



Finanstilsynsklagenemnda

Finanstilsynsklagenemndas avgjørelse 21. november 2025

Sak: 2025/0566

Klager: Verdipapirsentralen ASA/Euronext Securities Oslo

Finanstilsynsklagenemndas medlemmer:

Kåre Idar Moljord, Morten Kinander, André Michaelsen, Trude Myklebust og Jens Christian Werring-Westly

1 Sakens bakgrunn

- (1) Saken gjelder Verdipapirsentralen ASA (Euronext Securities Oslo, heretter «klager») sin klage over Finanstilsynets vedtak 25. september 2024 om forståelsen av begrepet «senior management» i Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 909/2014 (CSDR) artikkel 2 nr. 1 underpunkt 46.
- (2) Vedtaket ble fattet som del av endelig tilsynsrapport i forbindelse med Finanstilsynets årlige tilsyn av Verdipapirsentralen ASA, jf. CSDR artikkel 22.
- (3) Klager er det eneste foretaket i Norge som har tillatelse fra Finanstilsynet til å drive virksomhet som verdipapirsentral (Central Securities Depository - CSD) i tråd med CSDR, jf. CSDR artikkel 16.
- (4) Klager er organisert som et allmennaksjeselskap. Klager foretar i hovedsak registrering og oppgjør av rettigheter for verdipapirer som handles på markedsplassen Oslo Børs. Per 31. desember 2023 var det registrert 15 040 finansielle instrumenter hos klager med en markedsverdi på 9 950 milliarder kroner. Aksjer utgjorde den største andelen av de registrerte finansielle instrumentene, med en markedsverdi på 4 111 milliarder kroner. Ifølge årsrapporten ble det i løpet av 2023 gjennomført totalt 20,1 millioner oppgjørstransaksjoner. I 2023 hadde klager driftsinntekter på 656 093 652 kroner, og per 31. desember 2023 var det 99 ansatte.
- (5) Klager var tidligere eid av Oslo Børs VPS Holding ASA, men ble i juni 2019 en del av Euronext-gruppen, som blant annet eier verdipapirsentraler i Danmark, Italia og Portugal, i tillegg til Oslo Børs ASA.
- (6) Finanstilsynet mottok 1. november 2023 notat om at klager i styremøte 19. oktober 2023 hadde vedtatt kun å anse administrerende direktør/daglig leder som «senior management» i henhold til CSDR artikkel 2 nr. 1 underpunkt 46. Frem til dette tidspunktet var ledergruppen del av foretakets «senior management». Dette utgjorde seks personer i

Postadresse:

Postboks 511 Sentrum
5805 Bergen

Besøksadresse:

Zander Kaaes gate 7
5015 Bergen

Telefon: +47 55 19 30 00 post@knse.no

tillegg til CEO. I notatet fremgår det at endringen er gjort for at klager skal tilpasse seg organisatorisk til de fire andre verdipapirsentralene i Euronext-gruppen.

- (7) Klager viste i notatet til definisjonen av «senior management» i CSDR, og at definisjonen er avgjørende for avgrensningen av hvem som utgjør «senior management» i en verdipapirsentral. Definisjonen vektlegger ifølge klager at «senior management» er den/de personer som utøver ledelsesfunksjoner og den/de som er ansvarlig overfor styret. Det ligger også i definisjonen at «senior management» minst må utgjøres av én fysisk person, og ifølge klager er det en naturlig forståelse at CEO/daglig leder må inngå.
- (8) Klager viste til at dens ledergruppe ikke er et formelt beslutningsorgan, men et rådgivende organ administrerende direktør har valgt å holde seg med.
- (9) Finanstilsynet gjennomførte senere årlig tilsyn med klager for 2023, jf. CSDR artikkel 22. Som del av det årlige tilsynet vurderte Finanstilsynet om klager var organisert i tråd med kravene i CSDR.
- (10) Finanstilsynet sendte sin foreløpige tilsynsrapport til klager 27. juni 2024. I den foreløpige rapporten ble det påpekt at Finanstilsynet ikke var enig i klagers forståelse av begrepet «senior management». Finanstilsynet forutsatte at «senior management» skulle forstås som daglig leder og andre faktiske ledere i foretaket, og at Finanstilsynet skulle fortsette å få meldinger om endringer i disse rollene og vurdere deres egnethet for rollen i henhold til CSDR.
- (11) Klager innga kommentarer til den foreløpige tilsynsrapporten 2. september 2024. Der fastholdt klager sin forståelse av hvilke personer som inngår i «senior management».
- (12) Finanstilsynet avga endelig tilsynsrapport 25. september 2024. I tilsynsrapporten opprettholdt Finanstilsynet forståelsen av «senior management», og fattet følgende vedtak i tilsynsrapporten punkt 4.4:

