjefilialer likevel ikke skulle komme

---

269 Direktiv 73/239/EEC Title III

270 Ibid. artikkel 23.1

271 Ibid. artikkel 23.2 (b). Alternativt kunne det kreves et «agency». Uansett må det utpekes en «agent», dvs. en person som kan representere og binde foretaket, jf. art. 10.1(d)

til anvendelse. Dette forutsatte imidlertid en avtale med et bestemt tredjeland.<sup>272</sup>

Dette er eksempler på regulering av adgang til markedet for finansforetak fra tredjeland som også ble gjort gjeldende for EFTA-statene. Reguleringen innskrenket EFTA-statenes frihet til å regulere virksomheten til filialer av forsikringsselskaper fra tredjeland selv. Tilpasningen om at EFTA-statene kunne unnta gjennom avtaler må sees i lys av den tilsvarende adgang for EU til å fravike regelverket gjennom avtaler med tredjeland. Tilpasningen kan ikke forstås som at filialreglene ikke ble ansett som EØS-relevante.

En mulig tolkning av hvilke tredjelandsregler i vedlegg IX som ble tilpasset og ikke er at alle EUs regler unntatt avtalehjemler ble ansett som EØS-relevante. Avtalehjemler ble holdt helt utenfor avtalen, mens direktivregler om regulering av tredjelandsforetak ble tatt inn i avtalen. På den andre siden er reglene vedrørende tredjelandsforetak som er tatt inn ikke særlig inngripende. Reglene inneholdt for det første kun minimumsvilkår. Det vil si at EFTA-statene fremdeles kunne stille strengere vilkår. For det andre regulerte ikke direktivreglene kompetansen til å tillate eller nekte tjenesteyting fra et tredjelandsfirma. Denne kompetansen beholdt statene selv. Det var bare dersom de tillot en filialetablering at visse minimumskrav måtte oppfylles. Den reguleringen EFTA-statene innlemmet hadde derfor en relativt begrenset virkning på EFTA-statenes adgang til selv å regulere tredjelandsforhold. Innlemmelsen av disse reglene uten tilpasning innebærer ikke at mer inngripende og omfattende tredjelandsregulering fastsatt av EU automatisk skal anses som EØS-relevant.

---

272 Se EØS-avtalen Vedlegg IX finansielle tjenester tilpasning I 2 (c) til artikkel 29 i direktiv 73/239/EEC for skadeforsikring

### 3.8 Foreløpig konklusjon

Hittil har jeg vist at formålet med EØS-avtalen er å utvide EUs indre marked til å omfatte EFTA-statene, men at det ikke er et formål med EØS-avtalen å styrke økonomisk samkvem mellom EFTA-statene og tredjeland.

Ordlyden i EØS-avtalens hoveddel, rettspraksis fra EFTA-domstolen og EFTA-statenes praksis viser at EFTA-statene ikke har gitt fra seg kompetanse til å regulere forhold til tredjeland på samme måte som EUs medlemsstater har gitt kompetanse til EU på fellesskapsnivå.

Dette innebærer for det første at EUs felles handelspolitikk, og avtaler med tredjeland EU inngår med hjemmel i den felles handelspolitikken, faller utenfor virkeområdet til EØS-avtalen.

På finansmarkedsområdet er det for det andre som nevnt over flere eksempler på at også rettsakter som er vedtatt med hjemmel i indre markeds-bestemmelser inneholder bestemmelser som gir kompetanse til EU til å inngå avtaler med tredjeland. Ved inngåelsen av EØS-avtalen ble det, som vist til ovenfor, også tilpasset mot slike bestemmelser om avtalekompetanse for EU da disse rettsaktene ble tatt inn i EØS-avtalen. Samtidig viser gjennomgangen over at det allerede da EØS-avtalen ble inngått også var eksempler på at bestemmelser som fastsatte hvordan EFTA-statene skulle regulere aktører fra tredjeland ble tatt inn i EØS-avtalen uten tilpasning.

Jeg mener derfor det er vanskelig å stille opp en enkel og generell regel om at alle EU-regler på finansmarkedsområdet med virkning for relasjonen mellom en EFTA-stat og et tredjeland, eller mellom en aktør i et tredjeland og henholdsvis en EFTA-stat eller en aktør i et tredjeland vil falle innenfor eller utenfor virkeområdet til EØS-avtalen. Jeg hevder ikke at enhver regel som gjelder tredjeland faller utenfor virkeområdet til avtalen. Men at det kan argumenteres for at det, mellom de klare utgangspunktene om tilslutning til det indre markedet og egen tredjelandskompetanse for EFTA-statene, er et "rom" for å avgjøre om

EU-bestemmelser som har inngående virkning på tredjelandsforhold også faller inn under EØS-avtalens virkeområde.

Jeg vil nedenfor gå nærmere inn på hvordan EØS-relevans er vurdert mer konkret gjennom beslutningene om å innlemme forskjellige rettsakter på finansmarkedsområdet.

## 4 EØS-relevans og utviklingen i vedleggene

### 4.1 Innledning

Formålet med dette kapittelet er for det første å vise hvordan det avgjøres hvilke rettsakter som skal innlemmes i EØS-avtalen, og for det andre gi eksempler på hvordan konkrete bestemmelser i rettsakter har blitt vurdert.

Det følger av EØS-avtalen at EØS-avtalens vedlegg skal oppdateres med nytt EU-regelverk ”in order to ensure the legal security and the homogeneity of the EEA”<sup>273</sup> EU har en omfattende regelverksproduksjon, og arbeidet med å oppdatere vedleggene til EØS-avtalen er omfattende. Vedlegg IX for finansielle tjenester er blant de mest omfangsrige i avtalen.<sup>274</sup>

I punkt 4.2 skal jeg forklare prosessen for å avklare EØS-relevans. EØS-komiteen tar løpende stilling til dette gjennom de konkrete beslutningene om hvilke rettsakter som innlemmes i EØS-avtalen, samt om og i tilfelle bestemmelser i rettsaktene som innlemmes skal tilpasses. I punkt 4.3 skal jeg gå igjennom enkelte trekk ved utviklingen i rettsakter og tilpasninger som er tatt inn i EØS-avtalen Vedlegg IX

---

273 Se EØS artikkel 102.1

274 Se Mydske (2011) s. 5 i vedlegg 17 til NOU 2012:2

etter at avtalen ble inngått. Dette viser hvordan EØS-relevans av EU-bestemmelser har vært vurdert.

## 4.2 EØS-relevans

### 4.2.1 Innledning

EØS-avtalen forutsetter løpende innlemmelse av EU-rettsakter.<sup>275</sup> Dette gjelder kun rettsakter «on an issue which is governed by this Agreement».<sup>276</sup> Et rettslig spørsmål som oppstår er da hvilke rettsakter dette omfatter. Hvis det ikke oppnås enighet mellom partene om innlemmelse av en rettsakt som er EØS-relevant etter artikkel 102.3, kan resultatet bli at den delen av avtalen som berøres blir suspendert.<sup>277</sup>

For denne oppgaven er det i særlig grad spørsmål om enkeltbestemmelser i rettsakter er EØS-relevante, eller om de skal tilpasses når rettsakten innlemmes i EØS-avtalen.

### 4.2.2 Om EØS-relevans

Vurderingen av hvilke EU-regler som skal innlemmes i EØS-avtalen kalles gjerne for en vurdering av EØS-relevans. Beslutning om innlemmelse av EØS-relevante rettsakter og eventuelle tilpasninger tas av EØS-komiteen<sup>278</sup>. EØS-komiteen er et organ opprettet ved EØS-avtalen.<sup>279</sup> Organet består av ”representanter for avtalepartene”.<sup>280</sup> I praksis er EFTA-statene representert av sine respektive EU-ambasadorer mens tjenestemenn fra EEAS<sup>281</sup> og Kommisjonen represe-

---

275 EØS artikkel 98 flg.

276 EØS artikkel 102.1

277 EØS artikkel 102.5

278 EØS artikkel 98 og art 102

279 EØS del VII kap1 avsnitt 2

280 EØS artikkel 93.1

281 European External Action Service

rer EU og medlemsstatene.<sup>282</sup> Komiteen skal ”ensure the effective implementation and operation of this Agreement”.<sup>283</sup>

EØS-avtalen er en dynamisk avtale der stadige endringer av avtalens vedlegg er forutsatt. Endringsbehovet er en direkte konsekvens av EØS-avtalens formål. EFTA-statene skal være integrert i det indre marked ved å ha ”like konkurransevilkår” og overholde ”de samme regler”.<sup>284</sup> For å opprettholde like konkurransevilkår og regellikhet må EØS-avtalens vedlegg oppdateres i takt med utviklingen i EU-retten.<sup>285</sup> EU-samarbeidet er mer omfattende enn EØS-samarbeidet, og EU vedtar både regelverk som er relevant for EØS-avtalen og regelverk som faller utenfor avtalens virkeområde. Det er derfor nødvendig å ta stilling til *hvilke* EU-regler som skal innlemmes i EØS-avtalen. Dette er for det første et spørsmål om EU-rettsakter skal tas inn i EØS-avtalen eller ikke. Men det er også et spørsmål om, og hvordan, bestemmelser i rettsakter som tas inn skal tilpasses.<sup>286</sup>

Etter EØS artikkel 102.1 er det rettsakter «on an issue which is governed by this Agreement» som skal tas inn i EØS-avtalen. Dette blir en relevansvurdering hvor det for det første skilles mellom saklig relevans og geografisk relevans.<sup>287</sup> EØS-avtalens geografiske virkeområde er avtalepartenes territorium.<sup>288</sup> Denne oppgaven handler om regulering av aktører etablert i stater utenfor EØS-samarbeidet. Selv om reguleringen retter seg mot foretak i tredjeland, blir det ikke spørsmål om geografisk relevans. Dette er et spørsmål om saklig

---

282 Fredriksen og Mathisen (2018) s. 163

283 EØS artikkel 92.1

284 EØS artikkel 1, og Sejersted m.fl. (2014) s. 186

285 Se for eksempel Fredriksen og Mathisen (2018) s. 177–178 og Holter (2017) s. 4 og s. 7

286 Se NOU 2012: 2 s. 94 og St.meld. nr. 5 (2012–2013) pkt. 5.3.2 Sejersted m.fl. (2014) s. 188–189

287 Se St. Meld. 5 (2012–2013) pkt. 5.3.1. Se også Dystland, Finstad og Sørebo (2018) s. 807

288 EØS artikkel 126

relevans fordi reglene omhandler foretakenes virksomhet på en eller flere EØS-staters territorium, eller tjenesteyting inn i EØS-markedet.

I vurderingen av EØS-relevans må det for det andre skilles mellom regler som *kan* innlemmes og regler som ”*skal*” innlemmes. Dersom det er enighet mellom partene i EØS-komiteen om innlemmelse er det EØS-komiteens kompetanse som eventuelt kan begrense innlemmelsesmuligheten. Det er en vurdering av EØS-relevans i vid forstand.<sup>289</sup> Dersom partene er uenige om en bestemt rettsakt er EØS-relevant beror løsningen på en vurdering av EØS-relevans i snever forstand.<sup>290</sup> Dersom EFTA-statene motsetter seg innlemmelse av en rettsakt som er EØS-relevant i snever forstand, kan EU igangsette mekanismen for å sette den aktuelle delen av avtalen ut av kraft.<sup>291</sup> Hvis det ikke blir enighet mellom partene i EØS-komiteen om tilpasningstekst, vil spørsmålet bli om rettsakten skal innlemmes eller ikke.

I denne oppgaven er det saklig EØS-relevans i snever forstand som er aktuelt å vurdere. Jeg skal særlig se på endringer i EØS-tilpasninger etter hvert som nye EU-rettsakter innlemmes i EØS-avtalen.

Vurdering av EØS-relevans er en rettslig vurdering med klare politiske innslag.<sup>292</sup> Det følger av EØS artikkel 102.3 at avtalepartene skal bestrebe seg på å komme til enighet i saker som er ”relevant to this Agreement”. Relevansvurderingens rettslige del tar utgangspunkt i selve avtalen. ”Agreement” skal forstås som både hoveddelen, protokollene og vedleggene, jf. EØS art 2(a). Det følger i tillegg av EØS artikkel 119 at både vedleggene og protokollene er en ”integral part of this Agreement”. Vurderingen av EØS-avtalens saklige relevans tar altså utgangspunkt i avtalens materielle virkeområde. Og samtlige deler av avtalen er relevante i vurderingen.

---

289 og Hillion, Bekkedal og Andenæs (2018) s. 617–618

290 Se EØS artikkel 102.3 ”matters relevant to this Agreement”, Hillion, Bekkedal og Andenæs (2018) s. 617–618

291 EØS art 102.4 og 102.5 og Hillion, Bekkedal og Andenæs (2018) ) s. 617–618

292 Arnesen og Sejersted (2008) s. 5, Sejersted m.fl. (2014) s. 190, Baur (2016) s. 53



Hva som ligger i relevansvilkåret er ikke nærmere definert. Det er usikkert om ordlyden «relevant» innebærer at det kreves en ”overvekt” av relevans eller om enhver tilknytning til avtalen er tilstrekkelig.

#### 4.2.3 Kriterier for å avgjøre EØS-relevans

Norske myndigheter har utviklet noen nærmere kriterier for å avgjøre om en rettsakt er EØS-relevant eller ikke.<sup>293</sup> Verken EU<sup>294</sup> eller de andre EFTA-statene<sup>295</sup> har offentliggjort tilsvarende kriterier. Kriteriene utviklet av norske myndigheter er:

- Om rettsakten tematisk faller innenfor de områdene som er referert i EØS-avtalens hoveddel, protokoller og vedlegg.
- Om det gis regler av betydning for fri bevegelse og fri konkurranse over landegrensene, og om markedsaktørene pålegges plikter som får økonomiske konsekvenser.
- Rettsaktens formål, det vil si om formålet gjelder områder som har betydning for gjennomføringen av det indre marked, eller om formålet er samarbeid ut over dette.
- Om rettsakten er en endring, oppfølging eller suppleringsregelverk som er innlemmet i EØS-avtalen, eller om beslektet regelverk er innlemmet i EØS.
- Forutsetningene som ble lagt til grunn av Stortinget ved Norges tilslutning til EØS-avtalen i 1993, slik disse fremgår av St.prp. nr. 100 (1991–92).

---

293 St.Meld. 5 (2012–2013) pkt 5.3.1

294 Se Fredriksen og Mathisen (2018) s. 190. EU-Kommisjonen har imidlertid i en EØS-evaluering fra 2012 gitt uttrykk for at det er behov for en mer systematisk tilnærming for vurderingen av EØS-relevans. Ibid. s. 190–191

295 Se Dystland, Finstad og Sørebo (2019) s. 808. Ifølge forfatterne har Island ikke laget formelle retningslinjer, og Liechtenstein vurderer relevans basert på interne retningslinjer som ikke er offentliggjort.

I tillegg anses rettsaktens hjemmelsgrunnlag å kunne indikere hvilket formål rettsakten har og rettsaktens effekt på det indre marked.<sup>296</sup> Det er ikke automatikk i at enhver rettsakt som er hjemlet i en hjemmel tilknyttet det indre marked er EØS-relevant, men det er en presumsjon for EØS-relevans i slike tilfeller.<sup>297</sup>

Det er ikke opp til norske myndighet alene å avgjøre spørsmål om EØS-relevans. For det første må det være enighet mellom de tre EFTA-statene.<sup>298</sup> For det andre må det være enighet mellom EFTA-statene og EU.<sup>299</sup> Kriteriene gir kun uttrykk for norske myndigheters forståelse av vurderingen av EØS-relevans. En enkelt avtalepart kan ikke definere på egenhånd hvordan EØS-relevans skal avgjøres. På den annen side er det få andre holdepunkter som gir mer veiledning for EØS-relevansvurderingen. Det kan imidlertid særlig stilles spørsmål ved hvor mye vekt som skal tilleggs forutsetningene fra det norske Stortingets behandling av Norges tilslutning til EØS-avtalen.<sup>300</sup>

#### 4.2.4 EØS-relevans gjennom materielle tilpasninger

Det ”ordinære” EØS-relevansspørsmålet dreier seg om en konkret rettsakt er EØS-relevant eller ikke. Jeg skal imidlertid ikke se på det vanlige spørsmålet om en rettsakt skal innlemmes eller ikke, men vurdere EØS-relevansen av konkrete bestemmelser som er en del av rettsakter. Dette er tilfellet der rettsakten som sådan er relevant, men det er spørsmål om deler av rettsakten likevel ikke er EØS-relevant. I slike tilfeller fremkommer EØS-relevansen av om man tilpasser eller

---

296 St.Meld. 5 (2012–2013) pkt 5.3.1

297 Se St.Meld. 5 (2012–2013) pkt 5.3.1, Dystland, Finstad og Sørebo (2018) s. 809 og Fredriksen og Mathisen (2018) s. 190

298 EØS artikkel 93.2, jf. at når EØS-komiteén skal fatte beslutninger skal EFTA-statene tale ”with one voice”. Se også Bull (2010) s. 321 og Holter (2017) s. 7

299 EØS artikkel 93.2

300 Se Fredriksen og Mathisen (2018) s. 191

ikke tilpasser ulike bestemmelser.<sup>301</sup> Utviklingen i EØS-relevans bestemmes i slike tilfeller av endringer i og bortfall av materielle tilpasninger til enkeltbestemmelser. Selve spørsmålet er det samme, men vurderingen foretas på et ”lavere nivå”. I stedetfor å undersøke om hele rettsakten er EØS-relevant, undersøker man om en enkelt bestemmelse er EØS-relevant eller ikke.

En materiell tilpasning er annerledes enn en teknisk tilpasning. Ved en materiell tilpasning blir den rettslige forpliktelsen i rettsakten annerledes for EFTA-statene enn for EU-statene. Tekniske tilpasninger er endringer som behøves for at en bestemt regel skal fungere tilsvarende i EFTA-statene som i EU. For eksempel ble det i tilknytning til innlemmelsen av EMIR<sup>302</sup>, en forordning på finansmarkedsområdet, fastsatt at ”the words “Union currencies” shall be replaced by the words “official currencies of Contracting Parties to the EEA Agreement””.<sup>303</sup> Denne tilpasningen endret ikke innholdet av regelen, men var en nødvendig tilpasning for å få den aktuelle EU-regelen til å fungere i en EFTA-kontekst.

En materiell tilpasning innebærer derimot at det rettslige innholdet til en konkret bestemmelse endres. Et typisk eksempel er at det blir fastsatt at hele eller deler av en bestemmelse ikke skal gjelde for EFTA-statene. Et annet tilfelle er at bestemmelsen gjøres til del av EØS-avtalen, men at virkeområdet snevres inn. Dette var tilfellet ved innlemmelsen av et direktiv om oppkjøp av finansinstitusjoner<sup>304</sup>. Ved innlemmelsen ble direktivet tilpasset slik at de aktuelle oppkjøpsreglene for EFTA-statenes del ikke kom til anvendelse på oppkjøp fra tredjeland.<sup>305</sup>

---

301 Se også Baur (2016) s. 59 og Holter (2017) s. 7

302 Forordning (EU) nr. 648/2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregister

303 EØS-komitebeslutning nr. 206/2016 tilpasning (j) til artikkel 18 og 25 i forordning 648/2012 (EMIR)

304 Direktiv 2007/44/EC, kalt ”Qualifying Holdings Directive”

305 Se EØS-komitebeslutning nr. 79/2008 artikkel 1 pkt. 3.(ii) tilpasning til direktiv 92/49/EEC som endret ved direktiv 2007/44/EC artikkel 15, 15 (a), 15 (b) og 15 (c)

Altså ble subjektkretsen for de aktuelle reglene endret da regelen ble tatt inn i EØS-avtalen.

De materielle tilpasningene illustrerer på denne måten den nærmere grensen for hvilke folkerettslige forpliktelser EFTA-statene er beredt til å ta på seg og hvilke EU-regler som anses EØS-relevante.

Forskjellen mellom materielle og tekniske tilpasninger reflekteres i kompetansen til å godkjenne de ulike typene tilpasninger fra EUs side. Tekniske tilpasninger kan godkjennes av Kommissjonen alene.<sup>306</sup> Mens tilpasninger som innebærer ”changes which are more than mere technical adjustments” må godkjennes av Rådet.<sup>307</sup>

EØS-komiteens kompetanse til å foreta materielle tilpasninger ble bekreftet av EFTA-domstolen i CIBA.<sup>308</sup>

Norske myndigheter forutsetter at kriteriene for EØS-relevans blir de samme også ved vurderingen av om en bestemmelse er EØS-relevant eller ikke.<sup>309</sup> I disse tilfellene må kriteriene knyttes opp mot de enkelte bestemmelsene og eventuelle tilpasninger. Et tillegghensyn som oppstår er tilpasningens eventuelle påvirkning på den indre sammenhengen i regelverket.<sup>310</sup> Enkeltbestemmelser i en rettsakt inngår i et større hele, og en tilpasning av en enkelt bestemmelse kan potensielt forstyrre den indre sammenhengen i regelverket.

Norske myndigheter har også fremhevet at det eventuelle handlingsrommet er et relevant hensyn ved vurderingen av EØS-relevans og tilpasninger. Dersom EU-reglene gir stort nasjonalt handlingsrom kan behovet for materielle tilpasninger være mindre. Dette fordi staten kan ivareta sine interesser ved gjennomføringen.<sup>311</sup> Motsatt, dersom EU-reglene er totalharmoniserte eller gir liten valgfrihet for nasjonal gjennomføring kan spørsmålet om EØS-relevans komme mer på spissen.

---

306 Se forordning (EC) nr. 2894/94 artikkel 1.2

307 Ibid. artikkel 1.3 (a)

308 Se sak E-6/01 CIBA særlig avsnitt 33. Se også omtale i Sejersted m.fl. (2014) s. 189

309 St.Meld. 5 (2012–2013) pkt 5.3.1

310 Fredriksen og Mathisen (2018) s. 191

311 St.Meld. 5 (2012–2013) pkt. 5.3.2

## 4.3 Om utviklingen i Vedlegg IX til EØS-avtalen

### 4.3.1 Innledning

I punkt 3.6 og 3.7 ga jeg eksempler på hvordan regler om forhold til tredjeland ble behandlet da EØS-avtalen ble inngått. I dette punktet skal jeg beskrive hvordan regler som retter seg direkte mot tjenesteytere fra tredjeland har blitt tilpasset etter hvert som EØS-avtalen har blitt utviklet. Dette fordi det er slike regler som er best egnet til å klargjøre grensen for hvilke tredjelandreguleringer som har vært ansett som relevante og ikke.

I dette kapittelet undersøker jeg bare de sentrale rettsaktene som gjelder banker, forsikringsselskap og investeringsfirma. Dette er institusjonstyper som er sentrale på finansmarkedsområdet, og som har blitt omfattende regulert siden EØS-avtalens inngåelse. Jeg behandler utviklingen i sekundærretten og Vedlegg IX med unntak av reglene om oppkjøp og eierkontroll i finansinstitusjoner og reglene om EUs ekvivalenssystemer. I de to neste kapitlene vil jeg vurdere utviklingen i EØS-reglene om henholdsvis EUs ekvivalenssystemer og EUs regler om oppkjøp og eierkontroll i finansinstitusjoner.

Utviklingen kan belyse hvordan EØS-relevans av bestemmelser om tjenesteyting fra tredjeland har vært vurdert etter at avtalen ble inngått. Det er særlig tilpasninger og endringer av tilpasninger som vil være avgjørende. Spørsmålet er om utviklingen i sekundærretten og vedleggene kan sies å ha påvirket hvilke bestemmelser som skal anses som EØS-relevante.

### 4.3.2 Om materielle tilpasninger på finansmarkedsområdet

De sentrale rettsaktene for banker, forsikringsselskap og investeringsfirma er EØS-relevante rettsakter. De regulerer etablering og tjenesteyting på et saksfelt som omfattes av EØS-avtalen.<sup>312</sup> Det har likevel

---

312 jf. vilkåret i EØS-avtalen 102.1 annet punktum

vært tatt inn tilpasninger<sup>313</sup> til ulike bestemmelser i direktivene når de har blitt innlemmet i EØS-avtalen. Det vil si at enkelte bestemmelser har blitt ansett å gå utover det samarbeidet som EØS-avtalen er ment å omfatte. Altså er disse bestemmelsene ikke ansett EØS-relevante. En kartlegging av hvilke bestemmelser som har blitt tilpasset og hvilke bestemmelser som ikke har blitt tilpasset kan bidra til å klarlegge den nærmere grensen for EØS-relevans.

I flere tilfeller blir bestemmelser i en rettsakt videreført i en ny rettsakt. I forbindelse med innlemmelse av den nye rettsakten må det igjen vurderes om disse bestemmelsene skal tilpasses eller ikke. Hvis de nye bestemmelsene skal tilpasses, må konkrete tilpasninger utformes i den aktuelle EØS-komitebeslutningen. Videreføring av tilpasninger krever derfor en aktiv handling. Dersom en ny rettsakt innlemmes, og videreførte bestemmelser ikke tilpasses, vil bestemmelsene ikke lenger være EØS-tilpasset. Med forbeholdt for de generelle tilpasningene i Protokoll 1 til EØS-avtalen vil EUs regel i så fall gjelde tilsvarende for EFTA-statene. Dette gjelder selv om rettsakten inneholder regler som er likelydende med de reglene som var tilpasset mot da en tidligere versjon av rettsakten inngikk i vedlegget. Videreføring av tilpasninger er derfor et uttrykk for et aktivt ønske om å holde visse bestemmelser utenfor EØS-avtalen.

