

Marknadsmisbruk II

*Betänkande av 2012 års
marknadsmisbruksutredning*

Stockholm 2014



STATENS OFFENTLIGA
UTREDNINGAR

SOU 2014:46

SOU och Ds kan köpas från Fritzes kundtjänst.
Beställningsadress: Fritzes kundtjänst, 106 47 Stockholm
Ordertelefon: 08-598 191 90
E-post: order.fritzes@nj.se
fritzes.se

För remissutsändningar av SOU och Ds svarar Fritzes Offentliga Publikationer på uppdrag av Regeringskansliets förvaltningsavdelning.

Svara på remiss – hur och varför.

Statsrådsberedningen, SB PM 2003:3 (reviderad 2009-05-02)

En kort handledning för dem som ska svara på remiss. Häftet är gratis och kan laddas ner som pdf från eller beställas på regeringen.se/remiss.

Layout: Kommittéservice, Regeringskansliet.

Omslag: Elanders Sverige AB.

Tryck: Elanders Sverige AB, Stockholm 2014.

ISBN 978-91-38-24134-9

ISSN 0375-250X

Till statsrådet Peter Norman

Regeringen beslutade den 18 oktober 2012 att tillkalla en särskild utredare med uppdrag att lämna förslag till ändringar och anpassningar av den lagstiftning som rör insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan på finansmarknadsområdet (marknadsmissbruk) i syfte att säkerställa att Sverige uppfyller EU-rättsliga krav samt att utredning och bekämpning av marknadsmissbruk ska kunna bedrivas på ett effektivt sätt (dir. 2012:108).

Samma dag förordnades justitierådet Ann-Christine Lindeblad som särskild utredare. Som sakkunniga att biträda utredningen förordnades från och med den 4 december 2012 direktören Lars Afrell, Svenska fondhandlareföreningen, enhetschefen för Finansinspektionens marknadsavdelning numera advokaten Mattias Anjou, rättssakkunniga Petra Forslid, Justitiedepartementet, juristen Antonia Gergova, Sveriges Aktiesparares Riksförbund, rättssakkunniga numera kanslirådet Linnéa Klefbäck, Finansdepartementet, rätts-sakkunnige Christer Lundh, Justitiedepartementet, övervakningschefen Annika Poutiainen, Nasdaq OMX, juristen Anna Surtevall, Telefonaktiebolaget LM Ericsson, och chefsåklagaren Martin Tidén, Finansmarknadskammaren, Ekobrottsmyndigheten. Från och med den 21 januari 2013 förordnades enhetschefen Johan Allstrin, Finansinspektionen som sakkunnig. Antonia Gergova entledigades från sitt uppdrag från och med den 16 november 2013 och ersattes samma dag av juristen Josefine Gunnarsdottir. Som sekreterare i utredningen anställdes från och med den 1 november 2012 hovrättsassessorn Helena Forsaeus och juristen Johan Lycke. Kanslissekreteraren Anna Ek har bistått utredningen med textbearbetning och layout av betänkandet. Sammanfattningen av betänkandet har översatts av Språktjänsten vid utrikesdepartementet.

Regeringen beslutade om tilläggsdirektiv till utredningen den 3 oktober 2013 (dir. 2013:91) och den 20 februari 2014 (dir. 2014:19).

Utredningen, som antagit namnet 2012 års marknadsmissbruksutredning, överlämnar betänkandet Marknadsmissbruk II (SOU 2014:46). Till betänkandet fogas ett särskilt yttrande.

Utredningens uppdrag är härmed slutfört.

Stockholm i juni 2014

Ann-Christine Lindeblad

/Helena Forsaeus
Johan Lycke

Innehåll

Sammanfattning	17
Summary	31
1 Författningsförslag	47
1.1 Förslag till lag (0000:0000) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning	47
1.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument	59
1.3 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument	70
1.4 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument	72
1.5 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter	76
1.6 Förslag till lag om ändring i lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation	77
1.7 Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden	80
1.8 Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)	85

1.9	Förslag till lag om ändring i lagen (2013:385) om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergiprodukter	87
2	Inledning	89
2.1	Utredningens uppdrag	89
2.2	Utredningens arbete.....	90
2.3	Några påpekanden.....	92
2.4	Betänkandets disposition	93
3	Bakgrund	95
4	Marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet	99
4.1	Marknadsmissbruksförordningen	99
4.1.1	Tillämpningsområdet.....	100
4.1.2	Förbuden mot marknadsmissbruk.....	103
4.1.3	Preventiva och utredningsunderlättande åtgärder	110
4.1.4	Offentliggörande av insiderinformation	111
4.1.5	Investeringsrekommendationer	113
4.1.6	Den behöriga myndigheten och dess befogenheter.....	113
4.2	Marknadsmissbruksdirektivet	114
4.2.1	Tillämpningsområdet.....	115
4.2.2	Insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation...	116
4.2.3	Straffrättsliga sanktioner	118
4.3	Kommissionens genomförandeåtgärder	118
5	Internationell utblick	121
5.1	Tyskland.....	121
5.1.1	Brotten/förbuden och sanktionerna.....	121
5.1.2	Övriga bestämmelser från 2003 års direktiv.....	124
5.1.3	BaFin:s roll	124