«Finanstilsynet pålegger ES-OSL til enhver tid å være organisert i samsvar med vår forståelse og slik at «senior management» skal forstås å være daglig leder og andre som deltar i den faktiske ledelsen i foretaket.»
- (13) Klager påklaget vedtaket i brev 16. oktober 2024. Klager anførte at Finanstilsynets forståelse av «senior management» var i strid med CSDR og at vedtaket må omgjøres. Klager fastholdt at «senior management» skal forstås som daglig leder av foretaket.
- (14) Klager ba om utsatt iverksettelse av vedtaket frem til klagen er avgjort, jf. forvaltningsloven § 42. Finanstilsynet avsto anmodningen i brev 12. november 2024.
- (15) Finanstilsynet vurderte klagen, men konkluderte med at den ikke ga grunnlag for å endre eller oppheve vedtaket, jf. forvaltningsloven § 33. Klagen og sakens dokumenter ble oversendt Finansdepartementet med Finanstilsynets innstilling 4. desember 2024.
- (16) Ved vedtakelsen av ny finanstilsynslov ble Finanstilsynsklagenemnda ny klageinstans for klager på Finanstilsynets vedtak, jf. finanstilsynsloven § 5-1 nr. 1. Ved ikrafttreddelsen av ny finanstilsynslov 1. april 2025 var klagen i denne saken ikke ferdigbehandlet av Finansdepartementet, og saken ble overført fra Finansdepartementet til Finanstilsynsklagenemnda, jf. finanstilsynsforskriften § 7-2 nr. 1.

2 Klagers anførsler

- (17) Klager har gjort gjeldende at «senior management» slik det er definert i CSDR artikkel 2 nr. 1 underpunkt 46 skal forstås som daglig leder alene. Ønsket om endring i «senior management» hos klager er begrunnet med at Euronext-gruppen ønsker en tilpasning mellom verdipapirsentralene i gruppen. I verdipapirsentralene i Danmark og Italia består «senior management» kun av selskapets daglige leder.
- (18) Klager anfører at CSDR gir en viss grad av frihet for den enkelte verdipapirsentral til å beslutte hvilke personer som utgjør «senior management» i foretaket. Selv om definisjonen henviser til personer og funksjoner i flertall, mener klager at dette gjøres for at CSDR skal hensynta at det kan være ulik nasjonal selskapsrett i landene hvor CSDR gjelder. En tolkning der «senior management» i henhold til CSDR utgjøres av daglig leder alene støttes av praksis i andre europeiske land.
- (19) Klager mener videre at allmennaksjelovens regulering av daglig leders rolle og ansvar overfor styret, er i samsvar med definisjonen av rollen «senior management» i CSDR. Det er daglig leder som formelt er ansvarlig for alle beslutninger innenfor mandatet gitt av styret, uansett om daglig leder har valgt å holde seg med en ledergruppe som den rådfører seg med. Denne forståelsen støttes også av ordlyden i delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/392 (RTS 2017/392) artikkel 47 nr. 2 (c) og 49 nr. 4. Dersom ansvaret skulle ligge til en gruppe av ledere, vil daglig leder ikke alene kunne treffe beslutninger innenfor det mandat vedkommende har fått av styret, og også har i henhold til selskapsretten.
- (20) Klager anfører videre at CSDR er en forordning som fullharmoniserer reguleringen av verdipapirsentraler i Europa, og at det derfor ikke er rom for nasjonale tilleggskrav. Klager påpeker også at norske forarbeider ikke kan utvide forståelsen av en bestemmelse i CSDR. Det at Finanstilsynet viser til hvordan egnethetsvurderinger praktiseres for andre foretak under Finanstilsynets tilsyn, vil ikke være avgjørende i forhold til forståelsen under CSDR. Klager påpeker videre at det ikke kan legges vekt på at det i CSDR-søknaden ble oppgitt at daglig leder og den øverste ledergruppen inngikk i «senior management», da dette var basert på § 4-1 i den nå opphevede verdipapirregisterloven.