### 4.3.3 Hjemler som gir EU kompetanse til å inngå avtaler med tredjeland er gjennomgående tilpasset

#### 4.3.3.1 To former for avtalekompetanse

EU har siden før EØS-avtalen ble inngått hatt to litt ulike former for avtalekompetanse med hjemmel i direktiver på finansmarkedsområdet. For det første har EU hatt et system med forhandlingskompetanse og adgang til å treffe mottiltak knyttet til datterselskap av foretak i tredjeland. Dette systemet og EFTA-statenes tilpasning da EØS-avtalen ble

---

313 Utover de generelle tilpasningene som følger av Protokoll 1

inngått er beskrevet i punkt 3.6.2. Denne tilpasningen medførte at EUs avtalekompetanse og kompetanse til å treffe mottiltak mot tredjeland ikke skulle gjelde i EØS. EFTA-statene var derfor uavhengige av EUs tredjelandsregime.

EU har også hatt et annet type forhandlingsystem knyttet til filialer av tredjelandsforetak. Hjemlene ga kommisjonen kompetanse til å forhandle om hvilke vilkår som skulle gjelde for filialetablering i tredjeland. Kommisjonen kunne, etter en avtale med et tredjeland, unnta tredjelandsfilialer fra vilkår oppstilt i direktivene. Det var ingen hjemmel til å pålegge medlemstatene mottiltak. Denne avtaleformen gjaldt på bank<sup>314</sup> og forsikringsområdet<sup>315</sup>. Også denne avtalehjemmelen ble tilpasset, slik at EUs avtalesystem ikke skulle gjelde for EFTA-statene.<sup>316</sup>

EØS-tilpasningene har hele tiden vært at EUs kompetanse til å forhandle med tredjeland og å inngå avtale om behandling av filialer fra tredjeland i EU ikke gjelder, og at EFTA-statene skal kunne inngå egne avtaler med tredjeland.

#### 4.3.3.2 Utviklingen i vedleggene

Systemet med avtalehjemler og mottiltak knyttet til datterselskaps-etablering ble også innført for investeringsfirma i Investeringsstjenedirektivet 1993.<sup>317</sup> Reglene var like som reglene i Annet bankdirektiv og forsikringsdirektivene. Da Investeringsstjenedirektivet ble tatt inn i EØS-avtalen i 1994 ble reglene om datterselskaper fra tredjeland tilpasset på samme måte som de tilsvarende reglene på bank- og forsikrings-

---

314 Direktiv 2000/12/EC artikkel 24

315 Direktiv 90/618/EEC artikkel 29 og direktiv 90/619/EEC artikkel 32

316 Se EØS-avtalen Vedlegg IX finansielle tjenester slik den forelå ved signering, tilpasning I 2 (c) til artikkel 29 i direktiv 73/239/EEC for skadeforsikring, og tilpasning I 11 (d) til artikkel 32 i direktiv 79/267/EEC for livforsikring. Se også EØS-komiébeslutning nr. 15/2001 artikkel 1 (d) som tilpasser direktiv 2000/12/EC artikkel 24

317 Direktiv 93/22/EEC artikkel 7

området.<sup>318</sup> EFTA-statene skulle altså ha sitt eget forhandlingsystem vedrørende etablering av datterselskap fra tredjeland, og selvstendige mottiltak også for investeringsfirma.

Hver gang reglene ble videreført i nye EU-direktiv for bank, forsikring og investeringsfirma ble de også tilpasset når de ble innlemmet i EØS-avtalen. Det samme gjaldt for avtalehjemlene for filialer. EFTA-statene skulle også ha sitt eget system vedrørende forhandlinger om tredjelandsfilialer.<sup>319</sup>

Alle tilpasningene viser at man har prøvd å opprettholde den grensen som ble trukket da EØS-avtalen ble inngått. Begrunnelsen må

---

318 EØS-komitebeslutning nr. 7/94 vedlegg nr. 9 på s. 8–9, tilpasning C nr. 1 som tilpasser direktiv 93/22/EEC artikkel 7.

319 På bankområdet ble både reglene om datterselskaper og filialer av tredjelandsforetak videreført i direktiv 2000/12/EC. EØS-tilpasningene til de samme bestemmelsene ble videreført da dette direktivet ble innlemmet i EØS-avtalen, se EØS-komitebeslutning nr. 15/2001. Se artikkel 1 tilpasning (c) til artikkel 23 (datterselskap) og tilpasning (d) til artikkel 24 (filial). Avtalehjemlene ble på samme måte som tidligere ikke gjort gjeldende for EFTA-statene. I direktiv 2006/48/EC ble reglene om tredjelandsbanker noe endret. EU beholdt avtalehjemler for forhandling om filialer, men avtalehjemlene for datterselskaper falt bort. EØS-tilpasningene til reglene om filialer av banker i tredjeland ble videreført, se innlemmelse ved EØS-komitebeslutning nr. 65/2008 artikkel 1 tilpasning (c) til artikkel 38. Siden reglene om datterbanker av foretak i tredjeland ikke ble videreført, var det heller ikke aktuelt å videreføre tilpasningen til slike bestemmelser.

På forsikringsområdet ble også tilpasningene til avtalehjemlene videreført. Reglene om kompetanse for EU til å inngå avtaler med tredjeland ble videreført i direktiv 2002/83/EC. Da dette nye direktivet ble innlemmet i EØS-avtalen, ble tilpasningene til direktivbestemmelsene om datterselskaper og filialer fra tredjeland også videreført, se EØS-komitebeslutning nr. 60/2004 tilpasning (b) til artikkel 57 (filial) og tilpasning (c) til artikkel 59 (datterselskap).

For investeringsfirma ble tredjelandsreglene videreført i direktiv 2004/39/EC. På samme måte som tidligere var det for investeringsfirma kun avtalehjemler knyttet til bestemmelsene om datterselskap. Det ble ikke laget et eget avtalesystem for filialer fra tredjeland. Direktiv 2004/39/EC ble tatt inn i EØS-avtalen ved EØS-komitebeslutning nr. 65/2005. Da ble tilpasningen til avtalesystemet videreført, se artikkel 1.2 med tilpasning til artikkel 15.



antas å være den samme som ble uttrykt da avtalen ble inngått. Fra norsk siden ble målsettingen uttrykt som "... å legge opp til et nært og pragmatisk samarbeid vedrørende etablering av tredjelands finansinstitusjoner samtidig som partenes autonomi ble bevart."<sup>320</sup>

Videreføringen er en indikasjon på at det har vært viktig for EFTA-statene å søke å beholde en grad av autonomi med hensyn til tredjelandsforhold. På forsikringsområdet er det fremdeles slik at det er tilpasset mot EUs avtalehjemmel for filialer.<sup>321</sup> Reglene om datterselskaper er vesentlig forenklet og inneholder ikke lenger en eksplisitt avtalehjemmel. Kommisjonen kan nå foreslå "appropriate proposals".<sup>322</sup> Tilpasningen i EØS-avtalen innebærer at partene skal konsultere hverandre, men at EFTA-statene ikke skal være en del av EUs eventuelle tiltak.<sup>323</sup> På bankområdet er det også slik at avtalehjemmelen ikke skal gjelde for EFTA-statene.<sup>324</sup>

#### 4.3.4 Annen regulering av tjenesteytere fra tredjeland

EU har fastsatt mange krav til nasjonal regulering av banker, investeringsfirma og forsikringsselskaper. For det meste er disse reglene generelt utformet, og det skilles ikke i reglene om foretakene som reguleres er etablert i et tredjeland eller ikke. Slike regler er generelt ikke tilpasset når de er tatt inn i EØS-avtalen. Jeg skal i dette punktet omtale regler som gjelder tredjelandsforetak direkte.

---

320 St.prp nr. 100 (1991–92) s. 213

321 Se EØS-komiteebeslutning nr. 78/2011 artikkel 1 nr. 3 tilpasning (d) som tilpasser direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 171

322 Se direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 177.2

323 Se EØS-komiteebeslutning nr. 78/2011 artikkel 1 tilpasning (f)

324 Se EØS-komiteebeslutning nr. 79/2019 artikkel 1 tilpasning (g). I beslutningen er det også eksplisitt sagt at: "An EFTA State may, through agreements concluded with one or more third countries, agree to apply provisions which accord to branches of a credit institution having its head office in a third country identical treatment on the territory of that EFTA State"

EUs regler om at filialer fra tredjeland ikke kan få bedre vilkår enn filialer fra andre medlemstater har gjennomgående ikke vært tilpasset. En slik regel har vært ansett som EØS-relevant, og konsekvent vært gjort gjeldende for EFTA-statene.<sup>325</sup> Reglene gjelder fremdeles på bank- og forsikringsområdet.<sup>326</sup>

På forsikringsområdet har det vært en utvikling mot mer detaljerte regler om filialer fra tredjeland.<sup>327</sup> Disse reglene er inntatt i EØS-avtalen. Det vil si at både EU-statene og EFTA-statene i utgangspunktet er underlagt de samme pliktene med hensyn til regulering av filialer fra tredjeland.<sup>328</sup> Gjennom en tilpasning har EFTA-statene en viss adgang til å avgjøre at reglene om tredjelandsfilialer likevel ikke skal

---

325 For bank: Regelen fulgte av direktiv inntatt i EØS-avtalen da den ble inngått, regelen er videreført i direktiv 2000/12/EC artikkel 24.1 ikke tilpasset ved EØS-komiteebeslutning nr. 15/2001, direktiv 2006/48/EC artikkel 38.1 ikke tilpasset ved EØS-komiteebeslutning nr. 65/2008 og direktiv 2013/36/EU artikkel 47.1 ikke tilpasset ved EØS-komiteebeslutning nr. 79/2019

For forsikringslesker fulgte regelen fra tilpasninger til direktiver inntatt i EØS-avtalen da den ble inngått, prinsippet er blitt videreført i tilpasninger inntatt i EØS-komiteebeslutninger. Se EØS-komiteebeslutning nr. 60/2004 som innlemmer direktiv 2002/83/EC, tilpasning 1(b) tredje ledd. EØS-komiteebeslutning nr. 78/2011 som innlemmer direktiv 2009/138/EC, artikkel 1 tilpasning 3(d) annet ledd. For gjenforsikring fulgte regelen av direktiv 2005/68/EC artikkel 49 som ikke ble tilpasset ved EØS-komiteebeslutning nr. 59/2006

For investeringsfirma ble prinsippet sent slått fast, se direktiv 2014/65/EU artikkel 41.2 som ikke er tilpasset ved EØS-komiteebeslutning nr. 78/2019

326 Se direktiv 2013/36/EU artikkel 47.1 ikke tilpasset ved EØS-komiteebeslutning nr. 79/2019 og EØS-komiteebeslutning nr. 78/2011 som innlemmer direktiv 2009/138/EC, artikkel 1 tilpasning 3(d) annet ledd

327 Direktiv 2002/83/EC (det konsoliderte livdirektivet) art 51 flg. Title V. Det var medlemstatene selv som avgjorde om en filial av et forsikringselskap fra et tredjeland skulle gis adgang til å yte tjenester i medlemsstaten gjennom å gi autorisasjon, artikkel 51.2(1), jf. ordlyden "may grant". Men medlemstatenes kompetanse til å innvilge autorisasjon var underlagt visse krav i form av minimumsvilkår, jf. artikkel 51.2.

328 Jf. at artikkel 52 til 56 i direktiv 2002/83/EC ikke ble tilpasset direkte i EØS-komiteebeslutning nr. 60/2004

komme til anvendelse. Dette forutsetter en avtale med det aktuelle tredjelandet.<sup>329</sup> EU har etter sitt eget regelverk tilsvarende adgang til å inngå slike avtaler på fellesskapsnivå. Tilpasningen kan derfor forklares med at EFTA-statene skal ha en kompetanse som svarer til kompetansen som i EU er lagt til EUs organer. Det er derfor vanskelig å utlede noe generelt om EØS-relevansen av tredjelandreguleringer på bakgrunn av denne tilpasningen. Både reglene om filialer av forsikringsselskap med hovedkontor i et tredjeland, og tilpasningen til reglene er videreført i Solvens II-direktivet og EØS-komitebeslutningen, og er fremdeles gjeldende rett på forsikringsområdet.<sup>330</sup>

Utover reglene nevnt over har det i liten grad vært spesifikke regler for filialer av tredjelandforetak. Avgjørelsen av om det skal gis tillatelser til filialer av tredjelandforetak, og hvordan de skal reguleres, har i stor grad vært overlatt til medlemsstatene.<sup>331</sup> EU-regelverket har heller ikke inneholdt spesifikke krav til etablering av datterselskaper der morselskapet er et foretak etablert i et tredjeland, utover avtalehjemlene beskrevet ovenfor.<sup>332</sup> Et slikt datterselskap blir imidlertid et

---

329 EØS-komitebeslutning nr. 60/2004 tilpasning 1(b). Tilpasningen fastslo at avtalepartene skulle informere og konsultere hverandre om avtaler med tredjeland. Det ble også fastsatt at slike avtaler ikke kunne resultere i at avtalepartene behandlet filialer fra tredjeland bedre enn filialer fra EØS-området. I tillegg var det et krav at de forsikrede fikk adekvat og lik beskyttelse.

330 Se direktiv 2009/138/EC artikkel 162 flg. vilkårene er noe utvidet. Se også EØS-komitebeslutning nr. 78/2011 artikkel 1.3 tilpasning (d). Det er noen språklige endringer i tilpasningen, med innholdet er i hovedsak det samme.

331 Investeringsfirma: direktiv 93/22/EEC fortalen avsnitt 30, direktiv 2004/39/EC fortalen avsnitt 28, Bank: direktiv 2000/12/EC fortalen avsnitt 19 og direktiv 2006/48/EC fortalen avsnitt 19 og direktiv 2013/36/EU fortalen avsnitt 23. I fortalen for bank er det uttrykt et ønske om at filialtilgang fra tredjeland burde være lik i medlemsstatene, uten at dette har gitt utslag i konkrete regler i direktivet.

332 Det var det ikke noen særskilte regler for datterselskaper, for bank se direktiv 2000/12/EC, direktiv 2006/48/EC og direktiv 2013/36/EU. For investeringsfirma se direktiv 93/22/EEC og direktiv 2004/39/EC. For forsikring se direktiv 2002/83/EC og direktiv 2009/138/EC

EU-foretak, og må reguleres i tråd med kravene til nasjonal regulering. Dette gjelder tilsvarende i EØS-regelverket.

For investeringsfirma ble det imidlertid en ny utvikling på området i 2019. I MiFID II<sup>333</sup> ble reglene for filialer av investeringsfirma fra tredjeland harmonisert. MiFID II ble tatt inn i EØS-avtalen i 2019. Reglene om filialer av investeringsfirma fra tredjeland ble ikke tilpasset. Det innebærer at EFTA-statene nå ikke kan stille ytterligere vilkår enn de fastsatt i MiFID II dersom et investeringsfirma fra et tredjeland ønsker å etablere filial i en EFTA-stat.

#### 4.4 Konklusjon av utviklingen så langt

Gjennomgangen over viser at det, hver gang nye rettsakter har blitt tatt inn i EØS-avtalen, har blitt fastsatt EØS-tilpasninger som avgrenser mot bestemmelser som gir EU kompetanse til å inngå avtaler med tredjeland om markedsadgang via datterselskap eller filial. Tilpasningene har vært utformet slik at EFTA-statene skal kunne inngå egne avtaler med tredjeland om adgang til sitt eget marked. Det har samtidig vært fastsatt i tilpasningene at partene skal informere og konsultere hverandre, og EU har også påtatt seg å ivareta også EFTA-statenes interesser i forhandlinger om markedsadgang med tredjeland.

Det er også eksempler på at regler om tredjelandsforhold er blitt tatt inn i EØS-avtalen. Etter EUs regelverk har det generelt vært opp til medlemsstatene om de vil tillate filialer eller datterselskap fra tredjeland. Det har vært en del regler om hvilke krav som må stilles til filialer på forsikringsområdet, men få regler på bank- og investeringsfirma-området, frem til filial-reglene for investeringsfirma i MiFID II ble tatt inn i EØS-avtalen i 2019. Tilsvarende har det generelt vært opp til medlemsstatene om de vil tillate datterselskaper fra tredjeland.

---

333 Direktiv 2014/65/EU

Siden et datterselskap blir et EU-foretak, blir det imidlertid omfattende krav til nasjonal regulering av slike datterselskaper.

Ved innlemmelse av reglene i EØS-avtalen har EFTA-statene hatt tilsvarende rom til selv å regulere tjenesteytere fra tredjeland. Dette er imidlertid ikke et utslag av egne tilpasninger laget for EFTA-statene, men en direkte følge av kompetansefordelingen i EUs regelverk. Det er vanskelig å utlede noe om EØS-relevans av denne utviklingen. Konkrete spørsmål om EØS-relevans oppstår i tilknytning til konkrete EU-regler. Før EU utvikler mer omfattende regler om tredjelandsforhold, blir det heller ikke spørsmål om EØS-relevansen av regler om tredjelandsforhold. Den siste utviklingen med hensyn til filialregler for investeringsfirma er et eksempel på at EFTA-statene skal regulere tjenesteytere fra tredjeland på tilsvarende måte som EUs medlemsstater. Jeg mener at disse reglene inngår i en generell tendens mot at EFTA-statene blir tettere integrert i EUs tredjelandsregulering.

Jeg vil nedenfor behandle to deler av regelverket hvor disse spørsmålene kommer tydeligere frem. Dette er for det første reglene om eierkontroll og oppkjøp av finansinstitusjoner. Reglene er et eksempel på at detaljert tredjelandsregulering ble tilpasset da reglene ble innlemmet i EØS-avtalen. I 2019 falt imidlertid tilpasningen bort for bank og investeringsfirma. Utviklingen på dette området vil jeg behandle i kapittel 5.

For det andre skal jeg behandle regler om ekvivalens. Dette er regler som gir EU-organer adgang til å gi foretak fra tredjeland direkte adgang til det indre marked. Disse reglene vil jeg behandle i kapittel 6 og 7.

## 5 Utviklingen i EØS-reglene om oppkjøp og eierkontroll i finansinstitusjoner

### 5.1 Innledning

I dette kapittelet skal jeg vise at det har vært en utvikling i vurderingen av EØS-relevans av regler om oppkjøp og kontroll med eiere av finansinstitusjoner. Disse reglene retter seg ikke bare mot oppkjøp eller kontroll med eiere fra tredjeland. Reglene stiller krav til nasjonal regulering av ethvert oppkjøp og enhver eier uavhengig av om kjøper er et EU-foretak eller et tredjelandsforetak. Reglene behandles fordi selve tilpasningen som ble laget i EØS-avtalen var rettet direkte mot foretak fra tredjeland. Reglene kan derfor sies å belyse utviklingen av EØS-relevans av tredjelandsregulering

Et tredjelandsforetak kan være interessert i å kjøpe enten hele eller deler av en bank, et forsikringselskap eller et investeringsfirma som er etablert i en EU- eller EFTA-stat. Et spørsmål som oppstår er hvordan et slikt mulig oppkjøp skal og kan behandles av nasjonale myndigheter. Kan for eksempel nasjonale myndigheter nekte oppkjøpet, eller stille ytterligere vilkår? For EFTA-statene er det et spørsmål om EØS-avtalen skal stille krav til EFTA-statenes behandling av slike oppkjøp.

Det har vært en utvikling i dette regelsettet i EØS-avtalen. Tidligere var det tilpasninger til de relevante bestemmelsene i EU-regelverket inntatt i EØS-avtalen. Tilpasningene var at EUs oppkjøpsregler ikke skulle komme til anvendelse for oppkjøp i EFTA-statene som stammet fra tredjeland. Denne tilpasningen er nylig ikke blitt videreført. Dette bortfallet innebærer at EFTA-statenes adgang til å selv å avgjøre hvordan de vil regulere oppkjøp fra tredjeland er blitt innskrenket. Dette er en klar utvikling i EØS-relevans fordi regler som tidligere var blitt tilpasset, nå ikke er tilpasset lenger.

I punkt 5.2 skal jeg beskrive oppkjøpsreglene nærmere. I punkt 5.3 skal jeg vurdere hvilken innvirkning utviklingen i reglene har hatt på EØS-relevans.

## 5.2 Om oppkjøps- og eierkontrollreglene

Finansforetak og driften av dem kan ha betydelig innvirkning på markedet og dets stabilitet. Det er derfor viktig å føre kontroll med *hvem* som eier finansforetakene. Nasjonalstater har ofte regler om hvem som kan eie finansforetak. EU har som del av reguleringen av foretak i finanssektoren fastsatt krav til nasjonale myndigheters kontroll med store eiere av finansforetak. Ved kjøp av større eierandeler eller endringer i eierandel over visse terskelverdier skal det undersøkes om den nye eieren av finansinstitusjonen er egnet.

Det er nasjonale myndigheter som foretar kontrollen av eiere og som har rett til å akseptere eller motsette seg et eventuelt oppkjøp. EUs regelverk stiller krav til hvordan denne vurderingen skal foregå, og hva myndighetene i den enkelte stat kan legge vekt på.

### 5.2.1 Hovedlinjene i utviklingen

EUs krav til nasjonal regulering av kontroll med oppkjøp er fastsatt i direktiver. Det er forskjellige direktiver for banker, forsikringselskaper og investeringsfirma.

Frem til 2007 var hovedinnholdet i de aktuelle direktivbestemmelsene en plikt til å kreve informasjon på forhånd fra fysiske og juridiske personer som planlegger erverv av større eierandeler eller erverv som gjør at samlet eierandel overstiger visse terskelverdier, kombinert med en plikt for nasjonale myndigheter til å vurdere om ny eiers innflytelse ville virke negativt inn på ledelsen av foretaket, og i så fall gripe inn. Direktivbestemmelsene var utformet slik at nasjonale myndigheter sto relativt fritt med hensyn til hvilke vurderinger som skulle og kunne foretas.

I 2007 ble bestemmelsene om oppkjøpskontroll i direktivene for de forskjellige typene av finansforetak gjort mer detaljert, og harmonisert for de forskjellige foretakstypene. De mer detaljerte bestemmelsene som ble innført i 2007 er videreført i de senere direktivene.

EUs tidligere direktiver for bank, forsikring og verdipapir, som inneholdt regler om oppkjøp og eierkontroll fra før 2007, ble tatt inn i EØS-avtalen uten tilpasninger til oppkjøp og eierkontrollreglene. Da 2007-direktivet som harmoniserte mer detaljerte bestemmelser om oppkjøp og eierkontroll ble tatt inn i EØS-avtalen i 2008, ble det utarbeidet en EØS-tilpasning til bestemmelsene. Tilpasningen innebar at EFTA-statene var bundet av direktivreglene for oppkjøp fra innenfor EØS-området, men sto fritt med hensyn til hvordan nasjonal regulering av oppkjøp fra tredjeland kunne utformes. Denne tilpasningen er videreført på forsikringsområdet, men ikke på området for banker og investeringsfirma.

## 5.2.2 Nærmere om harmoniseringen av reglene om oppkjøp og eierkontroll i 2007

I 2007 ble det innført et mye mer omfattende regime med hensyn til oppkjøp og eierkontroll av banker, forsikringsselskap og investeringsfirma. Det var fremdeles nasjonale myndigheter som skulle beslutte om et oppkjøp skulle godkjennes eller ikke. De ny reglene fastsatte imidlertid både nye og mer detaljerte krav til nasjonal kontroll med oppkjøp. Nasjonale myndigheters skjønnsrom ble derfor vesentlig innskrenket.

Reglene ble innført i direktiv 2007/44/EC, kalt "Qualifying Holdings Directive". Direktiv 2007/44/EC er et endringsdirektiv, og fastsetter endringer i fem andre direktiver. Det vil si at reglene om oppkjøp fremdeles følger av direktivet som gjelder for den aktuelle finansinstitusjonen. Artikkel 1 til artikkel 5 i "Qualifying Holdings Directive" endrer henholdsvis; Tredje skadeforsikringsdirektiv<sup>334</sup> Livsforsikringsdirektivet<sup>335</sup>, Verdipapirmarkedsdirektivet<sup>336</sup>, Gjensforsikringsdirektivet<sup>337</sup> og Bankdirektivet<sup>338</sup>

---

334 Direktiv 92/49/EEC

335 Direktiv 2002/83/EC

336 Direktiv 2004/39/EC

337 Direktiv 2005/68/EC

338 Direktiv 2006/48/EC



Formålet med endringene var å klargjøre prosessen og kriteriene for vurderingen av kjøpere av foretak i finanssektoren. I fortalen er det uttrykt at ”A clarification of the criteria and the process of prudential assessment is needed to provide the necessary legal certainty, clarity and predictability with regard to the assessment process, as well as to the result thereof.”<sup>339</sup>

Endringsdirektivet innførte nye, tilnærmet likelydende, regler i hvert av de andre direktivene for prosedyren nasjonale myndigheter skulle benytte for å vurdere forestående oppkjøp av større eierandeler i henholdsvis banker, forsikringsforetak og investeringsfirma.<sup>340</sup>

Formålet med myndighetenes vurdering, kriteriene og anvendelsen av disse ble uttrykt som å bidra til ”sound and prudent management”<sup>341</sup> av institusjonen. Det ble imidlertid i mye større grad enn tidligere spesifisert hvilke kriterier myndighetene skulle vurdere. I tillegg fremgår det av fortalen at de nye direktivbestemmelsene skulle totalharmonisere nasjonale vurderinger i medlemsstatene av oppkjøp: “The thresholds for notifying a proposed acquisition or a disposal of a qualifying holding, the assessment procedure, the list of assessment

---

339 Direktiv 2007/44/EC fortalen avsnitt 2

340 Bestemmelsene om at reglene skulle gjelde for «any natural or legal person», og systemet med meldeplikt ved kryssing av terskelverdiene 10 , 20, 30 og 50 prosent eierandel, ble videreført. (Qualifying holding” er som hovedregel 10 prosent) Det ble adgang til å erstatte grensen 30 prosent med en tredjedel (33,33 prosent). Tidsperioden myndighetene kunne bruke for sin vurdering ble endret fra tre måneder til 60 arbeidsdager. Fristen kunne utvides med inntil 20 arbeidsdager i forbindelse med innhenting av ekstra informasjon. Dersom oppkjøper var fra et tredjeland, var det mulig å utvide fristen med inntil 30 i stedet for 20 arbeidsdager. Se de likelydende artiklene 1–5 i direktiv 2007/44/EC

341 Se tilnærmet likelydende tekst i endringer i direktiv 92/49/EEC (Tredje skadeforsikringsdirektiv) artikkel 15a.3(a), i direktiv 2002/83/EC (Livsforsikringsdirektiv) artikkel 15a.3(a), i direktiv 2004/39/EC (Verdipapirmarkedsdirektiv) artikkel 10a.3(a), i direktiv 2005/68/EC (Gjenforsikringsdirektiv) artikkel 19.4(a) og i direktiv 2006/48/EC (Bankdirektiv) artikkel 19.4(a). Endringene ble fastsatt i direktiv 2007/44/EC.

criteria and other provisions of this Directive to be applied to the prudential assessment of proposed acquisitions should therefore be subject to maximum harmonization”<sup>342</sup>

Det nye regimet innført i 2007 innebar mye mindre nasjonalt handlingsrom med hensyn til vurdering av oppkjøp, enn de tilsvarende tidligere reglene. Oppkjøpsregimet skilte ikke mellom oppkjøp som stammet fra et EU-land og oppkjøp som stammet fra tredjeland, med unntak av adgang til å forlenge vurderingsperioden.<sup>343</sup> Medlemstatene hadde derfor mindre adgang enn tidligere til å avvise oppkjøp fra tredjeland. Reglene ble ansett som en liberalisering av EUs indre marked for tredjelandsaktører<sup>344</sup>. Dette formålet var også fremhevet i fortalen: ”The Community’s intention is to keep its financial markets open to the rest of the world and thus to help improve the liberalisation of the global financial markets in third countries. It would be beneficial for all market participants to achieve equivalent access to investment worldwide.”<sup>345</sup>

Den europeiske sentralbanken utrykte bekymring vedrørende liberaliseringen overfor oppkjøp av banker fra tredjeland, og foreslo å innføre ekstra vilkår vedrørende tilsyn for oppkjøp som stammet fra tredjeland.<sup>346</sup> Forslaget ble ikke tatt til følge.