5.2	Frankrike	126
5.2.1	Brotten/förbuden och sanktionerna	126
5.2.2	Övriga bestämmelser från 2003 års direktiv	127
5.2.3	AMF:s roll.....	128
5.3	Storbritannien	129
5.3.1	Brotten/förbuden och sanktionerna	129
5.3.2	Övriga bestämmelser från 2003 års direktiv	130
5.3.3	FCA:s roll och sanktionssystemen	131
5.4	Luxemburg	132
5.4.1	Brotten/förbuden och sanktionerna	133
5.4.2	Övriga bestämmelser från 2003 års direktiv	134
5.4.3	CSSF:s roll	134
5.5	Statistik.....	134
6	Rättssäkerhetsgarantier enligt Europakonventionen och EU-rätten.....	137
6.1	Allmänt om Europakonventionen och EU:s rättighetsstadga	137
6.2	Rättssäkerhetsgarantierna i artikel 6 i Europakonventionen	139
6.3	Begreppen brott och brottslig gärning	140
6.4	Begreppet anklagad	142
6.5	Tillgång till oavhängig och opartisk domstol.....	143
6.6	Rätten till en muntlig, offentlig och rättvis rättegång... ..	144
6.7	... inom skälig tid.....	145
6.8	Oskuldspresumtionen och minimirättigheterna.....	145
6.8.1	Skyddet mot självbelastning	146
6.8.2	Rätt till kostnadsfritt biträde	147
6.9	Rätten att inte bli lagförd eller straffad två gånger för samma brott.....	148
6.9.1	Spärrverkande avgöranden	150

6.9.2	Ny lagföring eller successiva och parallella förfaranden?	150
6.9.3	Samma brott	151
6.9.4	Förbudet mot dubbelbestraffning och dubbel lagföring enligt EU:s rättighetsstadga	152
6.9.5	Förbudet mot dubbla förfaranden i svensk rätt – något om senare tids praxis	154
7	Några allmänna utgångspunkter	157
7.1	Anpassningar av svensk rätt	157
7.2	Den behöriga myndigheten	159
7.3	Marknadsmisbruksförordningens genomförande	160
7.4	Marknadsmisbruksdirektivets genomförande	161
7.5	Förhållandet till tryck- och yttrandefriheten	161
7.6	Straffrätt och administrativa sanktioner	164
8	Effektiv bekämpning av marknadsmisbruk – behov av en systemförändring?	167
8.1	Inledning	167
8.2	Straffbestämmelserna	169
8.2.1	Skyddsintresset	169
8.2.2	Förarbetsuttalanden om kriminaliseringen av marknadsmisbruk	170
8.3	Marknadsövervakning	171
8.4	Hanteringen av marknadsmisbruksärenden	173
8.5	Samband mellan brottsanmälningar och lagföring	174
8.6	Tidigare framförda synpunkter på och genomförda utvärderingar av marknadsmisbrukslagstiftningen och dess tillämpning	177
8.6.1	Finansinspektionens och Ekobrottsmyndighetens rapport från år 1999	178
8.6.2	Framställningar till finansdepartementet om bl.a. ändringar i marknadsmisbrukslagen	179

8.6.3	En utvärdering av det svenska insiderhandelsförbudet.....	180
8.6.4	Internationella valutafondens bedömning av svensk finansiell reglering och tillsyn.....	182
8.7	Kriminalisering visavi sanktionsavgifter.....	183
8.7.1	Förutsättningar för kriminalisering.....	183
8.7.2	Vad är avgörande för att ett straffbud ska anses vara effektivt?.....	185
8.7.3	Sanktionsavgifter.....	187
8.7.4	Administrativa sanktionsavgifter enligt marknadsmissbruksförordningen är att likna vid en brottsanklagelse enligt artikel 6 i Europakonventionen.....	191
8.8	Utredningens slutsatser.....	194
9	Utgångspunkter för ett reformerat sanktionssystem ...	205
9.1	Inledning.....	205
9.2	Lagstiftningen kompletteras med bestämmelser om administrativa sanktioner.....	206
9.3	Avgränsningen av det kriminaliserade området avseende marknadsmissbruk.....	208
9.3.1	Vissa manipulationsmetoder.....	209
9.3.2	Belopp.....	214
9.3.3	Personkategori.....	215
9.3.4	Effekt.....	216
9.3.5	Subjektivt rekvisit.....	218
9.4	Fortsatt straffansvar för vissa gärningar och sanktionsväxling för andra.....	220
9.5	Ett nytt system med administrativa sanktioner vid sidan av straffrättsliga påföljder.....	225
9.5.1	Endast en sanktion vid en överträdelse av förbuden i marknadsmissbruksförordningen.....	226
9.5.2	Ett vägvalssystem.....	227
9.5.3	Den närmare utformningen av vägvalssystemet.....	231
9.5.4	En regel om åtalsprövning.....	237