3 Finanstilsynets vedtak og merknader

- (21) Finanstilsynet har i vedtaket lagt til grunn at «senior management» slik det er definert i CSDR artikkel 2 nr. 1 underpunkt 46 skal forstås som daglig leder og andre som deltar i den faktiske ledelsen i foretaket.
- (22) Finanstilsynet viser til at en naturlig språklig forståelse av «senior management» er foretakets øverste ledelse, som vil omfatte en videre personkrets enn kun daglig leder. Denne forståelsen støttes av ordlyden i CSDR artikkel 2 nr. 1 underpunkt 46 som omtaler både personer og funksjoner i flertall. Finanstilsynet påpeker også at ordlyden i flere av bestemmelsene i RTS 2017/392 taler for at «senior management» består av en gruppe mennesker, for eksempel artikkel 13 hvor det er tale om «each member of the senior management».
- (23) Til klagers anførsel om at det er daglig leder som har rapporteringslinje til styret og formelt er ansvarlig for alle beslutninger innenfor mandatet gitt av styret, påpeker Finanstilsynet at verdipapirsentralloven forutsetter at faktiske ledere har beslutningskompetanse. Som et eksempel vises det til verdipapirsentralloven § 11-8 hvor

det fremgår at Finanstilsynet kan forby faktiske ledere å ha ledelsesfunksjon dersom de har overtrådt en bestemmelse i CSDR artikkel 63 nr. 1. Finanstilsynet viser videre til fortalen punkt 36 hvor det fremgår at definisjonene i CSDR ikke søker å endre kompetansefordelingen som følger av nasjonal selskapsrett.

- (24) Til støtte for sin forståelse, viser Finanstilsynet til en tolkningsuttalelse publisert av European Banking Authority (EBA) om begrepet «senior management» i CRD IV (direktiv 2013/36/EU) artikkel 3 nr. 1 underpunkt 9. Definisjonen av både «senior management» og «management body» i CSDR tilsvarer definisjonene i CRD IV, og Finanstilsynet mener derfor at tolkningsuttalelsen til EBA må legges til grunn ved tolkningen av «senior management» i CSDR. Finanstilsynet påpeker at EBAs tolkningsuttalelse konkluderer med at det ikke bare er «executive directors» som er foretakets «senior management», men at «senior management» også inkluderer «persons at a hierarchical level immediately below that directly report to the management body in its management function». Etter Finanstilsynets forståelse er «executive directors» styremedlemmer som også leder en operativ del av virksomheten, som f.eks. CEO og CFO. Finanstilsynet forstår videre at «management body in its management function» for norske foretak kan sammenlignes med rollen til CEO og eventuelt andre som er ansvarlig for den daglige ledelsen av foretaket, og at dette gir støtte for at «senior management» består av foretakets CEO i tillegg til de som hierarkisk er rett under CEO og rapporterer direkte til vedkommende.
- (25) Det forhold at Euronext-gruppens verdipapirsentraler i Danmark og Italia kun sender informasjon om daglig leder til deres tilsynsmyndigheter i tråd med RTS 2017/392 artikkel 13, er slik Finanstilsynet ser det ikke et resultat av en rettslig tolkning av begrepet «senior management». Finanstilsynet påpeker at tilsynsmyndighetene i Sverige og Finland tolker «senior management» til å omfatte flere enn daglig leder.
- (26) Finanstilsynet viser også til at Finansdepartementet har lagt en tilsvarende tolkning til grunn i forbindelse med gjennomføringen av CSDR i norsk rett gjennom verdipapirsentralloven. Det følger blant annet av verdipapirsentralloven § 2-1 annet ledd at «andre som deltar i den faktiske ledelsen» må fremlegge politiattest. Finanstilsynet påpeker at det er unaturlig å ilegge den faktiske ledelsen plikt til å fremlegge politiattest dersom denne personkretsen faller utenfor begrepet «senior management», og følgelig ikke er omfattet av kravet om egnethetsvurdering i CSDR artikkel 27 nr. 1.
- (27) Avslutningsvis påpeker Finanstilsynet at det er vanlig at faktiske ledere i andre regulerte foretak er underlagt krav om egnethet, og at det ikke er hensyn som skulle tilsi at det bør være annerledes for verdipapirsentraler. For andre regulerte foretak hvor EU-retten stiller krav til egnethet, er kravene til egnethetsvurderingen ulikt formulert i direktivene. Ved gjennomføringen av direktivene i norsk rett er direktivtekstens formulering av egnethetsvurderingen tolket til å omfatte den faktiske ledelsen.