**5.2.2.1 Nærmere om vilkårene for å godkjenne eller nekte oppkjøp**  
Nasjonale myndigheter skal ved vurderingen av et oppkjøp av større eierandeler ta stilling til om oppkjøper er egnet, og ”the financial

---

342 Direktiv 2007/44/EC fortalen pkt. 6, se også fortalen avsnitt 2–3 og 6, Sak C-18/14 avsn. 41, se også Sak E-8/16 Netfonds avsnitt 101

343 Se henholdsvis de likelydende artiklene artikkel 15b.1, artikkel 15b.1, artikkel 10b.1, artikkel 19a.1 og artikkel 19a, i de samme direktivene etter endringene fastsatt i direktiv 2007/44/EC

344 Kerjean (2008) s. 73

345 Direktiv 2007/44/EC fortalen avsnitt 14

346 Se ECBs uttalelse i CON/2006/60 avsnitt 2(5) og endringsforslag i punkt 13 til COM (2006) 507, se også Kerjean (2008) s. 73

soundness” av oppkjøpet, ut fra fem nærmere angitte kriterier. Formålet er å sikre ”sound and prudent management” i målselskapet.<sup>347</sup>

Kriteriene som skal vurderes er kjøpers omdømme, omdømmet til den som skal lede virksomheten, om målselskapet fremdeles vil kunne opprettholde myndighetskravene til virksomheten, og om det er risiko for hvitvasking eller terrorfinansiering forbundet med oppkjøpet.<sup>348</sup>

Det er bare adgang til å nekte oppkjøp hvis det er ”reasonable grounds” for dette ut fra de angitte kriteriene, eller oppkjøper ikke har gitt tilstrekkelig informasjon.<sup>349</sup> Det er eksplisitt fastsatt i direktivteksten at medlemsstatene ikke kan fastsette strengere vilkår enn det som følger av direktivet.<sup>350</sup> EU-domstolen har behandlet kriteriene i en sak om et oppkjøp av et forsikringselskap.<sup>351</sup> Domstolen uttalte blant annet at både avslag og eventuelle vilkår i forbindelse med oppkjøp må være

---

347 Se tilnærmet likelydende tekst i endringer i direktiv 92/49/EEC (Tredje skadeforsikringsdirektiv) artikkel 15b.1, i direktiv 2002/83/EC (Livsforsikringsdirektiv) artikkel 15b.1, i direktiv 2004/39/EC (Verdipapirmarkedsdirektiv) artikkel 10b.1, i direktiv 2005/68/EC (Gjenforsikringsdirektiv) artikkel 19a.1 og i direktiv 2006/48/EC (Bankdirektiv) artikkel 19a.1. Endringene ble fastsatt i direktiv 2007/44/EC. Reglene er videreført i direktiv 2014/65/EU art 13.1 (MiFID II), direktiv 2009/138/EC (Solvens II) art 59.1, direktiv 2013/36/EU (CRD IV) art 23.1

348 Se henholdsvis artikkel 15b.1 (a)-(e), 15b.1 (a)-(e), 10b-1 (a)-(e), 19a.1 (a)-(e) og 19a.1 (a)-(e), i de samme direktivene etter endringene fastsatt i direktiv 2007/44/EC

349 Se henholdsvis artikkel 15b.2, 15b.2, 10b.2, 19a.2 og 19a.2 i de samme direktivene etter endringene fastsatt i direktiv 2007/44/EC. Nå videreført i direktiv 2014/65/EU (MiFID II) art 13.2, direktiv 2009/138/EC (Solvens II) art 59.2, direktiv 2013/36/EU (CRD IV) art 23.2

350 Se henholdsvis artikkel 15a.7, 15a.7, 10a.7, 19.8 og 19.8 i de samme direktivene etter endringene fastsatt i direktiv 2007/44/EC. Nå videreført i direktiv 2014/65/EC (MiFID II) artikkel 12.7, direktiv 2013/36/EC (CRD IV) artikkel 22.8 og direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 58.7

351 Sak C-18/14 CO Sociedad de Gestión y Participación SA and Others. Saken omhandlet et oppkjøp fra Spania av et forsikringselskap i Nederland. Ordlyden i direktivet skiller ikke mellom oppkjøp fra tredjeland og oppkjøp fra mellom EU-stater. Dommen er derfor også relevant for oppkjøp fra tredjeland.

egnet for å oppnå formålet, nødvendig og ikke gå lenger enn nødvendig, jf. det generelle proporsjonalitetsprinsippet. Det er i følge domstolen kriteriene som de fremkommer av direktivet som avgjør rammen for proporsjonalitetsvurderingen.<sup>352</sup>

## 5.3 Utvikling i EØS-relevans

### 5.3.1 Innledning

I dette avsnittet skal jeg forklare hvorfor jeg mener at utviklingen i hvordan oppkjøps og eierkontrollreglene har vært og er håndtert i EØS-sammenheng innebærer en utvidelse av hvilke tredjelandsregler som anses som EØS-relevant. Utvidelsen av EØS-relevans fremkommer i dette tilfellet av bortfallet av en tilpasning i EØS-avtalen.

Tidligere var reglene tilpasset slik at EØS-avtalen ikke inneholdt regler om hvordan EFTA-statene skulle behandle oppkjøp fra tredjeland. Nå inneholder EØS-avtalen slike regler. Dette innebærer en utvidelse av hva som anses som EØS-relevant. Utviklingen har, som det er redegjort for over, imidlertid vært at det først ikke var tilpasning. Deretter ble reglene tilpasset, og nå er tilpasningene fjernet for bank og investeringsfirma.

### 5.3.2 De tidlige reglene om eierkontroll ble ikke tilpasset.

Det ble ikke gjort spesielle EØS-tilpasninger til reglene om kontroll med kjøper/eiere hverken til Annet bankdirektiv da avtalen ble inngått, eller til de tilsvarende reglene i Investeringsstjenedirektivet, Tredje skadeforsikringsdirektiv, Tredje livsforsikringsdirektiv, Gjenforsikrings-

---

352 Ibid. avsnitt 44–45

direktivet og endringsdirektiver da disse ble innlemmet, frem til innlemmelsen av direktiv 2007/44.<sup>353</sup>

Den manglende tilpasningen til de første reglene om eierkontroll kan forklares med at reglene ikke begrenset EFTA-statenes handlingsrom i særlig grad. Oppkjøpsregimet slik det var i EU før 2007 grep ikke særlig inn i muligheten til å begrense oppkjøp. Det var for eksempel adgang til å sette strengere vilkår overfor tredjeland. Det var derfor ikke særlig behov for tilpasninger. Dette kan sees i sammenheng med at det ved vurderingen av EØS-relevans også sees hen til handlingsrommet den aktuelle regelen gir for nasjonal gjennomføring.<sup>354</sup>

---

353 Bank

- Direktiv 89/646/EEC artikkel 11 EØS-avtalen vedlegg IX pkt. 16
- Direktiv 2000/12/EC artikkel 16 innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 15/2001
- Direktiv 2002/87/EC artikkel 29.3 innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 104/2004
- Direktiv 2006/48/EC artikkel 19–21 innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 65/2008

Forsikring

- Direktiv 92/49/EEC artikkel 15 og 92/96/EEC artikkel 14 innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 7/94
- Direktiv 2002/83/EC artikkel 15 innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 60/2004
- Direktiv 2002/87/EC artikkel 24–25 innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 104/2004
- Direktiv 2005/68/EC artikkel 20–23 innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 59/2006

Investeringsfirma

- Direktiv 93/22/EEC artikkel 9 innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 7/94
- Direktiv 2002/87/EC artikkel 27 innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 104/2004
- Direktiv 2004/39/EC artikkel 10 innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 65/2005

354 St.Meld. 5 (2012–2013) pkt. 5.3.2

### 5.3.3 EUs regler fra 2007 ble tilpasset

EUs regler fra 2007 var derimot både totalharmonisert og satte strenge krav til hva medlemslandene skulle og ikke skulle legge vekt på. Effekten av EUs regulering var en liberalisering av oppkjøp, også av oppkjøp fra tredjeland. Dette fordi muligheten til å begrense oppkjøp av finansinstitusjoner ble innskrenket. Da disse reglene ble tatt inn i EØS-avtalen, ble det laget tilpasninger slik at EFTA-statene stod fritt med hensyn til vurderinger av oppkjøp fra tredjeland. Uten tilpasningen hadde EFTA-statene blitt en del av EUs liberalisering av oppkjøp fra tredjeland.

Direktiv 2007/44 ble tatt inn i EØS-avtalen i 2008.<sup>355</sup> Følgende EØS-tilpasning ble da gjort til endringen gjennom direktiv 2007/44 i hvert av de fem direktivene<sup>356</sup>:

“Articles (...) regarding the prudential assessment of a proposed acquirer shall not apply where the proposed acquirer, as defined in the Directive, is situated or regulated outside the territory of the Contracting Parties.”

Tilpasningen innebar at plikten etter direktivene til å følge den harmoniserte oppkjøps- og eierkontrollprosedyren med de harmoniserte vurderingskriteriene fikk anvendelse for EFTA-statene bare for oppkjøp fra aktører basert i EØS-området, og at EFTA-statene sto fritt med hensyn til vurdering og prosedyre for vurdering av oppkjøp fra aktører i tredjeland, jf. «situated or regulated outside the territory». EFTA-statene kunne, uten å bryte med EØS-forpliktelsene, både ha strengere og mindre strenge nasjonale regelverk for kontroll med eiere og oppkjøp fra tredjeland.

---

355 EØS-komitebeslutning nr. 79/2008

356 Se EØS-komitebeslutning nr. 79/2008 artikkel 1 pkt. 3.(ii), pkt. 4.(ii), pkt. 5.(ii), pkt. 6.(ii) og pkt. 7.(ii)

Dersom for eksempel en kinesisk bank ønsket å kjøpe en islandsk bank, forsikringsselskap eller investeringsfirma, kunne islandske myndigheter vurdere dette oppkjøpet fritt, uten å forholde seg til vurderingskriteriene oppstilt i EU-direktivene. Myndighetene kunne nekte oppkjøpet eller stille strengere vilkår før de ga tillatelse til oppkjøpet om de ønsket det. De kunne også stille lempeligere vilkår.

Dersom en tysk bank ønsket å kjøpe samme islandske foretak måtte islandske myndigheter vurdere oppkjøpet i henhold til EU-regelverket, og oppkjøpet kunne bare nektes på de nærmere angitte grunnene.

Tilpasningen innebærer at EFTA-statene kunne ha sin egen regulering av oppkjøp fra tredjeland som avvek fra EUs regler. Tilpasningen kan derfor sees som et utslag av at regulering av oppkjøp fra tredjeland ikke ble ansett som EØS-relevant. Altså at hvordan EFTA-statene behandlet oppkjøp som stammet fra land utenfor EØS-området falt utenfor det EØS-avtalen var ment å dekke.

### 5.3.4 Bortfall av tilpasning for bank og investeringsfirma

I 2011 ble Solvens II-direktivet tatt inn i EØS-avtalen.<sup>357</sup> Tilpasningen til oppkjøp og eierkontrollreglene ble da videreført, slik at EFTA-statenes frihet til å vurdere eiere og oppkjøp fra tredjeland ble videreført på forsikringsområdet.<sup>358</sup> Dette er fremdeles gjeldende EØS-rett på forsikringsområdet.

I 2019 ble tilpasningene imidlertid ikke videreført for banker og investeringsfirma. Både CRD IV og MiFID II videreførte de samme reglene om oppkjøp og eierkontroll fra tidligere direktiv.<sup>359</sup> Bestem-

---

357 EØS-komitebeslutning nr. 78/2011

358 Se EØS-komitebeslutning nr. 78/2011 artikkel 1 pkt. 3.1.b: «Articles 57 to 63 regarding the prudential assessment of a proposed acquirer shall not apply where the proposed acquirer, as defined in the Directive, is situated or regulated outside the territory of the Contracting Parties.»

359 Se direktiv 2013/36/EU (CRD IV) artikkel 22–27 og direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 11–13

melsene var identisk utformet, og skulle, i følge ordlyden, fremdeles oppnå det samme formålet.<sup>360</sup> Da rettsaktene ble innlemmet inneholdt likevel ikke EØS-komitebeslutningene noen tilpasning til de aktuelle reglene.<sup>361</sup>

Det innebærer, i motsetning til for forsikringsselskaper, at EUs regler om eierkontroll og oppkjøp nå gjelder for oppkjøp fra tredjeland av banker og investeringsfirma. EFTA-statene må nå ha nasjonale regler og følge prosedyrene og vurderingskriteriene i tråd med kravene i CRD IV og MiFID II også dersom et tredjelandsforetak vil kjøpe en andel i en bank eller et investeringsfirma. Dette utelukker ikke at anvendelsen av vilkårene kan bli noe forskjellig avhengig av om oppkjøper er et tredjelandsforetak eller et foretak i EU. Det avgjørende for utviklingen i EØS-relevans er imidlertid at EFTA-statene og EU-statene nå er underlagt de samme pliktene med hensyn til oppkjøp som stammer fra tredjeland.

### 5.3.5 Konklusjon

EØS-avtalen omfatter nå, i motsetning til tidligere, også regler om krav til nasjonal behandling av oppkjøp og kontroll med eiere fra tredjeland. EFTA-statene har nå de samme pliktene som EU-statene med hensyn til hvordan oppkjøp fra tredjeland av banker og investeringsfirma skal behandles. Det vil si at EFTA-statene er blitt tettere integrert med EUs tredjelandsregime.

Bortfallet av den tidligere tilpasningen i regelverket for banker og investeringsfirma innebærer at det har vært en klar utvikling med

---

360 Se direktiv 2013/36/EU (CRD IV) artikkel 23.1 og direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 13.1

361 EØS-komitebeslutning nr. 79/2019, i kraft 1. januar 2020. CRD IV og EØS-komitebeslutning nr. 78/2019, 29. mars 2019, i kraft 3. desember 2019. MiFID II. Samtidig med innlemmelsen av MiFID II ble også bl.a. kommisjonsforordningen 2017/1946 vedtatt innlemmet i EØS-avtalen, som nærmere spesifiserte hvilken informasjon myndighetene skulle kreve av oppkjøpere. Det ble heller ikke gjort tilpasninger til denne Kommisjonsforordningen, se EØS-komitebeslutning nr. 85/2019 29. mars 2019



hensyn til EØS-relevans. Regler som tidligere var tilpasset, er nå ikke tilpasset. Dette til tross for at innholdet i EU-reglene som er innlemmet ikke er endret.

Det kan stilles spørsmål ved hvorfor EFTA-statene gjennom EØS-avtalen skal være bundet av regler som har til formål å gjøre det enklere for aktører i land utenfor EØS-samarbeidet å kjøpe andeler i finansforetak. Slike regler legger til rette for økte økonomiske forbindelser med tredjeland, mens EØS-avtalens formål er å styrke økonomiske forbindelser mellom EØS-statene.<sup>362</sup>

## 6 EØS-relevansen av ekvivalenssystemer

### 6.1 Innledning

I dette kapittelet skal jeg vurdere om innlemmelsen av ekvivalenssystemer innebærer at det har vært en utvikling i vurderingen i hva som anses som EØS-relevant på finansmarkedsområdet. Hovedvekten vil være på ekvivalenssystemer som gir markedsadgang for foretak fra tredjeland.

EØS-avtalen artikkel 102.1 fastsetter at EU-rettsakter på sakfelt som omfattes av EØS-avtalen skal innlemmes i avtalen. Spørsmålet om EØS-relevans er for det første et spørsmål om selve rettsakten er relevant. Selv om en rettsakt anses relevant, kan det likevel bli spørsmål om enkelte av bestemmelsene i rettsakten ikke er relevante. I slike tilfeller fremkommer EØS-relevansen av om man tilpasser eller ikke tilpasser ulike bestemmelser

Jeg vil nedenfor først vise at rettsaktene som etablerer ekvivalenssystemene er EØS-relevante, i punkt 6.2.

---

362 EØS artikkel 1.1

Videre i punkt 6.3 vil jeg vurdere EØS-relevansen av bestemmelsene som etablerer ekvivalenssystemene. Disse er innlemmet uten tilpasninger. Det kan likevel være spørsmål om innlemmelsen representerer en utvikling i hva som skal anses som EØS-relevant. Det er flere argumenter for at ekvivalenssystemer skal være en del av EØS-avtalen. Argumentene kan imidlertid ha forskjellig vekt for ulike kategorier av ekvivalenssystemer. Jeg vil derfor behandle ulike kategorier av ekvivalenssystemer i punkt 6.3.2

I kapittel 3 og 4 viste jeg at det i EØS-avtalen hele tiden har vært tilpasset mot EUs avtalehjemler på finansmarkedsområdet, og at dette er en klar linje i utviklingen av EØS-avtalen. Jeg mener at det er en del likhetstrekk mellom ekvivalenssystemene og avtalesystemene. Det kan derfor reises spørsmål om hvorfor EØS-relevansen av henholdsvis avtalesystemene og ekvivalenssystemene er vurdert forskjellig. Dette vil jeg vurdere nærmere i punkt 6.4

Ved vurderingen av EØS-relevans må man skille mellom på den ene side regelverket som fastsetter ekvivalensregimet og gir hjemmelen til ekvivalensbeslutningen (systemet) og på den annen side selve ekvivalensbeslutningen. Kommisjonens ekvivalensbeslutninger er egne rettsakter. Jeg skal i dette kapitlet vurdere EØS-relevansen av ekvivalenssystemene, slik de er fastsatt i bestemmelser i forordninger og direktiver vedtatt av rådet og parlamentet. Jeg vil behandle Kommisjonens ekvivalensbeslutninger, og forklare hvordan ekvivalensbeslutningene får virkning i EFTA-statene, i kapittel 7 nedenfor.

## 6.2 EØS-relevans på rettsaktnivå

EØS-avtalen fastsetter at EUs rettsakter ”on an issue which is governed by this Agreement” skal innlemmes i avtalen.<sup>363</sup> Ekvivalenssystemer er hjemlet i ulike rettsakter på finansmarkedområdet. Disse rettsaktene

---

363 EØS artikkel 102.1

er EØS-relevante. Jeg vil illustrere dette ved å benytte ekvivalenssystemet for investeringsfirma som eksempel.

Ekvivalenssystemet for investeringsfirma er fastsatt i MiFIR-forordningen<sup>364</sup>. MiFIR omhandler ”markets in financial instruments”, og regulerer blant annet tjenesteyting på verdipapirmarkedet. Dette er et saksfelt som er omfattet av EØS-avtalen. For det første er fri bevegelse av tjenester omfattet av avtalen.<sup>365</sup> For det andre viser EØS-avtalens Vedlegg IX at finansielle tjenester er et saksfelt som er omfattet av avtalen. I tillegg er MiFIR hjemlet i TFEU artikkel 114 som gir EU hjemmel til å fastsette indremarkedsregelverk, og som typisk tilsier at en rettsakt er EØS-relevant. MiFIR er også innlemmet i EØS-avtalen.<sup>366</sup>

Forholdet er det samme også for andre ekvivalenssystemer på finansmarkedsområdet. Hjemmelen for systemet følger av enkeltbestemmelser i rettsakter. Disse rettsaktene regulerer et saksfelt omfattet av EØS-avtalen og må anses som EØS-relevante.<sup>367</sup> Rettsaktene er også innlemmet i EØS-avtalen. Dette gjelder for det første de ekvivalenssystemene som gir markedsadgang som jeg skal behandle her.<sup>368</sup> Det

---

364 Forordning (EU) nr. 600/2014

365 EØS artikkel 1.2 (c) og artikkel 36

366 EØS-komitebeslutning nr. 78/2019

367 Se for eksempel ekvivalenssystemet for børser etablert i direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 25.4 (a)(4) som endret ved direktiv 2016/1034/EU. MiFID II-direktivet er EØS-relevant. Ekvivalenssystemet for sentrale motparter i forordning (EU) nr. 648/2012 (EMIR) artikkel 25. EMIR-forordningen er EØS-relevant. Ekvivalenssystemet for kredittvurderingsbyråer følger av forordning (EC) nr. 1060/2009 (CRA) konsolidert versjon artikkel 5. CRA-forordningene er EØS-relevante.

368 Direktiv 2014/65/EU (MiFID II) ble innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 78/2019, forordning (EU) nr. 648/2012 (EMIR) ble innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 206/2016. CRA-forordningene nr. 1060/2009, nr. 513/2011 og nr. 462/2013 er alle tatt inn i EØS-avtalen se EØS-komiteens beslutning nr. 20/2012 og nr. 203/2016.

samme gjelder for ekvivalenssystemer som ikke gir markedsadgang, eksempelvis ekvivalenssystemer på bank- og forsikringsområdet.<sup>369</sup>

## 6.3 EØS-relevans på bestemmelsesnivå

### 6.3.1 Innledning

I dette punktet skal jeg vurdere EØS-relevansen av hjemlene for de forskjellige ekvivalenssystemene. Dette betyr at jeg skal se på de konkrete bestemmelsene som etablerer ekvivalenssystemet. For investeringsfirma følger ekvivalenssystemet av MiFIR artikkel 47–49. Da er MiFIR selve rettsakten som inneholder regler om ekvivalens, i tillegg til andre regler. Denne rettsakten er EØS-relevant. Neste spørsmål er om selve artikkel 47–49 som etablerer ekvivalenssystemet kunne eller burde vært tilpasset. Det er et spørsmål om EØS-relevansen av bestemmelsen som etablerer ekvivalenssystemet for investeringsfirma. Det er spørsmålet om relevansen av selve bestemmelsen som etablerer et ekvivalenssystem som skal behandles videre.

Det er tilsvarende hjemler for ekvivalenssystemer i enkeltbestemmelser i andre rettsakter. Bestemmelsene som etablerer de ulike ekvivalenssystemene er allerede innlemmet og ikke tilpasset.<sup>370</sup> Jeg vil

---

369 Se for eksempel direktiv 2009/138/EC (Solvens II) art 277 og forordning 575/2013/EU (CRR) art. 107.4, 114.7, 115.4, 116.5 og 142.2. Direktiv 2009/138/EC (Solvens II) ble innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 78/2011. Forordning 575/2013/EU (CRR) ble innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 79/2019. Det ikke ble tatt inn tilpasninger til hjemlene for ekvivalenssystemene i de to EØS-komitebeslutningene.

370 Det er ingen tilpasning til artikkel 47 i forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) i EØS-komitebeslutning nr. 78/2019. Det er ingen tilpasning til artikkel 25.4 (a)(4) i direktiv 2014/65/EU (MiFID II) i EØS-komitebeslutning nr. 78/2019. Det er ingen tilpasning til artikkel 25 i forordning (EU) nr. 648/2012 (EMIR) i EØS-komitebeslutning nr. 206/2016. Det er ingen tilpasning til forordning (EU) nr. 1060/2009 (CRA) artikkel 5, som endret ved forordningene (EU) nr. 513/2011 og nr. 462/2013 i EØS-komiteens beslutningene nr. 20/2012 og nr. 203/2016.

derfor vurdere om innlemmelsen innebærer at det har vært en utvikling i hva som anses som EØS-relevant på dette området.

Utgangspunktet for EØS-avtalen er at EFTA-statene skal delta i det indre markedet og at aktører i EFTA-statene må oppfylle de samme kravene som aktører i EUs medlemsstater.<sup>371</sup> Ekvivalenssystemene er en del av regelverket for det indre markedet, og derfor i utgangspunktet EØS-relevante. Ekvivalenssystemene som gir markedsadgang inneholder imidlertid noen elementer som gjør at de skiller seg fra annet indremarkedsregelverk. Dette er særlig den politiske bruken av ekvivalens som jeg vil behandle nærmere i punkt 6.4.