4 Rettslig grunnlag

- (28) CSDR trådte 1. januar 2020 i kraft i EØS, og er gjennomført i norsk rett gjennom verdipapirsentralloven § 1-1.
- (29) CSDR kapittel 2 seksjon 1 fastsetter organisatoriske krav til verdipapirsentraler. Det følger av CSDR artikkel 26 nr. 1 at en verdipapirsentral skal ha solide styringsordninger

som omfatter en klar organisasjonsstruktur med veldefinert, gjennomslutlig og konsekvent ansvarfordeling.

- (30) Etter CSDR artikkel 27 stilles det krav til verdipapirsentralens ledelse og aksjonærer. Det følger av artikkel 27 nr. 1 at:

«The senior management of a CSD shall be of sufficiently good repute and experience so as to ensure the sound and prudent management of the CSD.»

- (31) Begrepet «senior management» er i CSDR artikkel 2 nr. 1 underpunkt 46 definert på følgende måte:

«those natural persons who exercise executive functions within a CSD and who are responsible and accountable to the management body for the day-to-day management of that CSD.»

- (32) Definisjonen har betydning for hvem kravene til egnethet i CSDR artikkel 27 gjelder for.

- (33) Begrepet «senior management» er også benyttet en rekke ganger i delegert kommisjonsforordning RTS 2017/392, som presiserer og utfyller rammebestemmelsene i CSDR. RTS 2017/392 er gjennomført i norsk rett gjennom verdipapirsentralforskriften § 1 annet ledd. Bruken av begrepet i RTS 2017/392 vil ha relevans for forståelsen av begrepet i CSDR.

- (34) Definisjonen av «management body» er gitt i CSDR artikkel 2 nr. 1 underpunkt 45, og lyder som følgende:

«the body or bodies of a CSD, appointed in accordance with national law, which is empowered to set the CSD's strategy, objectives and overall direction, and which oversees and monitors management decision-making and includes persons who effectively direct the business of the CSD.»

- (35) Finanstilsynsklagenemnda kan prøve alle sider av saken, jf. forvaltningsloven § 34, jf. finanstilsynsforskriften § 5-4 (1). Finanstilsynsklagenemnda kan selv fatte nytt vedtak i saken eller oppheve påklagede vedtak og sende saken tilbake til Finanstilsynet for helt eller delvis ny behandling.

5 Finanstilsynsklagenemndas vurdering

- (36) Saken gjelder klage over Finanstilsynets vedtak om forståelsen av begrepet «senior management» i CSDR artikkel 27, jf. artikkel 2 nr. 1 underpunkt 46, og medfølgende pålegg om at klager må være organisert i samsvar med Finanstilsynets forståelse.

- (37) Klager har anført at «senior management» kun skal forstås som daglig leder i verdipapirsentralen, mens Finanstilsynet har lagt til grunn at «senior management» er daglig leder og den faktiske ledelsen av verdipapirsentralen. Hvilken tolkning som legges til grunn vil blant annet ha betydning for hvilke personer som er omfattet av kravene til egnethet i CSDR artikkel 27.

- (38) Tolkningen av begrepet vil ta utgangspunkt i forordningens ordlyd. Ved tolkningen skal også konteksten og formålet som den aktuelle rettsakten forfølger tas i betraktning, se blant annet EU-domstolens avgjørelse i sak C-477/22 ARST avsnitt 24.

Finanstilsynsklagenemnda må følgelig legge til grunn den EU-rettslige forståelsen av begrepet etter en autonom tolkning, der tolkningen av begrepet skal bidra til oppfyllelse av de regulatoriske kravene en verdipapirsentral er underlagt etter CSDR.

- (39) CSDR artikkel 2 nr. 1 underpunkt 46 definerer «senior management» som:

«those natural persons who exercise executive functions within a CSD and who are responsible and accountable to the management body for the day-to-day management of that CSD.»

- (40) Det følger ikke direkte av ordlyden hvilke personer som er omfattet av begrepet «senior management». Definisjonen viser til personer og funksjoner i flertall, uten en nærmere avgrensning av hvilke oppgaver som tilfaller rollen. Hvilke personer som omfattes av begrepet bestemmes ut ifra hvilke funksjoner og oppgaver personene har.

- (41) I vurderingen av hvilke funksjoner og oppgaver som er tillagt øverste ledelse, må man se til oppgavefordelingen som følger av CSDR og i delegert kommisjonsforordning RTS 2017/392.

- (42) Begrepet «senior management» er benyttet en rekke ganger i RTS 2017/392. Hvordan begrepet er benyttet i kommisjonsforordningen vil være relevant ved tolkningen.

- (43) RTS 2017/392 artikkel 49 stiller krav om at en verdipapirsentral skal ha adekvat bemanning til å møte sine forpliktelser, og lister opp hvilke oppgaver og ansvar som tilfaller nøkkelpersonell i virksomheten. Av artikkel 49 punkt 3 følger det at «senior management» i det minste skal ha følgende ansvar:

«(a) ensure consistency of the activities of the CSD with the objectives and strategy of the CSD as determined by the management body;

(b) design and establish risk-management, technology, compliance and internal control procedures that promote the objectives of the CSD;

(c) subject the risk-management, technology, compliance and internal control procedures to regular review and testing;

(d) ensure that sufficient resources are devoted to risk management, technology, compliance and internal control, and internal audit.»

- (44) Opplistingen av ansvarsområdene tillagt «senior management» viser en rekke ansvarsområder og oppgaver knyttet til den faktiske ledelsen av selskapet. Dette trekker etter Finanstilsynsklagenemndas syn i retning av at «senior management» omfatter flere personer i den faktiske ledelsen av selskapet enn bare daglig leder.

- (45) RTS 2017/392 kapittel 3 oppstiller krav til innholdet i en søknad om tillatelse til å operere som verdipapirsentral. Det følger av artikkel 7 nr. 1 bokstav b at søknaden blant annet skal inneholde «information on the composition of the senior management», og i artikkel 13 stilles det krav om at søknaden må inneholde opplistet informasjon for «each member of the senior management». Også i andre bestemmelser vises det til medlemmer av «senior management», se artikkel 11 nr. 1 bokstav c og artikkel 41 bokstav e. Disse formuleringene taler for at «senior management» viser til en videre personkrets enn kun daglig leder i verdipapirsentralen.