Det er flere argumenter for at bestemmelsene som etablerer ekvivalenssystemer er EØS-relevante. Argumentene kan stille seg litt forskjellig for forskjellige typer ekvivalenssystemer. Nedenfor vil jeg drøfte tre ulike kategorier av ekvivalenssystemer.

### 6.3.2 Tre kategorier av ekvivalenssystemer

For vurdering av EØS-relevans mener jeg at det er interessant å dele opp ekvivalenssystemene i tre ulike kategorier basert på hva ekvivalensbestemmelsen avgjør. I teorien er det eksempler på inndeling av EUs ekvivalenssystemer i to kategorier, henholdsvis ”export” og ”access”.<sup>372</sup> Med ekvivalenssystemer som omhandler ”access” menes mekanismer som regulerer markedsadgang for tredjelandforetak til EUs marked. Med ekvivalenssystemer som omhandler ”export” menes regler for hvordan deltakerne i EUs marked samhandler med foretak i tredjeland.<sup>373</sup>

Jeg mener at det er grunnlag for å dele kategorien ”access” videre inn i to ulike kategorier. For det første en kategori ekvivalenssystemer som både gir markedsadgang for tredjelandforetak og samtidig

---

371 Se EØS artikkel 1.1

372 Moloney (2018) s. 106

373 Ibid.

omhandler regeletterlevelse for EU-foretak. For det andre en kategori ekvivalenssystemer som kun gir markedsadgang for tredjelandsforetak, og som ikke samtidig omhandler regeletterlevelse for EU-foretak.

### 6.3.2.1 Kategori 1: Ekvivalenshjemler som bare gjelder etterlevelse av EU-regelverk

Såkalte ”export” ekvivalenssystemer er ekvivalenshjemler som omhandler etterlevelse av EU-regelverk, men ikke gir markedsadgang til tredjelandselskap. Dette er typisk ekvivalenshjemler som gir adgang til å regulere hvordan EU-foretak skal behandle aktiva og passiva i tredjeland ved etterlevelse av EU-regler, som for eksempel kapitalkrav mv.<sup>374</sup>

EU har for eksempel laget et omfattende regelverk for beregning av bankers kredittrisiko og krav til egenkapital. En viktig del av dette regelverket er regler om vurdering av forskjellige typer eiendeler som banker har. Forenklet er poenget at en bank må ha en viss mengde kapital, og minstekravet til kapital avhenger av bankens eksponeringer. Jo mer ”usikker” en eksponering, eller en kredittrisiko anses, jo mer kapital må banken ha. Det er derfor viktig med regler som avgjør hvordan ulike kredittrisikoer behandles.<sup>375</sup>

For eksempel følger det av CRR<sup>376</sup> artikkel 107.3 at kredittrisikoer overfor banker og investeringsfirma fra tredjeland kun kan behandles som kredittrisiko overfor en ”institusjon” dersom det foreligger en ekvivalensbeslutning til fordel for det aktuelle tredjelandet.<sup>377</sup> Det er

---

374 Se for eksempel direktiv 2009/138/EC (Solvens II) artikkel 277, forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR) (konsolidert) artikkel 107.4, 114.7, 115.4, 116.5 og 142.2.

375 Se systemet i forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR), se i tillegg oversikt fra EU's Råd (2019); <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/>

376 Forordning (EU) nr. 575/2013

377 Kommisjonen har hjemmel til å treffe slike beslutninger, se forordning (EU) nr. 575/2013 artikkel 107.4. Med ”institusjon” fra tredjeland menes investeringsfirma, banker, sentrale motparter og handelsplasser, se artikkel 107.3

mer gunstig å få sine eksponeringer behandlet som eksponeringer mot en ”institusjon” ved beregningen av kapitalkrav.<sup>378</sup>

*6.3.2.1.1 Et konkret eksempel: En tysk bank har lånt ut penger til et japansk investeringselskap.*

En tysk bank låner ut penger til et japansk bank. Den tyske banken er en EU-bank og må følge EUs regler om kapitalkrav. Eksponeringen til den tyske banken er mot en annen finansinstitusjon. Eksponeringer mot andre finansinstitusjoner anses i utgangspunktet som relativt trygge. Dette medfører vanligvis lavere krav til kapital. Dette gjelder imidlertid kun risikoeksponeringer overfor finansinstitusjoner fra et EØS-land, eller institusjoner fra land som er blitt ansett som ekvivalente.<sup>379</sup> Dersom det foreligger en ekvivalensbeslutning til fordel for Japan, kan den tyske banken ha mindre kapital for å kompensere for eksponeringen sin.

Dersom det ikke foreligger en ekvivalensbeslutning til fordel for Japan, kan ikke eksponeringen behandles som en eksponering mot en institusjon ved etterlevelsen av EU-regelverket. Uten en ekvivalensbeslutning må den tyske banken ha mer kapital for å kompensere for risikoeksponeringen.

Slike ekvivalensbeslutninger omhandler hvordan regelverket for det indre markedet skal etterleves. Lik anvendelse av regler for foretak i EU og EFTA er nødvendig for å opprettholde like konkurransevilkår basert på felles regler. Det er derfor god grunn til at denne typen ekvivalenshjemler bør anses som EØS-relevante.

---

378 Ibid. artikkel 112 (f), jf. artikkel 113.1 og 119.1. Det er også forskjeller med hensyn til om kredittrisikoen har blitt vurdert av en ekstern kredittvurderingsinstitusjon (ECAI), se artikkel 120 og 121. Jeg går ikke inn på spørsmålet her.

379 Ibid. artikkel 107.3-4

## 6.3.2.2 Kategori 2: Etterlevelse av EU-regelverk og markedsadgang

### 6.3.2.2.1 Innledning

Ekvivalenssystemer for å regulere markedsadgang for institusjoner som er viktige for markedets ”infrastruktur”<sup>380</sup> kan sies å ha en dobbeltrolle. På den ene siden brukes de til å regulere markedsadgang for private rettssubjekter fra tredjeland. På den annen side kan de også sees som utfylling av regelverket for det indre markedet.

Det finnes flere eksempler på ekvivalenssystemer for infrastrukturforetak av denne typen. Nedenfor bruker jeg ekvivalenssystemene for henholdsvis sentrale motparter og for børser som eksempel. Denne typen regelverk har særlig blitt utviklet etter finanskrisen for å sikre EU bedre kontroll med finansiell stabilitet.<sup>381</sup>

### 6.3.2.2.2 Sentrale motparter

EU har etablert en plikt for foretak som inngår derivatavtaler til å gjennomføre derivathandler via en sentral motpart. Jeg viser til nærmere beskrivelse av reglene i kapittel 2.7.2. Bruk av sentrale motparter har sammenheng med etterlevelsen av EU-regelverket. Det er kun adgang til å bruke sentrale motparter som EU har godkjent.<sup>382</sup>

Dersom et EU-foretak skal bruke en sentral motpart fra et tredjeland, må to vilkår være oppfylt. For det første må det foreligge en ekvivalensbeslutning for det tredjelandet den sentrale motparten er etablert i.<sup>383</sup> I tillegg må ESMA ha registrert vedkommende sentrale motpart.<sup>384</sup> Dette følger av ekvivalenssystemet etablert i EMIR artikkel 25.

Ekvivalenssystemet fastsetter dermed for det første hvordan EU-foretak kan etterleve regelverket. Det er kun lov til å bruke godkjente sentrale motparter. Og EU-foretak må bruke sentrale motparter når de skal gjennomføre derivathandler. For det andre kan EU gjennom

---

380 Termen ”infrastruktur” er også benyttet av Moloney (2018) s. 115

381 Se for eksempel Moloney (2014) s. 403

382 Forordning (EU) nr. 648/2012 (EMIR) artikkel 4.3(1)

383 Ibid. artikkel 25.2(a) jf. 26.6

384 Ibid. artikkel 25.1



ekvivalenssystemet gi den aktuelle sentrale motparten adgang til EU-markedet, ved at foretak i EU får adgang til å bruke motparten. Den sentrale motparten kan da tilby sine tjenester i det indre marked.

#### 6.3.2.2.3 *Børser og andre handelsplasser*

Et annet eksempel er kravet i EUs regelverk om å benytte godkjente børser eller andre handelsplasser. Det er i en del sammenhenger ikke adgang til å bruke handelsplasser som ikke er godkjent. Hvilke handelsplasser som kan brukes er et spørsmål om etterlevelse av EU-regelverket. Et slikt eksempel er EUs handelsforpliktelse for aksjer<sup>385</sup>, se omtalen i kapittel 2.7.3.

Et EU-foretak kan bare bruke en handelsplass i et tredjeland til å oppfylle sine forpliktelser dersom EU på forhånd har truffet beslutning om at det nasjonale regelverket for vedkommende handelsplass kan anses ekvivalent med EUs regelverk. Også i dette tilfellet gir ekvivalenssystemet på den ene siden handelsplasser i tredjeland adgang til å yte tjenester til EU-foretak i det indre marked. På den andre siden er systemet en utfyllelse av etterlevelseskravene i EUs regelverk.

Også for denne kategorien av ekvivalenssystemer er det sterke argumenter for at de er EØS-relevante fordi de i tillegg til å gi markedsadgang for tredjelandsforetak, også er del av de felles vilkårene for å operere i det indre markedet. Det er vanskelig å se for seg at foretak i EFTA-staten skulle ha adgang til å bruke andre børser eller andre sentrale motparter enn foretak i EU-medlemsstater. Dette har også sammenheng med infrastrukturforetakenes rolle med hensyn til å bidra til finansiell stabilitet. Jeg drøfter EØS-relevansen av denne kategorien ekvivalenssystemer nærmere nedenfor sammen med vurderingen av EØS-relevans av ekvivalenskategori 3.

---

385 Forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) artikkel 23

### 6.3.2.3 Kategori 3: Ekvivalens som kun gir markedsadgang

Ekvivalenssystemer som kun omhandler markedsadgang for tredjelandforetak har ikke en tilsvarende side til etterlevelse av annet regelverk for det indre markedet. Foreløpig er det bare ekvivalenssystemet for investeringsfirma som inngår i denne kategorien.

Dette systemet avgjør kun om et investeringsfirma kan få adgang til å yte tjenester i EU eller ikke. Beslutningene vil ikke få konsekvenser for hvordan EU-foretak eller EFTA-foretak vil kunne etterleve regelverket for å yte tjenester i det indre marked. Dette kan tilsi at spørsmålet om utviklingen av EØS-relevans kan stille seg noe annerledes for denne type ekvivalenssystem.

## 6.3.3 EØS-relevans

### 6.3.3.1 Innledning

Jeg mener at ekvivalenssystemer i kategori 1 er EØS-relevante. Formålet med den første kategorien av ekvivalenssystemer er å gjennomføre indre markedsregleverk. De er også innlemmet i avtalen, og ansett EØS-relevante av avtalepartene.<sup>386</sup> Jeg vil ikke drøfte denne kategorien av ekvivalens nærmere nedenfor.

De to andre kategoriene av ekvivalenssystemer er også innlemmet i EØS-avtalen, og er ansett EØS-relevante av avtalepartene. Jeg mener at innlemmelsen av disse kategoriene av ekvivalenssystemer kan innebære en utvikling i hva som anses som EØS-relevant.

Jeg har redegjort for hvordan EØS-relevans av EU-regelverk vurderes, og kriteriene norske myndigheter benytter, i punkt 4.2. Her vil jeg anvende ordlyden, formålet med avtalen og disse kriteriene både

---

386 Se direktiv 2009/138/EC (Solvens II) art 277 og forordning 575/2013/EU (CRR) art. 107.4, 114.7, 115.4, 116.5 og 142.2. Direktiv 2009/138/EC (Solvens II) ble innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 78/2011. Forordning 575/2013/EU (CRR) ble innlemmet ved EØS-komitebeslutning nr. 79/2019. Det ikke ble tatt inn tilpasninger til hjemlene for ekvivalenssystemene i de to EØS-komitebeslutningene.

på ekvivalenssystemer som både omhandler etterlevelse og gir markedsadgang, og på ekvivalenssystemer som gir markedsadgang. Det vil si ekvivalenssystemer i både kategori 2 og 3.

### **6.3.3.2 Kriteriene for EØS-relevans anvendt på ekvivalenssystemer som både omhandler etterlevelse av EU-regelverk og markedsadgang, og ekvivalenssystemer som kun gir markedsadgang**

Rettsaktene som inneholder disse to kategoriene av ekvivalenssystemer faller tematisk innenfor finansmarkedsområdet, og hører under EØS-avtalens Vedlegg IX. Selve rettsaktene er som nevnt i punkt 6.2 EØS-relevante. Her vil jeg se nærmere på EØS-relevans på bestemmelsesnivå.

Ekvivalenssystemene som gir markedsadgang på finansmarkedsområdet er en nyvinning i EU. EØS-relevans kan derfor ikke begrunnes med at det er en oppfølging av eller beslektet med tidligere regelverk. Derimot har ekvivalens visse likhetstrekk med avtalehjemler for EU som det tidligere var avgrenset mot gjennom EØS-tilpasninger. Jeg vil behandle forholdet mellom ekvivalensbeslutninger og avtaler med tredjeland nærmere i punkt 6.4. Der vil jeg også vise at denne typen ekvivalenssystemer brukes politisk.

Jeg vil først vurdere ekvivalenssystemet for investeringsfirma, som kun gir markedsadgang. Deretter vil jeg vurdere systemene som både omhandler etterlevelse og markedsadgang.

Hjemmelsgrunnlaget for bestemmelsene i MiFIR, inkludert artikkel 47–49, er TFEU artikkel 114. Dette gir en presumsjon for at bestemmelsen er EØS-relevant. På den annen side er tjenesteytingen som reguleres tjenesteyting fra tredjelandsforetak. Ekvivalenssystemet har ikke betydning for tjenesteyting imellom EØS-foretak. Bestemmelsene gjennomfører derfor ikke reglene om fri bevegelse av tjenester oppstilt i EØS-avtalens hoveddel. Dette fordi reglene om fri bevegelse av tjenester gjelder tjenesteyting mellom EØS-foretak, og

innenfor EØS-området.<sup>387</sup> Bestemmelsene om fri bevegelse gjelder ikke tjenesteyting til og fra land utenfor EØS-samarbeidet. Ekvivalenssystemet berører heller ikke rettigheter eller plikter for foretak hjemmehørende i EU eller i EFTA-statene.

Formålet med ekvivalenssystemet for investeringsfirma er å gjøre det enklere for investeringsfirma i tredjeland å yte tjenester i EØS-området.<sup>388</sup> Det kan argumenteres for at dette formålet ikke faller inn under kjerneområdet av EØS-avtalens formål. Formålet med EØS-avtalen er uttrykt som å fremme styrking av økonomiske forbindelser mellom avtalepartene, og ikke mellom avtalepartene og tredjeland.<sup>389</sup> Dette taler for at regler som styrker handel med tredjeland ikke er EØS-relevant. På den andre siden skal EFTA-statene gjennom EØS-avtalen innlemmes i det indre marked. Etter artikkel 102 skal regelverk ”on an issue which is governed by this Agreement”<sup>390</sup> innlemmes. Denne ordlyden taler for at det skal mye til før EUs indre markedsregelverk ikke anses EØS-relevant. Selv om formålet med systemet ikke har direkte tilknytning til tjenesteyting for EØS-foretak, har formålet tilknytning til det indre marked fordi systemet regulerer hvilke foretak som kan yte tjenester i det indre marked. Systemet må derfor sies å gjelde et område som har betydning for det indre marked.

Systemene i kategori 2 omhandler også markedsadgang for tredjelandsforetak. De omhandler imidlertid også etterlevelse av EU-regelverk. De kan sies også å ha som formål å gjennomføre indre markedsregelverk. Denne tilleggsdimensjonen gjør at anvendelsen av kriteriene slår annerledes ut. Disse systemene har nær sammenheng med de felles vilkårene for å operere i det indre markedet, og har økonomiske konsekvenser for markedsaktørene. En tilpasning om at denne kategorien av EUs ekvivalenssystemer ikke skulle gjelde i EØS ville forstyrre den interne sammenhengen i regelverket. jf. oppbyg-

---

387 EØS artikkel 36.1

388 Forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) fortalen avsnitt 41(1)

389 EØS artikkel 1.1

390 EØS artikkel 102.1

gingen med plikt til å bruke visse infrastrukturforetak kombinert med at det fastsettes sentralt hvilke det er adgang til å bruke.<sup>391</sup>

Felles beslutninger om hvilke tredjelandsforetak foretak i EØS kan benytte til å oppfylle sine forpliktelser bidrar i tillegg til like konkurransevilkår. Hvis det for eksempel skal være lov til å benytte en sentral motpart i USA er det viktig at alle EØS-foretak får lik adgang til dette. Det bør ikke være slik at EFTA-foretak kan benytte en sentral motpart EUs foretak ikke får adgang til. Like konkurransevilkår er et av hovedformålene til EØS-avtalen, og derfor et sterkt argument for EØS-relevans for denne kategorien av ekvivalenssystemer.<sup>392</sup>

Systemer som gir markedsadgang har likhetstrekk med EUs avtalehjemler på finansmarkedsområdet. I de norske kriteriene for vurdering av EØS-relevans er det også vist til forutsetningene som ble lagt til grunn ved Norges tilslutning til EØS-avtalen. Da EØS-avtalen ble inngått ble det tilpasset mot avtalehjemler på finansmarkedsområdet som omhandlet markedsadgang for tredjelandsforetak. EFTA-statene ga også uttrykk for at man ønsket mulighet til å ha selvstendige tredjelandsforhold.<sup>393</sup> Tilslutning nå til EUs system for markedsadgang fra tredjeland kan vanskelig sies å være i tråd med denne forutsetningen. Det kan derfor være grunn til å undersøke nærmere likheter og forskjeller mellom ekvivalenssystemene og de tidligere avtalehjemlene. Dette vurderer jeg nærmere i punkt 6.4 nedenfor.

---

391 Handelsforpliktselsen i MiFIR artikkel 23 fastsetter for eksempel at EU-foretak må bruke godkjente børser. Og det er gjennom ekvivalenssystemet det fastsettes om og i tilfelle hvilke børser i tredjeland det er adgang til å bruke, jf. direktiv 2014/65/EU (MiFID II) som endret ved direktiv (EU) 2016/1034 artikkel 25.4 (a)(4)

392 EØS artikkel 1.1

393 St.prp nr. 100 (1991–1992) s. 213

## 6.4 Forholdet mellom ekvivalenssystemer og hjemler for avtaler med tredjeland

### 6.4.1 Innledning

I dette punktet skal jeg sammenlikne ekvivalenssystemer og avtaler for å undersøke om innlemmelse av ekvivalenshjemler uten tilpasning har medført at det har vært en utvikling i hva som anses som EØS-relevant.

EUs regime for forhandlinger med tredjeland om markedsadgang har konsekvent ikke vært gjort gjeldende for EFTA-statene. Der EU har hatt hjemler i indre markedsregelverk til å forhandle om slik markedsadgang, har EØS-tilpasningen vært at EFTA-statene ikke skal være med på, eller være bundet av resultatet av, slike forhandlinger. EFTA-statene har heller ikke vært omfattet av reglene som gir EU adgang til å suspendere medlemsstatenes autorisasjoner av datterforetak fra tredjeland.<sup>394</sup>

Som vist ovenfor har på den annen side ekvivalenshjemler for å gi markedsadgang generelt ikke blitt tilpasset ved innlemmelse i EØS-avtalen.

På grunn av EØS-avtalens utgangspunkt om at avtaler med tredjeland ikke er EØS-relevante og tilpasningene EFTA-statene hadde mot EUs tidligere tredjelandssystem er det særlig likheter mellom ekvivalenssystemet og avtaler som er interessant i et EØS-perspektiv. Nedenfor skal jeg derfor sammenlikne bruken av ekvivalensbeslutninger og avtalehjemler.

---

<sup>394</sup> Disse reglene har vært gjeldende for banker, forsikringselskaper og investeringsfirma. For investeringsfirma har nå ekvivalenssystemet avløst de tidligere avtalehjemlene. Se overgangen fra direktiv 2004/39/EC artikkel 15 om "Relations with third countries" som ble erstattet med forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) artikkel 46–49 om ekvivalenssystemer for investeringsfirma fra tredjeland. For øvrige ekvivalenssystemer som gir markedsadgang er det ikke vært en tilsvarende direkte overgang fra avtalesystemer til ekvivalenssystemer. For disse kommer utgangspunktet om at EØS-avtalen ikke skal omfatte avtaler med tredjeland til anvendelse.

Jeg vil særlig ha fokus på den forutsatte politiske bruken av ekvivalensbeslutninger og bruken av ekvivalensbeslutninger som ledd i forhandlinger med tredjeland.

#### 6.4.2 Forskjellige juridiske instrument

Ekvivalensbeslutninger er formelt noe annet enn en avtale. Det er to ulike juridiske instrument. Bruk av ekvivalensbeslutninger er én måte å regulere forhold til tredjeland på. Avtaler med tredjeland er en annen modell for å regulere forholdet til tredjeland på.

Formelt er det stor forskjell mellom avtaler og ensidige beslutninger med hensyn til EØS-relevans. Dette fordi avtaler med tredjeland ikke anses EØS-relevante. Dette har også vært fulgt opp med tilpasninger om at EUs forhandlingshjemler ikke skulle gjelde.

Beslutninger fattet av Kommisjonen faller derimot ikke automatisk utenfor det som anses EØS-relevant. Kommisjonens ekvivalensbeslutninger er rettsakter. De fleste av EUs rettsakter på finansmarkedsområdet anses som EØS-relevante og tas inn i EØS-avtalen. Det er altså stor forskjell på juridisk instrument i de nye reglene sammenlignet med de tidligere reglene.

#### 6.4.3 Det materielle innholdet i reguleringen

Det er både likheter og forskjeller mellom EUs gamle system med avtalehjemler og det nye systemet med ekvivalensbeslutninger. Begge systemer gir EU på fellesskapsnivå kompetanse til å håndtere forhold til tredjelandforetak og deres mulighet til å yte tjenester til det indre marked. Det nærmere innholdet i reguleringen er imidlertid forskjellig.

EUs gamle tredjelandssystem inneholdt to former for avtalesystemer. Et system som gjaldt filialetablering og et system som gjaldt datterselskapsetablering. Det var ikke laget egne forhandlingshjemler for tjenesteyting uten fysisk etablering.

Gjennom ekvivalens kan et tredjelandfirma oppnå direkte markedsadgang uten å etablere et datterselskap eller en filial i et EU-land. Hver enkelt ekvivalensbeslutning vil imidlertid typisk kun gi adgang til å yte et begrenset segment av tjenester.

Ved EUs gamle tredjelandregimer kunne markedsadgangen for tredjelandfirma avklares nærmere gjennom en avtale. Villkårene for et tredjelandfirma ville derfor avhenge av den aktuelle avtalen mellom EU og tredjelandet. Selv om metoden er forskjellig, kan det samme *nivået* av markedsadgang (adgang til hele det indre markedet) oppnås ved begge regelsett. Likhetene i materielt innhold kan tilsi at innlemmelsene av ekvivalenssystemer uten tilpasning kan anses som en utvidelse av hvilke EU-regler som anses EØS-relevante.

#### 6.4.4 Formål

Formålet med avtaler er gjerne å lette og øke handelen med finansielle tjenester. Formålet med forhandlingshjemplene og EUs avtalesystem har vært uttrykt som å ”ensure that Community investment firms receive reciprocal treatment in the third countries in question”<sup>395</sup> og ”improve the liberalization of the global financial markets in other third countries”.<sup>396</sup>

Formålet med ekvivalenssystemer er mer nyansert. I følge EU selv skal ekvivalensbeslutninger brukes til å påvirke reguleringen i andre land, men kan også brukes for å gi EU-foretak bedre betingelser i tredjeland.<sup>397</sup> Dette formålet har likheter med det uttrykte liberalise-

---

395 Se direktiv 93/22/EEC fortalen avsnitt 30, formuleringen er identisk med direktiv 89/646/EEC fortalen avsnitt 20. Uttalelsen er også gjentatt i direktiv 2004/39/EC (Verdipapirmarkedsdirektivet) fortalen avsnitt 28

396 Se direktiv 93/22/EEC fortalen avsnitt 31, formuleringen er identisk med direktiv 89/646/EEC fortalen avsnitt 21.

397 Se COM(2019) 349 s. 3–4 og European Parliament Think Tank briefing “Third country equivalence in EU banking- and financial regulation” 27.08.2019 s. 2 og 3



ringsformålet med systemet med forhandlinger. Ofte er resiprositet et eksplisitt vilkår for at Kommisjonen kan treffe en ekvivalensbeslutning.<sup>398</sup>

På den annen side har Kommisjonen tidligere gitt uttrykk for at ekvivalensbeslutninger ikke skulle brukes til å liberalisere internasjonal handel med finansielle tjenester, men var sentrale instrumenter for å bidra til god regulering av tredjelandsaktiviteter i EU.<sup>399</sup>

For avtalesystemet til EU var hovedformålet resiprositet. Liberaliseringsformålet var også tydeligere ved EUs gamle avtalehjemler. Formålet om resiprositet er i utgangspunktet ganske likt i de to regelsettene. Hovedformålet med ekvivalenssystemene er regulering av virksomheten til tredjelandsforetak i unionen. Dette kan tilsi at det er større grunn for at ekvivalenshjemler skal være en del av EØS-avtalen sammenliknet med avtalehjemler. Vurderingen av formålet tilsier derfor at innlemmelsene ikke er en utvidelse av hva som anse som EØS-relevant.

#### 6.4.5 Kommisjonens kompetanse

Det er store forskjeller i Kommisjonens kompetanse i de to systemene. I det gamle systemet med forhandlingshjemler hadde Kommisjonen kompetanse til å foreslå eller sette i gang forhandlinger, og i noen tilfelle å beslutte at medlemsstatene skulle suspendere autorisasjoner til daterterselskaper. Kommisjonen kunne ikke gi tredjelandsforetak markedsadgang direkte.