- (46) Klager har vist til at bestemmelser i RTS 2017/392 pålegger «senior management» ansvar overfor styret, og at om man forstår «senior management» som den faktiske ledelsen, vil dette medføre at daglig leder ikke alene kan treffe beslutninger innenfor sitt mandat. Finanstilsynsklagenemnda er ikke enig i dette, og viser til at definisjonen av «senior management» i CSDR ikke søker å endre kompetansefordelingen som følger av den nasjonale selskapsretten, jf. fortalen punkt 36. Beslutningskompetansen til daglig leder vil følgelig være regulert av allmennaksjeloven uavhengig av hvilken tolkning av «senior management» som legges til grunn.
- (47) Både klager og Finanstilsynet har vist til praksis i forskjellige land knyttet til forståelsen av «senior management» og personkretsen som rapporteres inn til nasjonale tilsynsmyndigheter. Den refererte praksisen er varierende, og gir dermed ingen ensartet kilde som støtte for tolkningen av begrepet.
- (48) Definisjonen av «senior management» stiller videre krav om at personene er «responsible and accountable to the management body for the day-to-day management of that CSD», og klager har anført at dette etter norsk rett kun vil være daglig leder. Klager viser til at det skal være en rapporteringslinje fra «senior management» til «management body», og at det etter norsk selskapsrett er daglig leder som er ansvarlig for selskapets resultater overfor styret.
- (49) Finanstilsynsklagenemnda er ikke enig i en slik tolkning. Begrepet «management body» er definert funksjonelt i CSDR artikkel 2 nr. 1 underpunkt 45 og omfatter uttrykkelig «personer som faktisk leder virksomheten». Begrepet har et funksjonelt innhold som må fastlegges i lys av nasjonal selskapsrett, som varierer mellom de ulike EU-landene. Definisjonen tilsvarende i all hovedsak definisjonen i MiFID II (direktiv 2014/65/EU), hvor departementet ved gjennomføringen uttalte at «management body» må forstås funksjonelt og kan omfatte styret, daglig leder og faktisk ledelse, jf. Prop. 77 L (2017-2018) punkt 5.2.3.5. Fortalen til CSDR understreker at definisjonene er funksjonelle og ikke skal gripe inn i nasjonal selskapsrett, jf. fortalen punkt 36. Finanstilsynsklagenemnda vurderer derfor at forordningen ikke legger opp til en avgrensning av «senior management» etter formelle rapporteringslinjer i nasjonal rett, men etter en funksjonell vurdering av hvem som faktisk utøver ledelsesfunksjoner. Når daglig leder etter norsk rett kan anses å være en del av «management body», betyr det at «senior management» kan inkludere personer som rapporterer direkte til daglig leder.
- (50) Klager har vist til at andre regelverk gir eksplisitt hjemmel til å stille krav til faktisk ledelse, og hevder at fraværet av tilsvarende bestemmelser i CSDR innebærer en innsnevring. Finanstilsynsklagenemnda er ikke enig i dette. CSDR er en forordning som gjelder direkte uten nasjonal gjennomføring, til forskjell fra direktiver som MiFID II hvor det var forutsatt at det i den nasjonale gjennomføringen skulle fastsettes hvilke organer kravene rettet seg mot. De funksjonelle definisjonene i CSDR angir selv hvem som omfattes basert på faktisk funksjon. Mangelen på eksplisitte bestemmelser innebærer derfor ikke en tilsiktet innsnevring, men at begrepet skal tolkes funksjonelt i tråd med forordningens egne definisjoner.
- (51) Finanstilsynet har i merknadene til klagen vist til en uttalelse publisert av EBA, som tar stilling til forholdet mellom «senior management» og «management body» i CRD IV (kapitalkravdirektivet). Definisjonen av både «senior management» og «management body» i CRD IV tilsvarende definisjonene i CSDR. EBA konkluderer i uttalelsen med at det ikke bare er «executive directors» som er foretakets «senior management», men at «senior

management» også inkluderer «persons at hierarchical level below that of the management body, as far as these persons exercise executive functions and are responsible for the day-to-day management of the institution».