Det sentrale elementet i det nye ekvivalensregimet er at Kommisjonen har adgang til å treffe beslutninger som, sammen med oppfølging fra ESMA, gir tredjelandsforetak markedsadgang til hele det indre markedet. Kommisjonen har overtatt kompetanse fra medlemsstatene.

---

398 Se for eksempel forordning (EU) 600/2014 (MiFIR) art 47.1(1) og fortalen avsnitt 44. Se tilsvarende Moloney (2018) s. 110

399 SWD(2017) 102 s. 5, se også Moloney (2020) s. 45

Tidligere var det opp til hver enkelt medlemsstat å tillate filial eller tjenesteyting uten fysisk tilstedeværelse. Kommisjonen har fått mer vidtrekkende kompetanse i det nye ekvivalenssystemet sammenliknet med kompetansen i EUs avtalesystem.

Overføring av kompetanse fra medlemsstatene til EU-organer reiser særlige spørsmål i EØS-sammenheng. Jeg vil her ikke gå inn på spørsmål om myndighetsoverføring og spørsmål om såkalte én- eller to-pilar-løsninger i EØS. Overføring av kompetanse til EU-organer er et noe annet spørsmål enn EØS-relevans. Kompetansfordelingen i EU og hvilket organ som tar beslutningen har isolert sett mindre betydning for spørsmålet om EØS-relevans. Vurderingstemaet etter EØS-avtalen artikkel 102 er primært om rettsakten faller innenfor det materielle virkeområdet for EØS-avtalen, jf. ”act on an issue which is governed by this Agreement”<sup>400</sup> I tillegg er det i artikkel 102.1 bare vist til ”Community legislation” som helhet, og ikke differensiert mellom forskjellige organer i EU.

Jeg kommer tilbake til hvordan modellen for EFTA-statenes tilknytning til ekvivalenssystemene er utformet, og hvordan EUs ekvivalensbeslutninger får virkning i EFTA-statene i kapitel 7.

#### 6.4.6 Ensidig beslutning eller gjensidig bebyrdende avtale

En ekvivalensbeslutning er ikke en gjensidig bebyrdende avtale, men en ensidig beslutning. Det er visse vilkår som må være oppfylt for at Kommisjonen kan fatte en ekvivalensbeslutning, men Kommisjonen må ikke fatte en ekvivalensbeslutning dersom vilkårene er oppfylt. Kommisjonen har diskresjonært skjønn både med hensyn til om den vil fatte en bestemt ekvivalensbeslutning, og om den vil igangsette vurdering av en bestemt stat. Kommisjonen beholder i tillegg retten

---

400 EØS artikkel 102.1

til å trekke ekvivalens tilbake.<sup>401</sup> For eksempel har Kommisjonen trukket tilbake en ekvivalensbeslutning gitt til Brasil for kredittvurderingsbyråer.<sup>402</sup>

Dette stiller seg annerledes for handelsavtaler som er gjensidig bebyrdende, og en part derfor ikke ensidig kan avslutte avtalen.<sup>403</sup> En handelsavtale er en gjensidig bebyrdende avtale som pålegger folkerettslige forpliktelser på begge parter.

Selv om ekvivalensbeslutninger i prinsippet er ensidige, viser eksempler at en slik beslutning likevel kan ha en tett sammenheng med en forutgående avtale. Dette vil jeg vise i neste punkt.

#### 6.4.7 Ekvivalensbeslutning som resultat av forutgående forhandlinger mellom EU og et tredjeland

En ekvivalensbeslutning kan være et resultat av forutgående forhandlinger. Et talende eksempel er EUs ekvivalensbeslutning til fordel for amerikanske sentrale motparter.

Amerikanske sentrale motparter ønsket å få tilgang til EUs marked og europeiske sentrale motparter ønsket å få tilgang til det amerikanske markedet. USA og EU hadde lange forhandlinger om markedsadgangen til sine respektive marked.<sup>404</sup> Resultatet av forhandlingene var at Kommisjonen lovet å fatte en ekvivalensbeslutning til fordel for

---

401 Se forklaring av ekvivalensbeslutninger og EU-Kommisjonens kompetanse i punkt 2.4.3

402 Kommisjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2019/1281, som opphevet Kommisjonens gjennomføringsbeslutning 2014/245/EU

403 VCLT artikkel 42.2. Med mindre avtalen selv åpner for en slik adgang, se VCLT artikkel 54, eller vilkårene i artikkel 56 er oppfylt.

404 Se pressemelding fra den amerikanske Commodity Futures Trading Commission 16. mars 2016 nummer 7342-16, "CFTC Approves Substituted Compliance Framework in Follow-up to the Recent Equivalence Agreement between the US and the EU"

Tilgjengelig på: <https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/7342-16>  
Forhandlingene var vanskelige, se Moloney (2017) s. 38

USA, slik at amerikanske sentrale motparter kunne registreres av ESMA. Til gjengjeld skulle europeiske sentrale motparter få tilgang til det amerikanske markedet<sup>405</sup>, basert på etterlevelse av EU-regelverket.<sup>406</sup>

Det var ikke et formelt krav at Kommisjonen måtte inngå en forutgående avtale med USA før Kommisjonen kunne fatte en ekvivalensbeslutning til fordel for USA. Det eneste formelle kravet var at Kommisjonen mente at USAs regelverk oppfylte kravene i EMIR-forordningen<sup>407</sup> artikkel 25.6. Dette var blant annet at sentrale motparter var underlagt tilsvarende virksomhetsregler som i EMIR<sup>408</sup> og underlagt effektivt tilsyn. I tillegg var det også oppstilt et generelt utformet resiprositetsvilkår. Dette vilkåret er imidlertid vagt utformet for å gi Kommisjonen handlingsrom vedrørende ekvivalensbeslutninger.<sup>409</sup> Det er ulikt nivå av regulering i verden, og en for streng utforming av resiprositetsvilkåret ville vært for restriktivt. Kommisjonen hadde altså stor frihet ved forhandlingene med amerikanske myndigheter. Kommisjonen kunne i utgangspunktet ha ensidig åpnet for at amerikanske sentrale motparter skulle få markedsadgang til EU. Tilgang til det europeiske markedet er imidlertid et sterkt forhandlingskort og det er usannsynlig at EU vil gi det fra seg uten motytelse.

Eksempelet viser at ekvivalensbeslutninger kan inngå i forhandlinger, og at det ikke er et skarpt skille mellom EUs avtaler med tredjeland og EUs bruk av ekvivalensbeslutninger.

---

405 Se dokument kalt "Common approach for transatlantic CCPs" mellom Kommisjonen og The United States Commodity Futures Trading Commission. Tilgjengelig på:

[https://www.cftc.gov/sites/default/files/idc/groups/public/@newsroom/documents/speechandtestimony/eu\\_cftcstatement.pdf](https://www.cftc.gov/sites/default/files/idc/groups/public/@newsroom/documents/speechandtestimony/eu_cftcstatement.pdf)

406 Europeiske CcPer fikk markedsadgang etter et system kalt "CFTC Substituted Compliance". Dette innebærer at europeiske CcPer unngår "dobbel" regeletterlevelse. Se "Common approach for transatlantic CCPs" s. 4

407 Forordning (EU) nr. 648/2012

408 Ibid. artikkel 25.6 jf. artikkel 26–50

409 Ibid. artikkel 25.6 Resiprositetskravet var et av de vanskeligste punktene da regelverket ble utformet, se Quaglia (2015) s. 178–179.

## 6.4.8 Politisk bruk av ekvivalenssystemer

### 6.4.8.1 Innledning

Avtalen mellom USA og EU om sentrale motparter omhandlet resiprositet for EU-firma i forbindelse med ekvivalensbeslutningen. Resiprositet kan være et vilkår for å kunne fatte en ekvivalensbeslutning.<sup>410</sup> Kommisjonen har i slike tilfeller klar hjemmel til å undersøke resiprositet når den skal beslutte om den skal innvilge ekvivalens eller ikke.

Det å knytte ekvivalensbeslutninger til andre politiske mål stiller seg i et annet lys. Én ting er å undersøke om EU-firma får adgang til markedet til det aktuelle tredjelandet. Et annet spørsmål er om EU kan benytte ekvivalensbeslutninger for å oppnå andre politiske målsettinger som ikke er direkte knyttet opp til det området det aktuelle ekvivalenssystemet eller ekvivalensbeslutningen er ment å regulere.

Nedenfor skal jeg drøfte adgangen til å bruke ekvivalensbeslutninger for å oppnå politiske formål.

### 6.4.8.2 Politisk bruk av ekvivalensbeslutninger

Adgangen til å bruke ekvivalensbeslutninger for å oppnå politiske mål er usikker. Spørsmålet må som utgangspunkt avgjøres av en tolkning av hver enkelt ekvivalenshjemmel. De forskjellige systemene for ekvivalens har likevel såpass mange likheter at jeg vil knytte noen kommentarer til systemene som helhet.

Vilkårene i ordlyden knytter seg til vurderingen av tredjelandets regelverk som sådan. Rettsaktene gir anvisning på en teknisk vurdering, og gir lite om for brede politiske vurderinger.<sup>411</sup>

---

410 Se for eksempel forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) artikkel 47.1, forordning 648/2012/EU (EMIR) artikkel 25.6, se også Moloney (2018) s. 107

411 Se for eksempel forordning 600/2014/EU (MiFIR) artikkel 47.1, forordning 648/2012/EU (EMIR) artikkel 25.6 og direktiv 2014/65/EU (MiFID II) artikkel 25.4(a). Moloney påpeker at sterkere involvering av ESMA kan bidra til reduksjon av politisk bruk av ekvivalensbeslutninger, se Moloney (2017) s. 48

Kommisjonen er gitt diskresjonær kompetanse i de fleste ekvivalenshjemler.<sup>412</sup> Selv om landets regelverk anses ekvivalent medfører ikke dette at Kommisjonen har plikt til å vedta en positiv ekvivalensbeslutning. Det er usikkert hvilke hensyn Kommisjonen kan vektlegge ved utøvelsen av dette diskresjonære skjønnet. Det er særlig spørsmål om politiske hensyn kan vektlegges og hvor nært tilknyttet de behøver eller ikke behøver å være.<sup>413</sup>

Kommisjonen har selv gitt uttrykk for at den anser seg kompetent til å benytte ekvivalensbeslutninger for å oppnå brede politiske mål. Formålet og den forutsatte bruken av ekvivalens er nærmere beskrevet i en ”communication” fra Kommisjonen om ”Equivalence in the area of financial services”.<sup>414</sup> Ved avgjørelsen av ekvivalens fremhever Kommisjonen at i tillegg til vilkår oppstilt i den aktuelle rettsakten skal ekvivalens også vurderes ut fra EUs ”relevant external policy priorities” for å sikre enstemmighet i EUs ”action on the international stage”.<sup>415</sup> Særlig vil EUs policy prioriteringer innenfor internasjonal sanksjoner, hvitvasking, terroristfinansiering og global skattepolitikk være viktige.<sup>416</sup> I et tidligere dokument uttalte Kommisjonen at man i ekvivalensvurderingen også ville legge vekt på ”wider external policy priorities” slik som ”common values and shared regulatory objectives at international level”.<sup>417</sup>

Disse uttalelsene viser at Kommisjonen ikke anser ekvivalensbeslutninger som utelukkende tekniske vurderinger, men også som et instrument for å fremme EUs politiske målsettinger. Markedsadgang til det indre marked er et av EUs sterkeste forhandlingskort, og det er naturlig at dette forhandlingskortet vil bli benyttet. I tillegg har Kom-

---

412 Moloney (2018) s. 107, Wymeersch (2018) s. 225

413 Wymeersch (2018) s. 224

414 COM (2019) 349

415 Ibid. s. 4

416 Ibid.

417 SWD (2017) 102 s. 9, se også Wymeersch (2017) s. 225

misjonen brukt ekvivalensbeslutning politisk i ekvivalensbeslutninger vedrørende markedsadgang for sveitsiske børser.

#### 6.4.8.2.1 *Eksempel på politisk bruk av ekvivalensbeslutning i forbindelse med markedsadgang for den sveitsiske børsen.*

I henholdsvis 2017 og 2018 fattet Kommisjonen to ekvivalensbeslutninger som hadde som formål å avgjøre om det sveitsiske regulatoriske regimet for børser kunne anses likeverdig som EUs regelverk. Beslutningen var avgjørende for sveitsiske børsers adgang til det indre marked. Beslutningene handlet ikke utelukkende om en teknisk vurdering av Sveits sitt regulatoriske regime, men hadde også en klar politisk dimensjon.

EU og Sveits har frem til nå basert handelen seg imellom på sektorvise bilaterale avtaler.<sup>418</sup> EU har ønsket en mer formalisert form for samarbeid. Den nylig fremforhandlede institusjonelle rammeverksavtalen har som formål å sikre et mer forutberegnelig regime.<sup>419</sup> Utkastet til avtale innebærer blant annet at Sveits skal ha en ”dynamisk overtakelse” av EUs ”acquis”. I tillegg etablerer avtalen en uavhengig tvisteløsningsmekanisme med en sentral rolle for EU-domstolen.<sup>420</sup>

Avtalen har betydning for sveitsisk tilknytning til det indre markedet. Den har derfor tilknytning til reguleringen av finansielle tjenester, men avtalen omfatter så mange områder at tilknytningen til

---

418 Se EU-kommisjonen (2020) ”Countries and regions; Switzerland” tilgjengelig på: <https://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions/countries/switzerland/>

419 Se EU-Rådets pressemelding 19. februar 2019 ”Council conclusions on EU relations with the Swiss Confederation” tilgjengelig på: ” <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/02/19/council-conclusions-on-eu-relations-with-the-swiss-confederation/>

420 Se oversikt over utkast til institusjonell rammeverksavtale fra 2018, hentet fra det sveitsiske utenriksdepartementet, s. 2 og 3 [https://www.fdfa.admin.ch/dam/dea/en/documents/abkommen/InstA-Wichtigste-in-Kuerze\\_en.pdf](https://www.fdfa.admin.ch/dam/dea/en/documents/abkommen/InstA-Wichtigste-in-Kuerze_en.pdf) . Avtalen er ikke inngått, og det foreligger derfor kun et utkast.

børsregulering og markedsadgang for børser er relativt fjern. Den sveitsiske børsen har sterk tilknytning til det europeiske verdipapirmarkedet, og mangel på en ekvivalensbeslutning vil vanskeliggjøre handel. Beslutning om ekvivalens var derfor effektive pressmidler.<sup>421</sup> Ekvivalensbeslutningen vedtatt i 2017 ble bare gitt varighet i ett år.<sup>422</sup> Ny beslutning ble vedtatt i desember 2018. Den trådte i kraft 1. januar og løp ut 30. juni 2019.<sup>423</sup> Det ble ikke vedtatt noen ny ekvivalensbeslutning, og sveitsiske børser har ikke lenger tilgang til det indre marked.

Ved vurderingen av ekvivalens skulle Kommisjonen nærmere bestemt avgjøre om sveitsiske børser kunne anses som en godkjent tredjelandsmarkeds plass i henhold til handelsforpliktelsen oppstilt i MiFIR<sup>424</sup> slik at EU-baserte investeringsfirma kunne handle aksjer omfattet av handelsforpliktelsen på sveitsiske børser. Ekvivalens avgjøres i slike tilfeller etter MiFID artikkel 25.4 (a)<sup>425</sup>. Ordlyden i MiFID II artikkel 25.4 (a) indikerer at det er en analyse av det aktuelle landets regelverk om markeds plasser som er avgjørende for utfallet av ekvivalensvurderingen. Ordlyden gir anvisning på en teknisk vurdering uten politiske innslag. Likevel ble spørsmålet om innvilgelse av ekvivalens fra Kommisjonens side knyttet til bredere politiske mål i relasjonen mellom EU og Sveits.

Kommisjonen konkluderte i begge beslutningene med at det sveitsiske regulatoriske regimet oppfyller vilkårene stilt i MiFID II artik-

---

421 Se for eksempel Financial Times (2018) "Switzerland faces stark choice on EU integration deal" og The Economist (2019): "The EU tries to strong-arm Switzerland into a new trade deal"

422 Kommisjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2017/2441 artikkel 2

423 Kommisjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2018/2047 artikkel 2

424 Se forordning 600/2014/EU artikkel 23.1 og Kommisjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2017/2441 fortalen avsnitt 1

425 Direktiv 2014/65/EU (MiFID II) art 25.4 (a)(4) som endret ved direktiv 2016/1034/EU



kel 25.4 (a).<sup>426</sup> Deretter ble i begge beslutninger innvilgelse av ekvivalens knyttet direkte opp mot sveitsisk aksept av utkastet til avtalen mellom EU og Sveits om et felles institusjonelt rammeverk. I beslutningen vedtatt i 2017 uttalte Kommissjonen at

”When deciding on whether to extend the applicability of this decision, the Commission should in particular consider progress made towards the signature of an Agreement establishing that common institutional framework.”<sup>427</sup>

I beslutningen vedtatt i 2018 uttalte Kommissjonen også at

”This Decision also takes into account the Council conclusions of 28 February 2017, under which a precondition for further developing the sectoral approach with Switzerland remains the establishment of a common institutional framework for existing and future agreements through which Switzerland participates in the Single Market of the Union. When deciding on whether to extend the applicability of this Decision, the Commission has taken the current state of progress towards an Agreement establishing that common institutional framework into account. A full draft of the agreement has been agreed by the EU and Swiss negotiators. The Swiss Federal Council has taken note of this agreement and has decided to open a phase of domestic consultations that will last until spring 2019.”<sup>428</sup>

I en presseuttalelse uttalte Kommissjonens at:

---

426 Kommissjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2017/2441 fortalen avsnitt 25 og Kommissjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2018/2047 fortalen avsnitt 25

427 Kommissjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2017/2441 fortalen avsnitt 30

428 Kommissjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2018/2047 fortalen avsnitt 30

”A full, final and clear endorsement by the Federal Council of this text, which was agreed by the EU and Swiss negotiators in long, intense and constructive negotiations, would be a precondition for future extensions of the equivalence”<sup>429</sup>

EU-parlamentet har i en resolusjon om ”relationships between the EU and third countries concerning financial services regulation and supervision” påpekt den klare politiske dimensjonen av ekvivalensbeslutningen fattet i 2017 for Sveits:

”Notes that the Commission’s decision of 21 December 2017 to grant equivalence to Swiss share trading venues as part of the MiFID/MiFIR equivalence procedure – limited to a 12-month period with the possibility of an extension provided sufficient progress is made on a common institutional framework – had a clear political dimension.”<sup>430</sup>

EU-domstolen har ikke tatt stilling til Kommissjonens bruk av ekvivalensbeslutninger. Bruken av ekvivalensbeslutninger som politisk pressmiddel er kritisert i teorien som uhjemlet.<sup>431</sup> Men både Kommissjonens uttalelser om hvordan ekvivalensbeslutninger brukes og eksempelet med bruken overfor Sveits tyder på at Kommissjonen vil kunne bruke ekvivalensbeslutninger politisk i flere tilfeller.

---

429 Kommissjonens pressemelding 17. desember 2018 s. 1 om “Commission proposes to extend equivalence for Swiss share trading venues for six months”

430 Europaparlamentets resolusjon 11. september 2018 om ”relationships between the EU and third countries concerning financial services regulation and supervision” 2017/2253(INI), avsnitt 15

431 Wymeersch (2018) s. 226

#### 6.4.8.2.2 *Eksempel på ønske om bruk av ekvivalens for å regulere det fremtidige forholdet med Storbritannia*

EU har også forutsatt at det fremtidige forholdet med Storbritannia skal reguleres av ekvivalensbeslutninger.<sup>432</sup> Storbritannia er en viktig aktør på finansmarkedsområdet. Dette viser at ekvivalens er et viktig instrument for EUs fremtidige forhold til tredjeland på finansmarkedsområdet.

Det er også visse signaler om at innvilgelse av ekvivalens på finansmarkedsområdet kan bli brukt som en motytelse for at EU skal få tilgang til fiskeressurser i britiske farvann.<sup>433</sup> Dersom dette blir tilfellet vil dette bli enda et eksempel på at EU bruker ekvivalens som et politisk forhandlingskort.

## 6.5 Konklusjon

Sammenlikningen i punkt 6.4 viser at det er klare likheter mellom ekvivalenssystemet og avtalehjemlene. Denne likheten underbygges særlig av den politiske bruken av ekvivalensbeslutninger som et forhandlingskort til å oppnå fordeler på andre områder.

EUs adgang til å bruke ekvivalenssystemene som et utenrikspolitisk instrument utover de mer tekniske vurderingene av ekvivalens er usikker. I den grad en slik praksis videreføres vil den også få konsekvenser for EFTA-statene. Dette innebærer at EFTA-statene kan risikere

---

432 Se EU-Kommisjonens Q&A 25. februar 2020 i forbindelse med at Rådet vedtok instruks for forhandlingene med Storbritannia. Tilgjengelig på: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda\\_20\\_326](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_326)

433 Se for eksempel Financial Times (2020) "UK and EU set for clash on fish and financial services", The Guardian (2020) "EU trade chief foresees 'financial services for fishing' Brexit bargain", UK Institute for Government (2020) "UK-EU future relationship: options for equivalence" og BBC(2020) "Varadkar: EU will have stronger team in trade talks with UK"

å bli trukket med i EUs utenrikspolitikk via ekvivalenssystemer som er innlemmet i EØS-avtalen.

Dette står i motstrid til den tidligere praksisen i EØS om å avgrense mot EUs avtalehjemler. Det har hele tiden i EØS-sammenheng vært forutsatt at EFTA-statene skal ha adgang til å inngå egne avtaler med tredjeland. Jeg mener på bakgrunn av dette at innlemmelsen av ekvivalenssystemene som gir markedsadgang til tredjelandsforetak kan sees som å representere en utvikling av hva som anses EØS-relevant.

I tilknytning til dette er det interessant å vurdere hvordan EFTA-statene er tilknyttet ekvivalenssystemene. Systemene forutsetter at Kommisjonen treffer en ekvivalensbeslutning for vedkommende tredjeland. I flere tilfeller må det også treffes en beslutning av et EU-byrå for at foretak skal få markedsadgang. På verdipapiriområdet er det ESMA som treffer slike beslutninger.

Kommisjonens beslutninger utformes som egne rettsakter. Det kan se ut som om EFTA-statene har lagt til grunn at det er et selvstendig spørsmål om de enkelte Kommisjonsbeslutningene innenfor et EØS-relevant system skal anses EØS-relevant eller ikke. Hvis det er adgang til selvstendige vurderinger av om Kommisjonens eventuelle beslutninger skal kunne innlemmes eller ikke, kan det begrense virkningen av at systemene er innlemmet uten tilpasning. Det ville for eksempel gi mulighet til å la være å innlemme beslutninger hvis man var uenig i hvordan et tredjeland ble vurdert. En slik adgang til å vurdere hver enkelt Kommisjonsbeslutning ville også være mer i tråd med forutsetningene om mulighetene for selvstendige tredjelandsforhold da EØS-avtalen ble inngått.

Hvordan modellen med ekvivalenssystemer og beslutninger virker i EØS vil jeg vurdere nærmere i neste kapitell.

## 7 Modellen for EFTA-statenes tilknytning til ekvivalenssystemet

### 7.1 Innledning

Spørsmålet for dette kapittelet er hvordan EUs ekvivalenssystem for markedsadgang blir folkerettslig bindende for EFTA-statene. Jeg vil ikke behandle spørsmål om nasjonal gjennomføring av reglene i de tre EFTA-statene.

I alle EUs ekvivalenssystemer for markedsadgang avhenger markedsadgangen av at Kommisjonen treffer en såkalt ekvivalensbeslutning. En beslutning om ekvivalens tas i form av enten en gjennomføringsrettsakt eller en delegert rettsakt. Dette er kompetanse som har blitt delegert til Kommisjonen gjennom rettsakter fattet av Rådet og parlamentet. En ekvivalensbeslutning har som formål å angi om et bestemt tredjelandts regler er like gode som EUs regler på et spesifikt område. En ekvivalensbeslutning inneholder ikke utfyllende regler. En ekvivalensbeslutning har derfor, noe upresist, flere likhetstrekk med et enkeltvedtak enn en forskrift. Ekvivalensbeslutningen avgjør om foretak fra et aktuelt tredjeland kan få markedsadgang i EU.

I flere tilfeller er det slik at markedsadgangen for det enkelte foretaket i tillegg avhenger av en registrering av ESMA. ESMA kan kun registrere et foretak dersom det foreligger en ekvivalensbeslutning. Denne registreringen retter seg direkte mot et bestemt foretak, og kan også sammenliknes med et enkeltvedtak, men på et ”lavere nivå”. Mens Kommisjonens ekvivalensbeslutning retter seg mot et land, og avgjør om landets regler kan anses likeverdige med EUs regler, retter ESMA registreringsvedtak seg mot et bestemt foretak fra det aktuelle landet.

Dersom det foreligger en ekvivalensbeslutning, og en registrering der det er krav om dette i tillegg, kan et tredjelandtsforetak yte tjenester i EUs indre marked. Dette reiser spørsmål om på hvilken måte ekvivalensbeslutningen og den eventuelle registreringen skal gjøres folkerettslig bindende for EFTA-statene. Dette forklares i punkt 7.2.

EU-rettsakter må normalt innlemmes i EØS-avtalen for å få virkning for EFTA-statene. Dette skjer gjennom beslutning i EØS-komiteen om endring av EØS-avtalens vedlegg.<sup>434</sup> EFTA-statene kan i prinsippet nekte å innlemme rettsakter i EØS-avtalen. Dette betyr at EFTA-statene også kan nekte å ta inn en ekvivalensbeslutning i EØS-avtalen.

Det kan virke som om norske myndigheter har lagt til grunn at ESMA's registreringsvedtak kun vil få virkning i EFTA-statene etter at en ekvivalensbeslutning er innlemmet.<sup>435</sup> Det er imidlertid usikkert om denne forståelsen kan legges til grunn. I punkt 7.3 nedenfor vil jeg derfor særlig drøfte hvilken betydning det har om ekvivalensbeslutninger blir innlemmet i EØS-avtalen eller ikke.

## 7.2 Hvordan får EUs beslutninger om ekvivalens virkning i EFTA-statene?

### 7.2.1 Ekvivalenssystemer er fastsatt i en rettsakt som må innlemmes i EØS-avtalen

En overordnet betingelse for at et ekvivalenssystem skal få virkning for EFTA-statene er at rettsakten som etablerer ekvivalenssystemet innlemmes i EØS-avtalen. Hjemmel for ekvivalenssystemer etableres vanligvis i råds- og parlamentsrettsakter. Disse rettsaktene innlemmes på vanlig måte i EØS-avtalen ved en EØS-komiteebeslutning. For eksempel følger ekvivalenssystemet for investeringsfirma av MiFIR-forordningen<sup>436</sup> artikkel 46 til 49. Ekvivalenssystemet for sentrale motparter følger av EMIR-forordningen<sup>437</sup> artikkel 25. Dersom ekvivalenssystemet skal få virkning i EFTA-statene må for det første EMIR- eller MiFIR-forordningen være innlemmet i EØS-avtalen. Før

---

434 Se EØS artikkel 98 flg.

435 Se prop. 83 S (2018–2019) s. 19 og s. 24

436 Forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR)

437 Forordning (EU) nr. 648/2012 (EMIR)

en slik forordning er innlemmet i EØS-avtalen vil ikke EFTA-statene være folkerettslig bundet av reglene i den aktuelle forordningen.<sup>438</sup>

Forordningene som etablerer ekvivalenssystemene for henholdsvis investeringsfirma<sup>439</sup> og sentrale motparter<sup>440</sup> er innlemmet i EØS-avtalen og det er ikke fastsatt i EØS-komitebeslutningen at ekvivalenssystemet ikke skal gjelde for EFTA-statene. Også forordningen som etablerer ekvivalenssystemet for kredittvurderingsbyråer er innlemmet i EØS-avtalen og bestemmelsene om ekvivalens for kredittvurderingsbyråer er ikke tilpasset i EØS-komitebeslutningen.<sup>441</sup> Direktivet som etablerer ekvivalenshjemmelen til Kommisjonen for børser er også innlemmet uten tilpasninger.<sup>442</sup> Altså er de aktuelle reglene om ekvivalenssystemene innlemmet uten tilpasninger, og skal derfor gjelde for EFTA-statene.

Hjemlene som etablerer ekvivalenssystemene forutsetter at det fattes en ekvivalensbeslutning og i flere tilfeller også et registeringsvedtak av ESMA. Etter at hovedrettsakten med hjemmel for ekvivalenssystemet er innlemmet i EØS-avtalen, blir det spørsmål om og i tilfelle hva som videre må til for at ekvivalens skal ha virkning i EFTA-statene. Jeg vil først behandle spørsmålet om hvordan ESMA's registeringsvedtak får virkning for EFTA-statene.

---

438 Det er et eget spørsmål om en forordning også må være gjennomført i norsk rett for at den skal ha internrettslig virkning. For en drøftelse av dette spørsmålet se Bekkedal (2019a)

439 EØS-komitebeslutning nr. 78/2019

440 EØS-komitebeslutning nr. 206/2016

441 Forordningene nr. 1060/2009, nr. 513/2011 og nr. 462/2013 (CRA) er alle tatt inn i EØS-avtalen uten tilpasninger til ekvivalenssystemet i artikkel 5, se EØS-komiteens beslutning nr. 20/2012 og nr. 203/2016.

442 Direktiv 2014/65/EU (MiFID II) er tatt inn i EØS-avtalen uten tilpasninger til ekvivalensbeslutningshjemmelen i artikkel 25.4(a)(4), se EØS-komitebeslutning nr. 78/2019

## 7.2.2 Registreringsvedtak fattet av ESMA

Det er ikke laget et eget vedtakssystem for EFTA-statene med hensyn til ESMA's registreringsvedtak. ESMA er et EU-byrå. Et registreringsvedtak er et vedtak med betydning for rettighetene til private parter. Når EUs regelverk gir slik kompetanse til et EU-byrå, blir dette ofte tilpasset i EØS-sammenheng.<sup>443</sup> For eksempel ble EFTAs Overvåkningsorgan gitt myndighet til å treffe visse bindende avgjørelser overfor private rettssubjekt i forbindelse med EFTA-statenes tilknytning til EUs finansbyråer.<sup>444</sup> En slik tilknytningsform med egen vedtaks-kompetanse i EFTA-pilaren betegnes gjerne som en ”to-pilar-modell”.<sup>445</sup>

Forskjellen kan illustreres ved å bruke kredittvurderingsbyråer som eksempel. EUs regelverk legger både autorisasjon av og tilsyn med kredittvurderingsbyråer i EU til ESMA, og sertifisering av kredittvurderingsbyråer i tredjeland som kan benyttes i EU til ESMA. EØS-tilpasningen til CRA-forordningen etablerer en to-pilar-modell for rettslig bindende vedtak om autorisasjon og tilsyn.<sup>446</sup> Det vil si at det er EFTAs Overvåkningsorgan som treffer slike vedtak overfor kredittvurderingsbyråer etablert i EFTA-statene. Det er ikke tilsvarende tilpasning til bestemmelsen i CRA-forordningen om ESMA's sertifiseringsvedtak.<sup>447</sup> For vedtak om sertifisering av kredittvurderingsbyråer i tredjeland er ESMA eneste vedtaksorgan, og det er ikke forutsatt egne vedtak i EFTA-pilaren. Grunnen til at kompetansen til å treffe slike sertifiseringsvedtak ikke er EØS-tilpasset er trolig at sertifiseringsved-

---

443 Disse modellene kan deles inn i fire ulike typer, se Bekkedal (2019b) s. 386–414

444 Se tilknytningsmodellen til ESMA og de andre finanbyråene EIOPA og EBA fastsatt i EØS-komiteens beslutninger nr. 199–201/2016. Se også Bekkedal og Hertzberg (2018) s. 150

445 Se for eksempel Baur (2016) s. 47–48, Bekkedal og Hertzberg (2018) s. 150

446 Se EØS-Komiteens beslutning nr. 203/2016. ESMA's kompetanse etter forordning (EU) 1060/2009 artikkel 5 som endret ved forordning (EU) nr. 513/2011 er ikke tilpasset. Se også Kinander (2018) s. 266

447 Se EØS-Komiteens beslutning nr. 20/2012



takene retter seg mot private aktører i tredjeland, og ikke mot private rettssubjekter etablert i EFTA-statene.<sup>448</sup>

ESMAs adgang til å treffe registeringsvedtak avhenger av at Kommisjonen har fattet en ekvivalensbeslutning.

### 7.2.3 Ekvivalensbeslutninger fattet av EU-Kommisjonen

Kommisjonens ekvivalensbeslutninger er selvstendige rettsakter. De treffes med hjemmel i bestemmelser i rettsakter fastsatt av Rådet og Parlamentet. EU-kommisjonen er for eksempel gitt hjemmel til å fatte ekvivalensbeslutninger for sentrale motparter i EMIR<sup>449</sup> artikkel 25(6). Med hjemmel i denne bestemmelsen har Kommisjonen blant annet fattet en ekvivalensbeslutning som avgjør at Australias regelverk for sentrale motparter er tilsvarende som EUs regelverk;

”For the purposes of Article 25 of Regulation (EU) No 648/2012, the legal and supervisory arrangements of Australia applicable to CCPs authorised therein, consisting of Part 7.3 of the Corporations Act 2001 and the Corporations Regulations 2001, as explained under Regulatory Guidance 211 ‘Clearing and settlement facilities: Australian and overseas operators’, and the Financial Stability Standards for Central Counterparties, shall be considered to be equivalent to the requirements laid down in Regulation (EU) No 648/2012.” (min understreking)<sup>450</sup>

---

448 Reglene om ESMAs sertifiseringskompetanse for kredittvurderingsbyråer i tredjeland ble ikke kommentert i den norske stortingsproposisjonen om samtykke til EØS-komitebeslutningen, jf. Prop. 144 S (2011–2012). Se imidlertid tilsvarende resonnement vedrørende ESMAs registreringskompetanse etter forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) artikkel 46 i Prop. 83 S (2018–2019) s. 24

449 Forordning (EU) nr. 648/2012

450 Artikkel 1 i Kommisjonens gjennomføringsbeslutning 2014/755/EU

Denne ekvivalensbeslutningen er inntatt i EØS-avtalen ved EØS-komitebeslutning nr. 35/2017.

Det ser ut som at norske myndigheter har lagt til grunn at ekvivalensbeslutninger blir bindende for EFTA-statene først etter at de er innlemmet i EØS-avtalen. I samtykkeproposisjonen for EØS-komitebeslutningen om innlemmelse av blant annet MiFIR står det følgende:

”Det er praksis for å anse kommisjonsvedtak om tredjelandsforhold på finansmarkedsområdet som EØS-relevante, og disse innlemmes i EØS-avtalen på samme måte som andre EU-rettsakter ved beslutning i EØS-komiteen, i tråd med EØS-avtalens system. Det legges derfor til grunn at slike ekvivalensbeslutninger ikke får virkninger i EØS/EFTA-statene før etter at EØS-komitebeslutningen om innlemmelse i EØS-avtalen har trådt i kraft. For Norges vedkommende er det også lagt til grunn at vedkommende beslutning må være gjennomført i norsk rett, jf. at norske folkerettslige forpliktelser som hovedregel ikke skaper direkte rettsvirkninger for private parter.”<sup>451</sup>

Norske myndigheter har også forutsatt at registeringsvedtak ikke skal få effekt i EFTA-pilaren før en ekvivalensbeslutning er innlemmet i EØS-avtalen.<sup>452</sup> Det er disse spørsmålene jeg vil drøfte nærmere nedenfor.

---

451 Prop. 83 S (2018–2019) s. 19

452 Prop. 83 S (2018–2019) s. 24

### 7.3 Hvilken rettslig betydning har det om ekvivalensbeslutninger blir innlemmet i EØS-avtalen eller ikke.

En innlemmelse av en ekvivalensbeslutning i EØS-avtalen vil få den åpenbare rettslige effekten at ekvivalensbeslutningen blir en del av EØS-avtalen. Spørsmålet for dette kapitlet er om en innlemmelse vil få noen rettslig betydning utover dette. Spørsmålet er om EFTA-statene blir folkerettslig forpliktet til å gi et tredjelandsforetak markedsadgang før en ekvivalensbeslutning er innlemmet i EØS-avtalen. Jeg behandler ikke spørsmål knyttet til gjennomføringen i nasjonal lovgivning i EFTA-statene.

Det ser ut som om norske myndigheter har lagt til grunn at ESMA's registreringsvedtak kun vil få virkning for EFTA-statene etter at EFTA-statene eventuelt har innlemmet den aktuelle ekvivalensbeslutningen som ligger til grunn for ESMA-vedtaket.<sup>453</sup> Det vil si at man tillegger innlemmelsen av ekvivalensbeslutningen en rettslig betydning. Nærmere bestemt den rettslige betydning at EFTA-statene ikke er folkerettslig forpliktet til å gi tredjelandsforetak markedsadgang i EFTA-statene før EFTA-statene har akseptert en ekvivalensbeslutning gjennom innlemmelse i EØS-avtalen.

Det er imidlertid ikke tatt inn noen tilpasninger i rettsaktene som underbygger denne forståelsen av reglene. Denne forutsetning fra norsk side reflekteres ikke i regelverket slik det er inntatt i EØS-avtalen.<sup>454</sup> Et spørsmål som oppstår er dermed hvilken rettslig betydning

---

453 Prop. 83 S (2018–2019) s. 19 og s. 24

454 Det er for eksempel ikke laget noen tilpasning til MiFIR artikkel 46 som fastsetter at "A third-country firm may provide investment services..." dersom "it is registered in the register of third-country firms kept by ESMA". Ved innlemmelsen av MiFIR ved EØS-komitebeslutning nr. 78/2019 ble denne regelen ikke tilpasset. Det innebærer at det ikke er et selvstendig vilkår etter EØS-retten at EFTA-statene må innlemme en ekvivalensbeslutning for at et investeringsfirma skal få rett til å yte tjenester i EFTA-statene.

en innlemmelse eller fravær av en innlemmelse av en ekvivalensbeslutning vil ha for EFTA-statene.

Svaret på dette spørsmålet fremkommer ved å undersøke rettsstillingen i det tilfellet det foreligger en ekvivalensbeslutning og eventuelt en ESMA-registrering, men ekvivalensbeslutningen ikke er innlemmet i EØS-avtalen. Flere typetilfeller kan tenkes. For å forklare de rettslige virkningene av ekvivalensbeslutninger og innlemmelse av dem nærmere vil jeg forklare fire typetilfeller:

For det første kan Kommisjonen ikke ha fattet ekvivalensbeslutning om et aktuelt land. For det andre kan Kommisjonen ha fattet en ekvivalensbeslutning til fordel for et bestemt land og denne beslutningen er tatt inn i EØS-avtalen. For det tredje kan Kommisjonen ha fattet en ekvivalensbeslutning til fordel for et bestemt land uten at en slik beslutning er tatt inn i EØS-avtalen. For det fjerde kan Kommisjonen ha fattet en beslutning om å trekke tilbake eksisterende ekvivalens for et bestemt land uten at en slik tilbaketrekningsbeslutning er tatt inn i EØS-avtalen.

Det er særlig typetilfelle tre og fire som forklarer de rettslige virkningene av innlemmelse av ekvivalensbeslutninger. Jeg vil likevel behandle alle typetilfellene for å gi et fullstendig bilde av reglene.

Jeg benytter i disse tilfellene kredittvurderingsbyråer og investeringsfirma som eksempel, men prinsippet vil gjelde for alle ekvivalenssystem. Både de systemene som benytter seg av den doble formen der markedsadgang avhenger både av en ekvivalensbeslutning og vedtak fra ESMA og de systemene der det kun treffes ekvivalensbeslutning. ESMA-vedtaket for kredittvurderingsbyråer fra tredjeland er i forordningen kalt sertifisering. Jeg bruker likevel noen ganger det generelle uttrykket registrering i teksten nedenfor.

### 7.3.1 Typetilfelle 1: Det foreligger ikke en ekvivalensbeslutning

Dersom det ikke foreligger en ekvivalensbeslutning for et aktuelt tredjeland kan ikke EFTA-statene på egenhånd likevel akseptere kredittvurderingsbyråer fra tredjelandet. Det er viktig å merke seg at dette kun gjelder bruk av kredittvurderingsbyråer for å oppfylle EU-regelverk. Det er adgang til å bruke kredittvurderingsbyråer i tredjeland til andre formål som ikke er tilknyttet etterlevelse av EU-regelverk. Etter ekvivalenssystemet kan for eksempel ikke norske myndigheter egenhendig gi norske banker adgang til å bruke et kredittvurderingsbyrå fra Canada dersom EU ikke har akseptert canadiske kredittvurderingsbyråer gjennom en ekvivalensbeslutning og ESMA registrering.

Dette følger av at det etter forordningen om kredittvurderingsbyråer kun er adgang til å bruke kredittvurderingsbyråer for å oppfylle EU-regelverk hvis det aktuelle byrået er etablert i unionen.<sup>455</sup> Det er i utgangspunktet ikke lov å benytte et kredittvurderingsbyrå som er etablert i et tredjeland for slike ”regulatory purposes”.<sup>456</sup> Et unntak fra denne hovedregelen er dersom et kredittvurderingsbyrå fra et tredjeland er registrert av ESMA, og det foreligger en ekvivalensbeslutning for det landet kredittvurderingsbyrået er etablert i.<sup>457</sup> Unntaket kommer altså ikke til anvendelse med mindre vilkårene om ekvivalensbeslutning og ESMA-registrering er oppfylt. Disse reglene ble ikke tilpasset ved innlemmelsen av CRA-forordningene i EØS-avtalen<sup>458</sup>, og gjelder derfor likt for EFTA-statene.

Dersom Kommisjonen ikke har fattet en ekvivalensbeslutning foreligger det ingen ekvivalensbeslutning å innlemme i EØS-avtalen. EFTA-statene har ikke adgang til å fatte ekvivalensbeslutninger selv.

---

455 Se forordningene nr. 1060/2009, nr. 513/2011 og nr. 462/2013 (CRA) artikkel 4.1, som ikke er tilpasset ved EØS-komitebeslutning nr. 20/2012 og nr. 203/2016.

456 Ibid.

457 Ibid. artikkel 5.1

458 EØS-komitebeslutning nr. 20/2012 og nr. 203/2016

Dette fordi EFTA-statene ikke har rett til å lage eller foreslå rettsakter som skal innlemmes i EØS-avtalen, det er det kun EU som har adgang til.<sup>459</sup> EFTA-statene kan dermed ikke ensidig gi kredittvurderingsbyråer markedsadgang via ekvivalensregimet.

Det er heller ikke mulig å gi adgang ved å omgå ekvivalenssystemet. Det er ikke oppstilt unntak fra plikten til å benytte registrerte eller sertifiserte byråer i EU-rettsakten.<sup>460</sup> EFTA-statene har ikke tilpasset reglene ved innlemmelse i EØS-avtalen.<sup>461</sup> En omgåelse ville innebære et brudd på EØS-avtalen. Dette innebærer at EFTA-statene er bundet til Kommisjonens utvelgelse av tredjeland.

Det samme gjelder for ESMAAs utvelgelse av foretak. Det er kun ESMA som er gitt kompetanse til å registrere kredittvurderingsbyråer. EFTAAs Overvåkingsorgan eller nasjonale myndigheter i EFTA-statene har ikke adgang til å egenhendig godkjenne kredittvurderingsbyråer.<sup>462</sup>

For ekvivalenssystemet for investeringsfirma er løsningen annerledes. Dette fordi hjemmelen for ekvivalenssystemet er utformet annerledes. Dersom det ikke foreligger ekvivalensbeslutning, kan nasjonalstaten på egenhånd gi et investeringsfirma markedsadgang til sitt territorium.<sup>463</sup> Dersom det for eksempel ikke foreligger en ekvivalensbeslutning til fordel for USA, kan hver enkelt EØS-stat likevel velge å gi investeringsfirma fra USA adgang til å yte tjenester i sitt territorium. En slik adgang er kun laget i ekvivalenssystemet for investeringsfirma. Dette har trolig sammenheng med at ekvivalenssystemet vedrørende investeringsfirma ikke har den samme sammenhengen med

---

459 jf. at det ikke er laget et system for at EFTA-landene kan foreslå rettsakter i EØS-avtalen. Artikkel 102 forutsetter kun at EFTA-statene innlemmer rettsakter laget av EU. Se også Sejersted m.fl. (2014) s. 188

460 Se forordningene (EU) nr. 1060/2009, nr. 513/2011 og nr. 462/2013 artikkel 5. ESMA er blitt gitt myndighet til å i noen tilfeller unnta kredittvurderingsbyråer fra kravet om sertifisering, se artikkel 5.4(b)

461 Se EØS-komitebeslutning nr. 20/2012 og nr. 203/2016.

462 Ibid.

463 Forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) artikkel 46.4 (5)

etterlevelse av EU-regelverk som ekvivalenssystemene som gir markedsadgang for infrastrukturforetak i tredjeland.

### 7.3.2 Typetilfelle 2: Det foreligger en ekvivalensbeslutning som er innlemmet i EØS-avtalen

Dette typetilfellet skaper få problemer. Dersom Kommisjonen har fattet en ekvivalensbeslutning og EFTA-statene har innlemmet denne i EØS-avtalen må EFTA-statene anses å ha akseptert at ESMA kan gi markedsadgang for kredittvurderingsbyråer fra det aktuelle tredjelandet.

Dette er for eksempel tilfellet for USA. Det vil si at Kommisjonen har fattet en ekvivalensbeslutning og avgjort at USAs regler vedrørende kredittvurderingsbyråer er like gode som EUs regler. Deretter har denne ekvivalensbeslutningen blitt innlemmet i EØS-avtalen ved en EØS-komiteebeslutning.<sup>464</sup> Ekvivalensbeslutningen gjelder derfor folkerettslig for EFTA-statene. ESMA har deretter gitt utvalgte amerikanske kredittvurderingsbyråer en sertifisering.<sup>465</sup> Denne sertifiseringen må da anses å gjelde også for EFTA-statene uten at noen flere vilkår må være oppfylt. Dette fordi det ikke er laget et eget vedtakssystem for EFTA-statene med hensyn til sertifiseringen gjort av ESMA. Det vil si at EFTA-statene er folkerettslig forpliktet til å la det amerikanske kredittvurderingsbyrået yte tjenester i EFTA-statene.

### 7.3.3 Typetilfelle 3: Det foreligger en ekvivalensbeslutning som ikke er innlemmet i EØS-avtalen

Hva er rettstilstanden dersom Kommisjonen har fattet en ekvivalensbeslutning, men EFTA-statene ikke har innlemmet ekvivalensbeslut-

---

464 Kommisjonens gjennomføringsbeslutning 2012/628/EU og EØS-Komiteens beslutning nr. 84/2013

465 For eksempel ble det amerikanske byrået Egan-Jones Ratings Co. (EJR) sertifisert 12. desember 2014. Se ESMA's registreringsliste: <https://www.esma.europa.eu/supervision/credit-rating-agencies/risk>

ningen i EØS-avtalen. Er det slik at en manglende innlemmelse av en ekvivalensbeslutning gjør at ESMAAs vedtak ikke har effekt i EFTA-statene?

Svaret avhenger av den konkrete utformingen av hjemmelen i rettsakten som oppstiller ekvivalenssystemet, og eventuelle tilpasninger gjort ved innlemmelsen av rettsakten.

For kredittvurderingsbyråer avhenger svaret av om CRA-forordningen<sup>466</sup> i en EØS-sammenheng skal tolkes slik at det er ESMAAs sertifisering alene som gir markedsadgang, eller om markedsadgang i EFTA-statene også avhenger av at ekvivalensbeslutninger for det aktuelle tredjelandet er innlemmet i EØS-avtalen. CRA-forordningen artikkel 4 og 5 er ikke tilpasset i EØS-komitebeslutningen.<sup>467</sup> Løsningen beror derfor på tolkning av CRA-forordningen.

Hovedregelen i forordningens artikkel 4, slik denne også gjelder i EØS, er at et kredittvurderingsbyrås vurdering kun kan brukes dersom den er ”established in the Union” og ”registered in accordance with this Regulation”. Ekvivalensregimet i artikkel 5 oppstiller et unntak fra hovedregelen. Der heter det at ”ratings... issued by a credit rating agency established in a third country may be used in the union under article 4(1) ... provided that;” vilkårene i a til e er oppfylte. Artikkel 5 nr. 1 litra a til e oppstiller kumulative vilkår.

Det er både et vilkår at det foreligger en ekvivalensbeslutning, jf. art 5 nr. 1 b og at det aktuelle tredjelandskredittvurderingsbyrået er sertifisert jf. art 5 nr. 1 e.

Det som vanskeliggjør tolkningen er at det er et vilkår at det er truffet en ekvivalensbeslutning, samtidig som en ekvivalensbeslutning er en egen rettsakt. Én mulig forståelse av reglene i en EØS-kontekst er at vilkåret om at det skal foreligge en ekvivalensbeslutning kun anses oppfylt for EFTA-statene etter at ekvivalensbeslutningen er innlemmet

---

466 Forordning (EU) nr. 1060/2009, som endret ved forordningene (EU) nr. 513/2011 og nr. 462/2013

467 EØS-komitebeslutning nr. nr. 20/2012 og nr. 203/2016.



i EØS-avtalen. Det vil si at ESMA's registreringsvedtak først gis anvendelse for EFTA-statene etter at den aktuelle ekvivalensbeslutningen er gjort til del av EØS-avtalen.

Etter ordlyden i artikkel 5 nr. 1 b kreves det kun at "the Commission" har fattet ekvivalensbeslutningen. Regelen kunne ha vært tilpasset ved innlemmelsen slik at det for markedsadgang i EFTA-statene var nødvendig at EFTA-statene hadde innlemmet den aktuelle ekvivalensbeslutningen i EØS-avtalen. En slik tilpasning ble ikke laget. Etter ordlyden, slik CRA lyder i EØS-avtalen, er det tilstrekkelig at Kommisjonen har vedtatt en ekvivalensbeslutning og at ESMA har registret foretaket. Om dette har skjedd eller ikke blir da kun et faktisk spørsmål. Det er ikke et krav i EØS-regelverket at EFTA-statene har innlemmet den aktuelle ekvivalensbeslutningen i EØS-avtalen for at et foretak som ESMA har registrert skal få markedsadgang. Fraværet av en slik tilpasning medfører i prinsippet at EFTA-statene har gitt kompetanse til Kommisjonen og ESMA.

For investeringsfirma er hjemmelen utformet relativt likt.<sup>468</sup> Det er heller ikke inntatt noen tilpasning til reglene i MiFIR i EØS-komitebeslutningen. Det kommer derfor ikke klart frem at markedsadgang i EFTA-statene ikke kun avhenger av at det foreligger en ekvivalensbeslutningen og en ESMA-registrering, men at EFTA-statene i tillegg må ha innlemmet ekvivalensbeslutningen i EØS-avtalen. Det er ikke inntatt noen tilpasning som fastsetter en slik tolkning av reglene.