- (52) Uttalelsen må leses i lys av at den tar utgangspunkt i en dobbel ledelsesstruktur med to styringsorganer, der «management body» kan være delt i en «management function» og en «supervisory function», i motsetning til i norsk selskapsrett der styret etter allmennaksjeloven har ansvar både for forvaltningen av selskapet og ansvar for å føre tilsyn med den daglige ledelsen, jf. allmennaksjeloven §§ 6-12 (1) og 6-13 (1).
- (53) Finanstilsynsklagenemnda leser uttalelsen fra EBA slik at den tar utgangspunkt i hvilke personer som står for den faktiske ledelsen av selskapet, og at dette kan være en større gruppe personer enn «executive directors» som inngår i «management body in its management functions.» Uttalelsen presiserer også at dette kan være personer som hierarkisk tilhører et nivå under «executive directors». Etter Finanstilsynsklagenemndas syn støtter uttalelsen fra EBA at en ledergruppe under daglig leder vil kunne omfattes av «senior management», slik ansvarsfordelingen mellom styret og daglig leder er etter norsk selskapsrett.
- (54) Hovedformålet med CSDR er å fremme et sikkert, effektivt og velfungerende verdipapiroppgjør i hele EU, jf. CSDR artikkel 1. God ledelse av verdipapirsentraler er viktig med tanke på den systemviktige funksjonen til verdipapirsentraler, noe som også er fremhevet i fortalen punkt 35:
- «Taking into account the complexity as well as the systemic nature of the CSDs and of the services they provide, transparent governance rules should ensure that senior management, members of the management body, shareholders and participants, who are in a position to exercise control, as defined by reference to the Directive 2013/34/EU, over the operation of the CSD are suitable to ensure the sound and prudent management of the CSD.»
- (55) Av CSDR artikkel 27 nr. 1 følger det at «senior management» «shall be of sufficiently good reputation and experience so as to ensure the sound and prudent management of the CSD».
- (56) Etter Finanstilsynsklagenemndas syn er formålet med kontrollen med «senior management» å sikre at den faktiske driften av verdipapirsentralen er tilstrekkelig god. CSDR artikkel 27 vil i et slikt perspektiv ikke få tilsiktet effekt om egnethetsvurderingen begrenses til daglig leder. Verdipapirsentraler er store foretak, som håndterer utstedelse og oppgjør av et stort antall finansielle instrumenter med betydelig markedsverdi. Verdipapirsentralers størrelse og systemviktige funksjon gjør det naturlig at ledergruppen har en viktig rolle ved ledelsen av selskapet. Sett i lys av den systemviktige funksjonen til verdipapirsentraler og de regulatoriske krav en verdipapirsentral er underlagt etter CSDR og RTS 2017/392, vil en forståelse av begrepet «senior management» - med tilhørende egnethetskrav - som også omfatter ledergruppen som deltar i den faktiske ledelsen av selskapet, best ivareta de formål regelverket skal oppfylle.
- (57) En tolkning der «senior management» avgrenses til daglig leder begrunnet i ansvarsfordelingen og rapporteringsplikt mellom daglig leder og styret etter norsk selskapsrett, vil stride mot EU-rettslige forståelsen av hvilke personer som inngår i «senior management» og «management body», som beror på en funksjonell vurdering.

Dersom kun daglig leder etter en konkret vurdering skulle kunne anses som «senior management», måtte dette vært begrunnet med at klager dokumenterer at daglig leder selv håndterer alle oppgaver som etter CSDR og RTS 2017/392 er tillagt «senior management», og som verdipapirsentralen utøver.

- (58) Samlet sett har Finanstilsynsklagenemnda kommet til at «senior management» slik det er definert i CSDR artikkel 2 nr. 1 underpunkt 46 omfatter den faktiske ledelsen av verdipapirsentralen som ivaretar de regulatoriske krav etter CSDR. Den nærmere avgrensningen av hvilke personer som inngår i den faktiske ledelsen vil bero på en konkret vurdering av organiseringen til den aktuelle verdipapirsentralen.

6 Avgjørelse

- (59) Finanstilsynsklagenemnda fatter etter dette følgende vedtak:

Klagen tas ikke til følge.

Avgjørelsen er enstemmig.

Dokumentet er elektronisk godkjent og har ingen signatur