For investeringsfirma kommer det i tillegg klart frem i MiFIR at en ESMA-registrering og en ekvivalensbeslutning gir et investeringsfirma rett til å yte visse investeringstjenester. Dersom det foreligger et registreringsvedtak kan ikke medlemsstatene stille ytterligere vilkår til et tredjefirma.<sup>469</sup> Denne reguleringen gjør det tydelig at tredjefirmaet får rettigheter vis a vis nasjonalstaten. Denne regelen er heller ikke tilpasset. Det vil si at heller ikke EFTA-statene kan stille

---

468 Forordning (EU) nr. 600/2014 (MiFIR) artikkel 46 og 47

469 Ibid. artikkel 46.3

ytterligere vilkår for markedsadgang. Derfor kan kanskje ikke EFTA-statene hevde overfor et tredjelandsforetak at det ikke kan ha markedsadgang i EFTA-statene før de har innlemmet en ekvivalensbeslutning i EØS-avtalen.

Den korrekte tolkningen er usikker. Etter ordlyden gjelder markedsadgangen i EFTA-statene når det foreligger en ekvivalensbeslutning og en ESMA-registrering. Det er ikke et selvstendig vilkår etter ordlyden, slik rettsaktene er inntatt i EØS-avtalen, at markedsadgang forutsetter at EFTA-statene har innlemmet ekvivalensbeslutningen.

På den annen side kan det argumenteres for at ordlyden må tolkes i lys av EØS-avtalens system. Systemet i EØS-avtalen kunne tilsi at en ekvivalensbeslutning må innlemmes i EØS-avtalen før markedsadgangen kan få effekt i EFTA-statenes territorium. Hvis man hadde ønsket en slik forståelse av regelen, burde det ha kommet frem gjennom en tilpasning. Det gjør det ikke. EFTA-domstolen har klargjort at homogenitetsprinsippet leder til en ”presumption that provisions framed in the same way in the EEA Agreement and EC law are to be construed in the same way.”<sup>470</sup> Dette taler for at bestemmelsen må tolkes i samsvar med ordlyden. Hensynet til nasjonal suverenitet har i liten grad blitt anerkjent som et argument for å tolke EØS-regler innskrenkende.<sup>471</sup>

Fra norsk side er det forutsatt at innlemmelse av ekvivalensbeslutningen er en betingelse for at registreringen skal få virkning i Norge. EFTA-domstolen har gjort det klart at én parts etterfølgende forutsetninger ikke kan få avgjørende effekt for tolkningen av EØS-regler.<sup>472</sup>

Et annet hensyn er at en innlemmelse eller manglende innlemmelse ikke kan ha effekt i én relasjon men ikke i en annen. Hva blir løsningen dersom en EFTA-stat ikke har innlemmet en beslutning som trekker tilbake en ekvivalensbeslutning. Dersom innlemmelse av en ekvivalensbeslutning tillegges rettslige virkninger kan det føre til at det

---

470 Se forente saker E-9/07 og E-10/07 L'Oréal avsnitt 27

471 Se Andenæs (2017) s. 103–104

472 Se sak E-2/06 ESA mot Norge avsnitt 59 og Fredriksen og Mathisen (2018) s. 329

oppstår ulikheter med hensyn til hvilke foretak som kan benyttes for henholdsvis aktører basert i EU og aktører basert i EFTA-statene. Dette kan skape en type vansker som man nettopp ønsker å unngå, jf. målsetting om like konkurransevilkår i hele EØS-området.<sup>473</sup> Jeg viser til behandlingen i neste punkt.

#### 7.3.4 Typetilfelle 4: Det foreligger en beslutning som trekker tilbake en tidligere ekvivalensbeslutning, men tilbaketrekningen er ikke innlemmet i EØS-avtalen

For det fjerde kan Kommisjonen ha fattet en beslutning om å tilbakekalle en beslutning om ekvivalens. Dette gjøres også gjennom en egen rettsakt. Slike situasjoner kan forekomme. Kommisjonen fattet for eksempel en ekvivalensbeslutning til fordel for Brasil i april 2014 i henhold til CRA artikkel 5 nr. 6.<sup>474</sup> Denne beslutningen ble så innlemmet i EØS-avtalen ved EØS-komiteens beslutning nr. 205/2016. I juli 2019 trakk Kommisjonen ekvivalensbeslutningen for Brasil tilbake.<sup>475</sup> Bakgrunnen var innføring av nye EU-krav som stilte strengere krav til kredittvurderingsbyråer.<sup>476</sup> Brasils regler tilfredstilte ikke de nye kravene.<sup>477</sup> Denne tilbaketrekningens beslutningen ble også innlemmet i EØS-avtalen, men dette skjedde først i desember 2019.<sup>478</sup> Det var derfor en periode på seks måneder hvor beslutningen var trukket tilbake i EU men ikke i EØS.

Dersom Kommisjonen trekker tilbake ekvivalensbeslutningen for et bestemt land vil grunnlaget for sertifisering av kredittvurderings-

---

473 EØS artikkel 1.1 og forente saker E-9/07 og E-10/07 L'Oréal avsnitt 27

474 Kommisjonens gjennomføringsbeslutning 2014/245/EU

475 Kommisjonens gjennomføringsbeslutning 2019/1281

476 Kommisjonens gjennomføringsbeslutning 2019/1281 avsnitt 3 og forordning (EU) nr. 462/2013

477 Kommisjonens gjennomføringsbeslutning 2019/1281, EMSAs vurdering i avsnitt 6

478 EØS-komitebeslutning nr. 310/2019

byråer fra det aktuelle landet bortfalle. ESMA vil derfor trekke tilbake sertifiseringen for kredittbyråer etablert i det aktuelle tredjelandet.<sup>479</sup>

Spørsmålet er hvilken virkning en slik tilbaketrekking av en ekvivalensbeslutning skal ha i en EFTA-sammenheng inntil tilbaketrekkningsbeslutningen innlemmes, eller dersom tilbaketrekkningsbeslutningen ikke innlemmes i EØS-avtalen.

Unntaket i artikkel 5 nr. 1 oppstiller kumulative vilkår. Det er både et vilkår at det foreligger en ekvivalensbeslutning, jf. art 5 nr. 1 b og at det aktuelle tredjelandskredittvurderingsbyrået er sertifisert jf. art 5 nr. 1 e. Dette tilsier at bortfall av sertifisering får konsekvenser for markedsgangen også til EFTA-statene uavhengig av om beslutningen om tilbaketrekking av ekvivalensbeslutningen er innlemmet i EØS-avtalen. Sertifisering foretas kun av ESMA. EFTAs-overvåkningsorgan har ikke blitt gitt noen tilsvarende vedtaksmyndighet.

Alternativet er at sertifiseringen anses å fremdeles gjelde for EFTA-statene så lenge beslutningen om tilbaketrekking av ekvivalens ikke er innlemmet i EØS-avtalen. Et mulig argument for en slik tolkning er at sertifiseringen først bortfaller når ekvivalens trekkes tilbake. For EFTA-statene foreligger det fremdeles en gyldig ekvivalensbeslutning i EØS-avtalen. Det kunne tilsi at det ikke var grunnlag for tilbaketrekking av sertifiseringen i en EFTA-sammenheng.

Det er igjen den første løsningen som harmonerer best med ordlyden i rettsaktene slik de er inntatt i EØS-avtalen. Jeg mener derfor at løsningen bør være at det i et slikt tilfelle heller ikke er markedsgang i EFTA-statene.

---

479 Se Forordning (EU) nr. 1060/2009, som endret ved forordningene (EU) nr. 513/2011 og nr. 462/2013 artikkel 5.3 jf. artikkel 5.1 (a) –(e)

## 7.4 Konklusjon

Det er i prinsippet lagt opp til at ekvivalensbeslutninger som selvstendige rettsakter skal innlemmes i EØS-avtalen. Dette kan gi inntrykk av at EFTA-statene har et valg hvorvidt EUs beslutning om ekvivalens skulle få virkning for dem.

Tolkningen ovenfor viser at det argumenter for at det ikke er et selvstendig vilkår, slik rettsaktene er inntatt i EØS-avtalen, at markedsadgang for et tredjelandsforetak forutsetter at EFTA-statene har innlemmet en ekvivalensbeslutning. Tolkningen er usikker, men jeg mener at det er denne forståelsen av reglene som harmonerer best med ordlyden i EØS-reglene.

Dette innebærer at markedsadgangen også i EFTA-statene kun avhenger av om de nødvendige beslutningene er truffet i EU. Slik reglene er utformet blir dette et faktisk spørsmål. Dersom det foreligger en ekvivalensbeslutning fattet av Kommisjonen og en registrering hos ESMA er de nødvendige vilkårene oppfylt. Fraværet av EØS-tilpasninger gjør at EFTA-statene er svært tett knyttet til denne formen for tredjelandsregimer i EU.

## 8 Avslutning

Jeg har undersøkt hvordan EFTA-statene gjennom EØS-avtalen er og har vært knyttet til EUs tredjelandsregime på finansmarkedsområdet. Formålet har vært å vise at EFTA-statene nå er blitt tettere integrert med EU med hensyn til regulering av tjenesteytere fra tredjeland. Jeg har også undersøkt om det har vært en utvikling i hvordan EØS-relevansen av EUs tredjelandsregulering blir vurdert.

For å undersøke EFTA-statenes tilknytning har jeg for det første redegjort for hvordan EU regulerer forholdet til foretak fra tredjeland på finansmarkedsområdet. EUs regulering fremkommer ikke av et enhetlig system. Tradisjonelt har regulering av markedsadgang for tredjelandsforetak i stor grad vært overlatt til medlemsstatenes kompetanse. EUs avtaler med tredjeland har i mindre grad liberalisert finansiell tjenesteyting utover adgang til etablering på nasjonale vilkår. Medlemsstatenes egne nasjonale regler har derfor vært viktig på området. Gjennom EUs ekvivalenssystemer løftes kompetanse fra medlemstatene opp til fellesskapsnivå, slik at det er EU-organer som kan avgjøre markedsadgang for tredjelandsforetak.

Videre har jeg undersøkt hvordan tredjelandsforhold på finansmarkedsområdet er regulert i EØS-avtalens hoveddel. EØS-avtalen bygger på to klare utgangspunkter. For det første er formålet med avtalen å utvide EUs indre marked til å omfatte EFTA-statene. For det andre skal EFTA-statene som hovedregel ikke være bundet av EUs samarbeid med tredjeland. På finansmarkedsområdet fremkommer dette blant annet ved at EUs hjemler til å inngå avtaler med tredjeland ikke har vært gjort gjeldende for EFTA-statene. Undersøkelsen av utviklingen i Vedlegg IX til EØS-avtalen viser at dette har vært konsekvent fulgt opp over tid.

Det kan argumenteres for at det, mellom de klare utgangspunktene om tilslutning til det indre markedet på den ene side og egen tredjelandskompetanse for EFTA-statene på den annen side, har vært et spørsmål om EU-bestemmelser som har inngående virkning på tredjelandsforhold falt inn under EØS-avtalens virkeområde. De prinsipielle utgangspunktene uttømmer ikke nødvendigvis vurderingen av EØS-relevans.

Regler om ekvivalenssystemer og regler om eierkontroll og oppkjøp av finansinstitusjoner har både en side til det indre marked, og samtidig en side til tredjelandsforhold. Etter innlemmelsen i EØS-avtalen av ekvivalenssystemer og regler om oppkjøp kan det se ut til at det prinsipielle utgangspunktet om egen tredjelandskompetanse for EFTA-

statene har fått mindre betydning ved vurderingen av hvilke EU-regler som skal innlemmes i EØS-avtalen.

Det er viktige forskjeller mellom reglene om ekvivalenssystemer og reglene om eierkontroll og oppkjøp av finansinstitusjoner. Ekvivalenssystemene gir EU-organer adgang til å vedta at bestemte tredjelandsforetak skal få markedsadgang til hele det indre marked, inkludert i EFTA-statene. EØS-reglene om eierkontroll og oppkjøp innskrenker nasjonale myndigheters adgang til å avslå eventuelle oppkjøp fra tredjeland av banker og investeringsfirma. Likheten mellom disse EØS-reglene består i at myndighetene i EFTA-statene i mindre grad enn tidligere selv kan bestemme over når og hvordan tredjelandsforetak kan få tilgang til EFTA-statenes marked. EFTA-statene har blitt tettere integrert med EUs regulering av tredjeland fordi EØS-avtalen nå i større grad inkluderer EUs tredjelandsregulering.

Jeg mener at den tettere integreringen også kan sees som en utvikling i synet på hva som er EØS-relevant. Dette kommer tydelig frem i de nye EØS-reglene om eierkontroll og oppkjøp. EU-regler som tidligere ikke skulle gjelde for EFTA-statene er nå gjort gjeldende for EFTA-statene. Det er ikke like klart om innlemmelse av EUs ekvivalenssystemer også innebærer en utvidelse av hvilke regler som anses som EØS-relevante. Det har konsekvent vært tilpasset mot hjemler som gir EU adgang til å inngå avtaler med tredjeland i EØS-sammenheng. Ekvivalenssystemene har flere likhetstrekk med avtaler med tredjeland. Ekvivalenssystemene er imidlertid en ny reguleringsteknikk, som ligger mye nærmere annet regelverk om det indre markedet enn avtalehjemler. Dette gjør innlemmelsene av ekvivalenssystemer interessante i et EØS-perspektiv.

Tettere integrering med EUs tredjelandsregulering og utvikling i synet på EØS-relevans kan føre til at det blir vanskeligere for EFTA-statene å opprettholde utgangspunktet om egne tredjelandsforhold. I så fall vil EFTA-statene gjennom EØS-avtalen i større grad delta i det som kan kalles den eksterne dimensjonen av det indre markedet.

Markedsadgang for børser, sentrale motparter og kredittvurderingsbyråer bestemmes for eksempel allerede av EU, også for EFTA-statene. EFTA-statene vil eksempelvis ikke på egenhånd kunne tillate bruk av sveitsisk børs eller sentral motpart i Storbritannia for å oppfylle plikter i nasjonalt regelverk som gjennomfører EØS-forpliktelser. Dette avgjøres av EU gjennom ekvivalenssystemer. Så lenge EFTA-statene har sammenfallende interesser med EU kan dette være uproblematisk. EFTA-statene kan nyte godt av EUs forhandlingsmakt. Det er imidlertid eksempler på at EU også bruker ekvivalenssystemer for å oppnå politiske formål som ikke nødvendigvis samsvarer med EFTA-statenes interesser.

Tettere integrasjon med EUs regulering av tredjelandsforetak kan skape nye utfordringer for EFTA-statene. Storbritannia, en betydningsfull aktør på finansmarkedsområdet, er blitt et tredjeland i forbindelse med uttreden fra EU. Dette vil trolig medføre at EUs tredjelandsregulering på finansmarkedsområdet vil få økt betydning i tiden fremover. Det kan bli interessant å se virkningene av EFTA-statenes tilknytning til EU for EFTA-statenes forhold til Storbritannia.



# Kilderegister

## Traktater

Treaty establishing the European Economic Community (Romatraktaten)	<i>Treaty establishing the European Economic Community</i> . Rome 25. March 1957
VCLT	<i>Vienna Convention on the Law of Treaties</i> . Vienna 23. May 1969.
Treaty on European Union	<i>Treaty on European Union (Maastricht Treaty)</i> . 7. February 1992. Sitert fra EUR-lex-databasen.
EØS-avtalen	<i>Avtale om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde</i> , i kraft 1. januar 1994. Sitert fra EEA-lex-databasen
Lisboatraktaten	<i>Treaty of Lisbon amending the Treaty on European Union and the Treaty establishing the European Community</i> . Lisbon, 13. December 2007. Sitert fra EUR-lex-databasen.
TFEU	<i>Consolidated version of the Treaty on the Functioning of the European Union</i> . Konsolidert versjon 2016 (EUT 2016/C 202/02) Sitert fra EUR-lex-databasen

## Rettsakter fra EU

Alle rettsakter er sitert fra EUR-lex-databasen

### Forordninger

- Forordning (EC) nr. 2894/94 Council Regulation (EC) No 2894/94 of 28 November 1994 concerning arrangements for implementing the Agreement on the European Economic Area.
- Forordning (EC) nr. 1060/2009 Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies. (CRA)
- Forordning (EU) nr.1095/2010 Regulation (EU) No 1095/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Securities and Markets Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/77/EC
- Forordning (EU) nr. 513/2011 Regulation (EU) No 513/2011 of the European Parliament and of the Council of 11 May 2011 amending Regulation (EC) No 1060/2009 on credit rating agencies.
- Forordning (EU) nr. 648/2012 Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories. (EMIR)

- Forordning (EU) nr. 462/2013 Regulation (EU) No 462/2013 of the European Parliament and of the Council of 21 May 2013 amending Regulation (EC) No 1060/2009 on credit rating agencies.
- Forordning (EU) nr. 575/2013 (CRR) Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012. (CRR)
- Forordning (EU) nr. 600/2014 Regulation (EU) No 600/2014 of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Regulation (EU) No 648/2012 (MiFIR)
- Forordning (EU) 2019/876 Regulation (EU) 2019/876 of the European Parliament and of the Council of 20 May 2019 amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards the leverage ratio, the net stable funding ratio, requirements for own funds and eligible liabilities, counterparty credit risk, market risk, exposures to central counterparties, exposures to collective investment undertakings, large exposures, reporting and disclosure requirements, and Regulation (EU) No 648/2012
- Forordning (EU) 2019/2033 Regulation (EU) 2019/2033 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on the prudential requirements of investment firms and amending Regulations (EU) No 1093/2010, (EU) No 575/2013, (EU) No 600/2014 and (EU) No 806/2014

## Direktiver

- Direktiv 73/239/EEC First Council Directive 73/239/EEC of 24 July 1973 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking-up and pursuit of the business of direct insurance other than life assurance
- Direktiv 77/780/EEC First Council Directive 77/780/EEC of 12 December 1977 on the coordination of the laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions
- Direktiv 79/267/EEC First Council Directive 79/267/EEC of 5 March 1979 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of direct life assurance
- Direktiv 88/361/EEC Council Directive of 24 June 1988 for the implementation of Article 67 of the Treaty (88/361/EEC)
- Direktiv 88/357/EEC Second Council Directive 88/357/EEC of 22 June 1988 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to direct insurance other than life assurance and laying down provisions to facilitate the effective exercise of freedom to provide services and amending Directive 73/239/EEC

- Direktiv 89/646/EEC Second Council Directive 89/646/EEC of 15 December 1989 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions and amending Directive 77/780/EEC
- Direktiv 90/618/EEC Council Directive 90/618/EEC of 8 November 1990 amending, particularly as regards motor vehicle liability insurance, Directive 73/239/EEC and Directive 88/357/EEC which concern the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to direct insurance other than life assurance
- Direktiv 90/619/EEC Council Directive 90/619/EEC of 8 November 1990 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to direct life assurance, laying down provisions to facilitate the effective exercise of freedom to provide services and amending Directive 79/267/EEC
- Direktiv 92/49/EEC Council Directive 92/49/EEC of 18 June 1992 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to direct insurance other than life assurance and amending Directives 73/239/EEC and 88/357/EEC (third non-life insurance Directive)

- Direktiv 92/96/EEC Council Directive 92/96/EEC of 10 November 1992 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to direct life assurance and amending Directives 79/267/EEC and 90/619/EEC (third life assurance Directive)
- Direktiv 93/22/EEC Council Directive 93/22/EEC of 10 May 1993 on investment services in the securities field
- Direktiv 2000/12/EC Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions
- Direktiv 2002/83/EC Directive 2002/83/EC of the European Parliament and of the Council of 5 November 2002 concerning life assurance
- Direktiv 2002/87/EC Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directives 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council

- Direktiv 2004/39/EC Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC (MiFID)
- Direktiv 2005/68/EC Directive 2005/68/EC of the European Parliament and of the Council of 16 November 2005 on reinsurance and amending Council Directives 73/239/EEC, 92/49/EEC as well as Directives 98/78/EC and 2002/83/EC
- Direktiv 2006/48/EC Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions (recast)
- Direktive 2007/44/EC Directive 2007/44/EC of the European Parliament and of the Council of 5 September 2007 amending Council Directive 92/49/EEC and Directives 2002/83/EC, 2004/39/EC, 2005/68/EC and 2006/48/EC as regards procedural rules and evaluation criteria for the prudential assessment of acquisitions and increase of holdings in the financial sector

- Direktiv 2009/138/EC Directive 2009/138/EC of the European Parliament and of the Council of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (Solvens II)
- Direktiv 2013/36/EU Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC (CRD IV)
- Direktiv 2014/65/EU Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU (MiFID II)
- Direktiv 2016/1034/EU Directive (EU) 2016/1034 of the European Parliament and of the Council of 23 June 2016 amending Directive 2014/65/EU on markets in financial instruments.
- Direktiv (EU) 2019/878 Directive (EU) 2019/878 of the European Parliament and of the Council of 20 May 2019 amending Directive 2013/36/EU as regards exempted entities, financial holding companies, mixed financial holding companies, remuneration, supervisory measures and powers and capital conservation measures



Direktiv (EU) 2019/2034 Directive (EU) 2019/2034 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on the prudential supervision of investment firms and amending Directives 2002/87/EC, 2009/65/EC, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU and 2014/65/EU

## Rettsakter fra EU-Kommisjonen

### Kommisjonsforordninger

Kommisjonens gjennomføringsforordning (EU) 2017/461 Commission Implementing Regulation (EU) 2017/461 of 16 March 2017 laying down implementing technical standards with regard to common procedures, forms and templates for the consultation process between the relevant competent authorities for proposed acquisitions of qualifying holdings in credit institutions as referred to in Article 24 of Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council

Kommisjonens delegerede forordning (EU) 2017/1946 Commission Delegated Regulation (EU) 2017/1946 of 11 July 2017 supplementing Directives 2004/39/EC and 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for an exhaustive list of information to be included by proposed acquirers in the notification of a proposed acquisition of a qualifying holding in an investment firm

## Kommisjonsbeslutninger

Kommisjonens gjennomføringsbeslutning 2012/628/EU      Commision implementing decision of 5 October 2012 on the recognition of the legal and supervisory framework of the United States of America as equivalent to the requirements of Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council on credit rating agencies. (2012/628/EU)

Kommisjonens gjennomføringsbeslutning 2014/245/EU      Commision implementing decision of 28 April 2014 on the recognition of the legal and supervisory framework of Brazil as equivalent to the requirements of Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council on credit rating agencies (2014/245/EU)

Kommisjonens gjennomføringsbeslutning 2014/755/EU      Commision implementing decision of 30 October 2014 on the equivalence of the regulatory framework of Australia for central counterparties to the requirements of Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories.

Kommisjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2017/2441      Commision implementing decision (EU) 2017/2441 of 21 December 2017 on the equivalence of the legal and supervisory framework applicable to stock exchanges in Switzerland in accordance with Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council

Kommisjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2018/2047	Commission implementing decision (EU) 2018/2047 of 20 December 2018 on the equivalence of the legal and supervisory framework applicable to stock exchanges in Switzerland in accordance with Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council
Kommisjonens gjennomføringsbeslutning (EU) 2019/1281	Commission Implementing Decision (EU) 2019/1281 of 29 July 2019 repealing Implementing Decision 2014/245/EU on the recognition of the legal and supervisory framework of Brazil as equivalent to the requirements of Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council on credit rating agencies

## Beslutninger fra EØS-komiteen

EØS-komiteens beslutninger er sitert fra EEA-lex-databasen

EØS-komitebeslutning nr. 7/94	EØS-komiteens beslutning nr. 7/94 av 21. mars 1994 om endring av protokoll 47 og enkelte vedlegg til EØS-avtalen
EØS-komitebeslutning nr. 15/2001	EØS-komiteens beslutning nr. 15/2001 av 28. februar 2001 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)
EØS-komitebeslutning nr. 60/2004	EØS-komiteens beslutning nr. 60/2004 av 26. april 2004 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)

EØS-komite- beslutning nr. 104/2004	EØS-komiteens beslutning nr. 104/2004 av 9. juli 2004 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 65/2005	EØS-komiteens beslutning nr. 65/2005 av 29. april 2005 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 59/2006	EØS-komiteens beslutning nr. 59/2006 av 2. juni 2006 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 65/2008	EØS-komiteens beslutning nr. 65/2008 av 6. juni 2008 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 79/2008	EØS-komiteens beslutning nr. 79/2008 av 4. juli 2008 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 78/2011	EØS-komiteens beslutning nr. 78/2011 av 1. juli 2011 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 20/2012	EØS-komiteens beslutning nr. 20/2012 av 10. februar 2012 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 84/2013	EØS-komiteens beslutning nr. 84/2013 av 3. mai 2013 om endring av vedlegg IX til EØS-avtalen (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 199/2016	EØS-komiteens beslutning nr. 199/2016 av 30. september 2016 om endring av vedlegg IX til EØS-avtalen (Finansielle tjenester)

EØS-komite- beslutning nr. 200/2016	EØS-komiteens beslutning nr. 200/2016 av 30. september 2016 om endring av vedlegg IX til EØS-avtalen (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 201/2016	EØS-komiteens beslutning nr. 201/2016 av 30. september 2016 om endring av vedlegg IX til EØS-avtalen (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 203/2016	EØS-komiteens beslutning nr. 203/2016 av 30. september 2016 om endring av vedlegg IX til EØS-avtalen (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 205/2016	EØS-komiteens beslutning nr. 205/2016 av 30. september 2016 om endring av vedlegg IX til EØS-avtalen (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 206/2016	EØS-komiteens beslutning nr. 206/2016 av 30. september 2016 om endring av vedlegg IX til EØS-avtalen (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 35/2017	EØS-komiteens beslutning nr. 35/2017 av 3. februar 2017 om endring av vedlegg IX til EØS-avtalen (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 78/2019	EØS-komiteens beslutning nr. 78/2019 av 29. mars 2019 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 79/2019	EØS-komiteens beslutning nr. 79/2019 av 29. mars 2019 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)
EØS-komite- beslutning nr. 85/2019	EØS-komiteens beslutning nr. 85/2019 av 29. mars 2019 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester)

EØS-komite-  
beslutning nr.  
310/2019

EØS-komiteens beslutning nr. 310/2019 av 13.  
desember 2019 om endring av EØS-avtalens  
vedlegg IX (Finansielle tjenester)

## Rettspraksis

### Avgjørelser fra EU-domstolen

Sak C-35/98 Verkooijen	Staatssecretaris van Financiën v B.G.M. Verkooijen	ECLI:EU:C:2000:294
Sak C-452/04 Fidium Finanz AG	Fidium Finanz v Bundes- anstalt für Finanz- dienstleistungsaufsicht	ECLI:EU:C:2006:631
Sak C-492/04 Lasertec	Lasertec Gesellschaft für Stanzformen mbH v Finanzamt Emmendingen	ECLI:EU:C:2007:273
Sak C-35/11 Test Claimants II	Test Claimants in the FII Group Litigation v Commissioners of Inland Revenue, The Commissioners for Her Majesty's Revenue & Customs,	ECLI:EU:C:2012:707

Sak C-18/14 CO Sociedad de Gestion y Participación SA and Others	CO Sociedad de Gestion y Participación SA and Others v De Nederlandsche Bank NV and De Nederlandsche Bank NV v CO Sociedad de Gestion y Participación SA and Others	ECLI:EU:C:2015:419
Forente saker C-52/16 og C-113/16 SEGRO og Horvath	‘SEGRO’ Kft. v Vas Megyei Kormányhivatal Sárvári Járási Földhivatala and Günther Horváth v Vas Megyei Kormányhivatal.	ECLI:EU:C:2018:157

#### Uttalelser fra EU-domstolen

Opinion 1/75	Opinion given pursuant to Article 228 (1) of the EEC Treaty. Opinion of the Court of 11 November 1975.	ECLI:EU:C:1975:145
Opinion 1/91	Opinion delivered pursuant to the second subparagraph of Article 228 (1) of the Treaty-Draft agreement between the Community, on the one hand, and the countries of the European Free Trade Association, on the other, relating to the creation of the European Economic Area.	ECLI:EU:C:1991:490

Opinion 2/15      Request for an opinion      ECLI:EU:C:2017:376  
submitted by the European  
Commission pursuant to  
Article 218(11) TFEU

#### Avgjørelser fra EFTA-domstolen

Sak E-2/97 Maglite	Mag Instrument Inc. v California Trading Company Norway, Ulsteen	03.12.1997
Sak E-6/01 CIBA	CIBA Speciality Chemicals Water Treatment Ltd and Others v The Norwegian State, represented by the Ministry of Labour and Government Administration	09.10.2002
Sak E-1/03 ESA mot Island	EFTA Surveillance Authority v The Republic of Iceland	12.12.2003
Sak E-9/11 ESA mot Norge	EFTA Surveillance Authority v The Kingdom of Norway	16.07.2012
Sak E-2/06 ESA mot Norge	EFTA Surveillance Authority v The Kingdom of Norway	05.04.2013
Forente saker E-9/07 and E-10/07	L'Oréal Norge AS v Aarskog Per AS and Others and Smart Club Norge	05.04.2013
Sak E-8/16 Netfonds	Netfonds Holding ASA, Netfonds Bank AS, and Netfonds Livsforsikring AS v The Norwegian Government	16.05.2017



## Norske forarbeider

- St.prp nr. 100 (1991–1992) *Om samtykke til ratifikasjon av Avtale om Det europeiske økonomiske samarbeidsområde (EØS), undertegnet i Oporto 2. mai 1992*
- Prop. 144 S (2011–2012) *Om samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 20/2012 av 10. februar 2012 om innlemmelse i EØS-avtalen av forordning (EF) nr. 1060/2009 av 16. september 2009 om kredittvurderingsbyråer*
- NOU 2012: 2 *Utenfor og innenfor — Norges avtaler med EU  
Utredning fra utvalg oppnevnt av Utenriksdepartementet 7. januar 2010 (Europautredningen)  
Avgitt til Utenriksdepartementet 17. januar 2012*
- Prop. 83 S (2018–2019) *Om samtykke til godkjenning av EØS-komiteens beslutning nr. 79/2019 og nr. 78/2019 av 29. mars 2019 om innlemmelse i EØS-avtalen av direktiv 2013/36/EU (CRD IV) og forordning 575/2013/EU (CRR), og direktiv 2014/65/EU (MiFID II) og forordning 600/2014/EU (MiFIR).*
- St.Meld. 5 (2012–2013) *EØS-avtalen og Norges øvrige avtaler med EU*

## Litteratur

- Andenæs og Chiu (2013) Andenæs, Mads og Iris H-Y Chiu. *The Foundations and Future of Financial Regulation. Governance for Responsibility*. 1 utg., London: Routledge 2013. DOI: <https://doi-org.ezproxy.uio.no/10.4324/9780203380147>
- Andenæs (2017) Andenæs, Mads. "Sovereignty" i *The Fundamental Principles of EEA Law*. Baudenbacher, Carl red., 1. utg., Cham: Springer International Publishing. 2017 s. 91–108 DOI: <https://doi-org.ezproxy.uio.no/10.1007/978-3-319-45189-3>
- Armour (2017) Armour, John. "Brexit and financial services" *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 33, 2017, s.54–69 DOI: <https://doi.org/10.1093/oxrep/grx014>
- Arnesen og Sejersted (2008) Arnesen, Finn og Fredrik Sejersted. "Datalagringsdirektivet og EØS-avtalen" *Betenkning for IKT-Norge*. 2008 Hentet fra Lovdata
- Arnesen og Fredriksen (2018) Arnesen, Finn og Fredriksen, Halvard Haukeland. "Object and Purpose" og "Definitions" i *Agreement on the European economic area: A commentary. EEA agreement*. Arnesen, Finn m.fl. (red.) Oslo: Universitetsforl., 2018: s.171–179
- Barnard (2016) Barnard, Catherine. *The Substantive Law of the EU. The Four Freedoms*. 5.utg., Oxford: Oxford University Press 2016

- Baur (2016) Baur, Georges. "Decision-Making Procedure and Implementation of New Law" i *The Handbook of EEA Law*. Carl Baudenbacher red., 1 utg., Cham: Springer International Publishing, 2016. s. 45–67 DOI: <https://doi-org.ezproxy.uio.no/10.1007/978-3-319-24343-6>
- Bekkedal (2019 a) Bekkedal, Tarjei. "Har forordninger direkte virkning under EØS-avtalen?" *Tidsskrift for Rettsvitenskap* 03-04 /2019 Vol. 132. Hentet fra Idunn.no
- Bekkedal (2019 b) Bekkedal, Tarjei. "Third State Participation in EU Agencies: Exploring the EEA Precedent" *Common Market Law Review*, vol. 56, utg. 2 (2019) side 381–416. Hentet fra Kluwer Law online
- Bekkedal og Hertzberg (2018) Bekkedal, Tarjei og Ingrid Hertzberg. "Suverenitet og homogenitet. Om Norges tilslutning til EUs finansbyråer (I)" *Lov og Rett* 03 vol 57 (2018). Hentet fra Idunn.no
- Bull (2018) Bull, Henrik. «Chapter 4: Capital» i *Agreement on the European Economic Area: A commentary. EEA agreement*. Arnesen, Finn m.fl. (red.) Oslo: Universitetsforl., 2018 s.473–496
- Bull (2010) Bull, Henrik. "Mixture seen from outside the EU but Inside the Internal Market" i *Mixed Agreements Revisited. The EU and its Member States in the World*. Christophe Hillion og Panos Koutrakos red., 1.utg, Oxford og Portland, Oregon: Hart Publishing, 2010 s. 320–328

- Bull (2002) Bull, Henrik. *Det indre marked for tjenester og kapital. Import av finansielle tjenester*. Oslo: Universitetsforlaget, 2002
- Christiansen (2016) Christiansen, Per. “Free Movement of Capital” i *The Handbook of EEA Law*. Carl Baudenbacher red., 1 utg., Cham: Springer International Publishing, 2016. s. 501–520 DOI: <https://doi-org.ezproxy.uio.no/10.1007/978-3-319-24343-6>
- Craig (2011) Craig, Paul. “Delegated Acts, Implementing Acts and the New Comitology Regulation” *European Law Review*, vol. 36, (2011) s. 671–690. Oxford Legal Studies Research Paper No. 58 (2011) SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1959987>
- Cremona (2017) Cremona, Marise. “The internal market and external economic relations.” i *Research Handbook of the law of the EU’s internal markets*. Panos Koutrakos og Jukka Snell red., Cheltenham: Elgar, 2017 Kap. 21, s. 479–499 DOI: <https://doi-org.ezproxy.uio.no/10.4337/9781783478101>
- Dalhuisen (2019) Dalhuisen, Jan H. *Dalhuisen on Transnational Comparative, Commercial, Financial and Trade Law*. vol. 3 Financial Products, Financial Services and Financial Regulation. 7. utg., Oxford: Hart Publishing, 2019
- Devuyst (2011) Devuyst, Youri. “The European Unions Competence in international trade after the Treaty of Lisbon” i *Georgia Journal of International and Comparrative Law* vol. 39, no 3 (2011) s. 639–662. Hentet fra HeinOnline

- Dystland, Finstad og Sørebø (2018) Dystland, Marthe Kristine Fjeld, Fredrik Bøckman Finstad og Ida Sørebø. "Chapter 2: The Decision Making Procedure." i *Agreement on the European economic area: A commentary. EEA agreement*. Arnesen, Finn m.fl. (red.) Oslo: Universitetsforl., 2018: s. 792–824.
- Eeckhout (2011) Eeckhout, Piet. *EU External Relations Law*. Oxford: Oxford Scholarship Online. 2011 DOI: 10.1093/acprof:oso/9780199606634.001.0001
- Ferran (2017) Ferran, Eilis. "The UK as a Third Country Actor in EU Financial Services Regulation." *Journal of Financial Regulation*, vol 3, (2017) s. 40–65 DOI: 10.1093/jfr/fjw017
- Fiechter m.fl. (2011) Fiechter, Jonathan m.fl. "Subsidiaries or Branches: Does One Size Fit All?" i *IMF Staff Discussion Note*, (7. March 2011) IMF Monetary and Capital Markets Department <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/sdn1104.pdf>
- Fredriksen og Mathisen (2018) Fredriksen, Haukeland Halvard og Gjermund Mathisen. *EØS-rett*. 3.utg., Bergen: Fagbokforlaget, 2018
- Schurr og Gasser (2016) Schurr, Francesco og Johannes Gasser. "Financial Services Law" i *The Handbook of EEA Law*. Carl Baudenbacher red., 1. utg., Cham: Springer International Publishing, 2016. s. 659–685 DOI: <https://doi-org.ezproxy.uio.no/10.1007/978-3-319-24343-6>

- Hillion, Bekkedal og Andenæs (2018) Hillion, Christophe, Tarjei Bekkedal og Mads Andenæs., "Brexit, EØS og Norge" i *Lov og Rett* 10/2018 vol 57 s. 604–624 DOI: <https://doi.org/10.18261/issn.1504-3061-2018-10-03>
- Holter (2017) Holter, Dag Wernø. "Legislative Homogeneity" i *The Fundamental Principles of EEA Law*. Carl Baudenbacher red., Cham: Springer International Publishing 2017 s. 1–17 DOI: <https://doi.org/10.1007/978-3-319-45189-3>
- Kinander (2018) Kinander, Morten "The Norwegian Model for Access to the European Financial Markets: The Principles and Practicalities of the EEA States. Solution to the Passporting Issue in Light of Brexit" *European Company and Financial Law Review* Vol 15, utg. 2, 2018 s. 236–239. DOI: <https://doi.org/10.1515/ecfr-2018-0009>
- Kerjean (2008) Kerjean, Stéphane "The legal implications of the prudential supervisory assesment of bank mergers and acquisitions under EU law" *European Central Bank legal working paper series* no 6 (2008). [http://ssrn.com/abstract\\_id=1000853](http://ssrn.com/abstract_id=1000853)
- Lang (2018) Lang, Andrew. "The Default Option? The WTO and Cross-Border Financial Services Trade after Brexit" i *Brexit and Financial Services. Law and Policy*. Alexander Kern mfl red., Oxford: Hart Publishing 2018 s. 155–217
- Moloney (2020) Moloney, Niamh "Reflections on the EU Third Country Regime for Capital Markets in the Shadow of Brexit" *European Company and Financial Law Review* Vol. 17 nr. 1 (2020). s. 35–71 DOI: <https://doi-org.ezproxy.uio.no/10.1515/ecfr-2020-0002>

- Moloney (2018) Moloney, Niamh. "Capital Markets Union, Third Countries and Equivalence: Law, Markets and Brexit" i *Capital Markets Union in Europe*. Danny Busch, Emiliós Avgouleas, og Guido Ferrarini red., Oxford: Oxford University Press 2018 s. 97–139
- Moloney (2017) Moloney, Niamh. "Brexit, the EU and Its Investment Banker. Rethinking "Equivalence" for the EU Capital Market" *LSE Legal Studies Working Paper* No. 5/2017. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2929229>
- Moloney, Ferran og Payne (2015) Moloney Niamh, Eilís Ferran og Jennifer Payne. "Introduction" i *The Oxford Handbook of Financial Regulation*. Moloney Niamh, Eilís Ferran og Jennifer Payne. red., Oxford: Oxford University Press, 2015 DOI: 10.1093/oxfordhb/9780199687206.013.30
- Moloney (2014) Moloney, Niamh. *EU Securities and Financial Markets Regulation*. 3. utg., Oxford: Oxford University Press, 2014
- Mydske (2011) Mydske, Tore. «EØS-avtalens betydning for det norske finansmarkedet 1994–2011» i *Europautredningen –utvalget for utredning av Norges avtale med EU*. Ekstern rapport nr. 17 til NOU 2012: 2 (2012)
- Norberg mfl. (1993) Norberg, Sven mfl. *The European Economic Area. EEA Law. A Commentary on the EEA Agreement*. Stockholm: Fritzes, 1993

- Quaglia (2015) Quaglia, Lucia. "The politics of Third Country Equivalence in post-Crisis Financial Services Regulation in the European Union". *West European Politics*, vol 38, No. 1, (2015), s.167–184 <https://dx.doi.org/10.1080/01402382.2014.920984>
- Sejersted m.fl. (2014) Sejersted, Fredrik m.fl. *EØS-rett*. 3.utg., Oslo: Universitetsforlaget, 2014
- Snell (2011) Snell, Jukka. "Free Movement of Capital: The Evolution as a non-Linear Process" i *The Evolution of EU Law*. Craig, Paul og Grainne De Burca. red., 2. utg., Oxford: Oxford University Press, 2011, s. 547–574
- Tridimas (2011) Tridimas. Takis. "EU Financial Regulation: Federalization, Crisis Management and Law Reform" i *The Evolution of EU Law*, Craig, Paul og Grainne De Burca. red., 2. utg., Oxford: Oxford University Press, 2011 s. 783–803
- Wymeersch (2018) Wymeersch, Eddy. "Third-Country Equivalence and Access to the EU Financial Markets Including in Case of Brexit." *Journal of Financial Regulation* Vol 4 (2018) s. 209–275 DOI: 10.1093/jfr/fjy005



## Dokumenter fra EU-organer

- CON/2006/60 Opinion of the European Centralbank of 18 December 2006 on a proposal for a Directive amending certain Community directives as regards procedural rules and evaluation criteria for the prudential assessment of acquisitions and increase of shareholdings in the financial sector. (CON/2006/60) [https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/1353/1330/html/act\\_8362\\_amend.en.html](https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/1353/1330/html/act_8362_amend.en.html)
- COM(2010) 301 Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the European Central Bank – Regulating financial services for sustainable growth /\* COM/2010/0301 final \*/ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2010:0301:FIN>
- COM(2011) 656 Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments repealing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council (Recast). 2011/0298 (COD) <https://eur-ex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0656:FIN:EN:PDF>
- COM (2019) 349 Eqivalence in the area of financial services. 29.7.2019 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX:52019DC0349>

SWD (2017) 102 EU equivalence decisions in financial services policy: An assessment. Commission Staff Working Paper 27.2.2017 [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/eu-equivalence-decisions-assessment-27022017\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/eu-equivalence-decisions-assessment-27022017_en.pdf)

Internrapport for ECON-komiteen i Europa-parlamentet «Financial Services in EU Trade Agreements. Study for the ECON Committee». Directorate-General for Internal Policies. Policy Department Economic and Scientific Policy August 2014. Lang, Andrew og Caitlin Conyers. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2014/536300/IPOL\\_STU\(2014\)536300\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2014/536300/IPOL_STU(2014)536300_EN.pdf)

European Parliament Think Tank briefing (2019) European Parliament Think Tank briefing “Third country equivalence in EU banking and financial regulation” In-Depth Analysis. 2019 s. 2–3 Jerome Jean Phillipe Deslandes, Magnus Marcel og Christina Sofia Pacheco Dias. [https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document.html?reference=IPOL\\_IDA\(2018\)614495](https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document.html?reference=IPOL_IDA(2018)614495)

Briefing fra Europa Parlamentet Februar 2017 European Parliament. “Understanding equivalence and the single passport in financial services Third-country access to the single market” [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/599267/EPRS\\_BRI\(2017\)599267\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/599267/EPRS_BRI(2017)599267_EN.pdf)

Europa-parlamentets resolusjon 11. september 2018	European Parliament resolution (2017/2253(INI). “Relationships between the EU and third countries concerning financial services regulation and supervision.” 11 September 2018. Official Journal of the European Union C 433/19 <a href="https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ:JOC_2019_433_R_0005">https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ:JOC_2019_433_R_0005</a>
Withdrawal Agreement	Agreement on the withdrawal of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland from the European Union and the European Atomic Energy Community. (2019/C 384 I/01)
EU-Rådets pressemelding 19. februar 2019	“Council conclusions on EU relations with the Swiss Confederation” <a href="https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/02/19/council-conclusions-on-eu-relations-with-the-swiss-confederation">https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/02/19/council-conclusions-on-eu-relations-with-the-swiss-confederation</a> . Hentet 14.6 2020
Oversikt fra EUs Råd (2019)	“Capital requirements for the banking sector. Rules on capital requirements for the banking sector (CRR and CRD IV)” <a href="https://www.consilium.europa.eu/en/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/">https://www.consilium.europa.eu/en/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/</a> . Hentet 13.06.2020
Kommisjonens pressemelding 17. desember 2018	“Commission proposes to extend equivalence for Swiss share trading venues for six months Commission”. Press Release 17. desember 2018 <a href="https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_18_6801">https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_18_6801</a>

- Kommisjonens pressemelding 29. juli 2019 European Commission. Press release: Financial services: Commission sets out its equivalence policy with non-EU countries. 29. July 2019 [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_19\\_4309](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_19_4309)
- EU-kommisjonens Q&A 2020 Future EU-UK Partnership: Question and Answers on the negotiating directives. Questions and answers 25 February 2020. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda\\_20\\_326](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_326)
- Recognition of non-EU financial frameworks (equivalence decisions) Recognition of non-EU financial frameworks (equivalence decisions) EC homepage [https://ec.europa.eu/info/files/mifir-equivalence-decisions\\_en](https://ec.europa.eu/info/files/mifir-equivalence-decisions_en). Hentet 13.6 2020
- EU-kommisjonen (2020) Countries and regions; Switzerland and regions; Switzerland “Countries and regions; Switzerland.” Hentet 14.6.2020 <https://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions/countries/switzerland>
- Oversikt på EUs trade policy side “Trade in Services Agreement (TiSA)” <https://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/tisa/>  
Hentet 16.5.2020
- ESMA. Public statement. 29.05.2019 European Securities and Markets Authority. Impact of Brexit on the trading obligation for shares (Article 23 of MiFIR) ESMA70-154-1204 [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-7329\\_public\\_statement\\_trading\\_obligation\\_shares.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-7329_public_statement_trading_obligation_shares.pdf)

ESMA, Q&A 2017	European Securities and Markets Authority (ESMA) clarifies trading obligation for shares under MIFID II. 13.11 2017 <a href="https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-clarifies-trading-obligation-shares-under-mifid-ii">https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-clarifies-trading-obligation-shares-under-mifid-ii</a>
Register publisert av ESMA over sentrale motparter fra tredjeland	European Securities and Markets Authority. List of third-country central counterparties recognised to offer services and activities in the Union. Updated on 3 December 2019 ESMA70-152-348 <a href="https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/third-country_ccps_recognised_under_emir.pdf">https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/third-country_ccps_recognised_under_emir.pdf</a>

## Andre dokumenter

Common approach for transatlantic CCPs 10.02.2016	The United States Commodity Futures Trading Commission and the European Commission: Common approach for transatlantic CCPs 10 February 2016 <a href="https://www.cftc.gov/sites/default/files/idc/groups/public/@newsroom/documents/speechandtestimony/eu_cftcstatement.pdf">https://www.cftc.gov/sites/default/files/idc/groups/public/@newsroom/documents/speechandtestimony/eu_cftcstatement.pdf</a>
Pressemelding fra den amerikanske Commodity Futures Trading Commission 16. mars 2016	Commodity Futures Trading Commission (CFTC) Approves Substituted Compliance Framework in Follow-up to the Recent Equivalence Agreement between the US and the EU. Pressemelding nummer 7342-16. 16. mars 2016 <a href="https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/pr7342-16">https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/pr7342-16</a>

Oversikt over utkast til institusjonell rammeverksavtale mellom Sveits og EU	“Institutional agreement between Switzerland and the EU: key points in brief.” 07.12.2018 <a href="https://www.fdfa.admin.ch/dam/dea/en/documents/abkommen/InstA-Wichtigste-in-Kuerze_en.pdf">https://www.fdfa.admin.ch/dam/dea/en/documents/abkommen/InstA-Wichtigste-in-Kuerze_en.pdf</a>
EFTA handelsavtaler	EFTA Free Trade Agreements <a href="https://www.efta.int/Free-Trade/Free-Trade-Agreements-510711">https://www.efta.int/Free-Trade/Free-Trade-Agreements-510711</a> . Besøkt 03.05 2020
Verdens Handelsorganisasjon (2019)	World Trade Organization: World Trade Statistical Review 2019, <a href="https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts2019_e/wts2019_e.pdf">https://www.wto.org/english/res_e/statis_e/wts2019_e/wts2019_e.pdf</a>
Financial Times (2018)	Financial Times: “Switzerland faces stark choice on EU integration deal” 06.12.2018 <a href="https://www.ft.com/content/d596a2a8-f865-11e8-8b7c-6fa24bd5409c">https://www.ft.com/content/d596a2a8-f865-11e8-8b7c-6fa24bd5409c</a>
Financial Times (2020)	“UK and EU set for clash on fish and financial services” Financial Times. 27. januar 2020: <a href="https://www.ft.com/content/cdf8af0a-40fd-11ea-bdb5-169ba7be433d">https://www.ft.com/content/cdf8af0a-40fd-11ea-bdb5-169ba7be433d</a>
The Economist (2019)	“The EU tries to strong-arm Switzerland into a new trade deal” The Economist: 09.052019 <a href="https://www.economist.com/finance-and-economics/2019/05/09/the-eu-tries-to-strong-arm-switzerland-into-a-new-trade-deal">https://www.economist.com/finance-and-economics/2019/05/09/the-eu-tries-to-strong-arm-switzerland-into-a-new-trade-deal</a>
The Guardian (2020)	“EU trade chief foresees ‘financial services for fishing’ Brexit bargain.” The Guardian 13. januar 2020. <a href="https://www.theguardian.com/politics/2020/jan/13/city-access-eu-markets-eu-fleets-uk-fishing-rights-brexit">https://www.theguardian.com/politics/2020/jan/13/city-access-eu-markets-eu-fleets-uk-fishing-rights-brexit</a>

- BBC(2020) ” “Varadkar: EU will have stronger team in trade talks with UK.” BBC, 27.januar 2020 <https://www.bbc.com/news/uk-politics-51260282>
- UK Institute for Government (2020) UK Institute for Government. ”UK–EU future relationship: options for equivalence.” *UK Institute for Government*. 24. februar 2020 <https://www.instituteforgovernment.org.uk/explainers/future-relationship-equivalence>

Astrid Rikheim

## **EFTA-statenes tilknytning til EUs tredjelandsregime på finansmarkedsområdet**

### **– fra egne tilpasninger mot tett integrasjon**

Finanskrisen førte til en markant styrking av finansmarksreglene i EU. EU utviklet blant annet et nytt system for håndtering av tjenesteytere fra tredjeland; ekvivalenssystemet.

EØS-avtalen er premissleverandør for store deler av EFTA-statenes regulering på finansmarkedsområdet. For at EFTA-statene skal være en del av det indre markedet skal EUs regler som omhandler det indre marked innlemmes i EØS-avtalen og gjennomføres i EFTA-statene. På den ene siden forutsetter EØS-avtalen at EFTA-statene ikke skal være en del av EUs samarbeid med tredjeland, men kunne ha selvstendige tredjelandsforhold. På den andre siden skal EFTA-statene delta i det indre marked, og må derfor være bundet av regler om det indre marked. Dette er som utgangspunkt forenlige forutsetninger. De nærmere grensene for hvilke tredjelandsregler som skal være en del av EØS-avtalen er imidlertid ikke klare.

I denne fremstillingen redegjør jeg for EUs regler for håndtering av foretak fra tredjeland på finansmarkedsområdet, og viser at EFTA-statene er blitt tettere integrert med EUs tredjelandsregulering. Jeg peker på en utvikling med hensyn til EØS-relevansen av EUs tredjelandsregulering, og vurderer noen mulige konsekvenser for EFTA-statene av tettere integrering og utviklingen i EØS-relevans.

Jeg arbeidet med temaet mens jeg var vitenskapelig assistent ved Institutt for privatrett. Fremstillingen er min masteravhandling, og publiseres i hovedsak slik den ble levert til sensur i juni 2020.

### **Institutt for privatrett**

PrivIus 218/2021

ISBN 978-82-7236-277-4

ISSN 2703-8955

Utgitt av Privatrettsfondet – Fondet til fremme av forskning på privatrettens område