9.6	En särskild forumregel för marknadsmissbruksbrott	240
10	Utredningsansvar	247
10.1	Inledning.....	247
10.2	Frågan om utredningsansvaret i tidigare lagstiftningsärenden	247
10.3	Fördelningen av utredningsansvaret	249
10.3.1	Hela ansvaret hos Ekobrottsmyndigheten.....	250
10.3.2	Hela ansvaret hos Finansinspektionen	251
10.3.3	Delat ansvar	251
10.4	Hantering av ärenden i dag.....	252
10.4.1	Missstänkt marknadsmissbruk	252
10.4.2	Sanktionsärenden hos Finansinspektionen	253
10.5	Hantering av ärenden i ett vägvalssystem.....	253
10.5.1	Inledningsskedet av en utredning	254
10.5.2	När Finansinspektionen har gjort en anmälan till Ekobrottsmyndigheten	257
10.5.3	Fortsättningen av undersökningen hos Ekobrottsmyndigheten	258
10.5.4	Informationsutbyte under pågående utredning	260
10.5.5	Samarbetet i övrigt mellan Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen.....	262
10.6	Finansinspektionens utredningsbefogenheter	263
10.6.1	Inledning	263
10.6.2	Rätt att få tillgång till dokument, data och information	264
10.6.3	Rätt att få tillgång till transaktionsrapporter och att få direkt tillgång till handelssystem för råvaruderivat m.m.	265
10.6.4	Rätt att utföra undersökningar på plats.....	266
10.6.5	Rätt att genomföra undersökningar på plats för att beslagta dokument och data	268
10.6.6	Rätt att ta del av bandinspelade telefonsamtal	272
10.6.7	Rätt att få ut uppgifter om datatrafik från teleoperatörer	273

10.6.8	Rätt att begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad.....	278
10.6.9	Rätt att avbryta handeln med berörda finansiella instrument	280
10.6.10	Rätt att förbjuda vissa ageranden.....	281
10.6.11	Rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet.....	282
10.6.12	Rätt att korrigera information till allmänheten ...	283
10.7	Samarbete med andra behöriga myndigheter inom EES ..	284
10.7.1	Marknadsmisbruksförordningens reglering.....	284
10.7.2	Samarbetet kräver inte någon särskild lagstiftning	285
11	Utökade sanktionsmöjligheter	289
11.1	Inledning	289
11.2	Regelöverträdelser som kan rendera administrativa åtgärder och sanktioner samt mot vem sådana kan riktas	290
11.3	Administrativa åtgärder och sanktioner enligt marknadmisbruksförordningen	298
11.3.1	Något om de administrativa sanktionernas innebörd	302
11.3.2	Offentliggörande av sanktionsbeslut	307
11.4	Omständigheter som ska beaktas vid beslut om administrativa åtgärder och sanktioner	309
11.5	Närmare om sanktionsavgifter.....	312
11.5.1	Sanktionsavgifternas storlek	314
11.5.2	Betalning, indrivning och preskription	322
12	Beslut i sanktionsärenden.....	325
12.1	Inledning	325
12.2	Innebörden av artikel 30 i marknadmisbruksförordningen	326

12.3	Utgångspunkter vid utformningen av beslutsordningen	327
12.3.1	Rättssäkerhetsgarantier	327
12.3.2	Beslut om administrativa sanktioner i marknadsmisbruksärenden i andra medlemsländer	329
12.3.3	Hantering av och beslut i sanktionsärenden inom andra rättsområden	330
12.4	Lämplighetsaspekter	335
12.4.1	Vilka prövningar ska göras i de ärenden som kan bli föremål för ingripanden enligt marknadsmisbruksförordningen?	337
12.5	Förfarandet vid beslut om administrativa åtgärder och sanktioner	343
12.5.1	Sanktionsbefogenheter vid åsidosättande av föreskrivna skyldigheter i marknadsmisbruksförordningen	343
12.5.2	Sanktionsbefogenheter vid överträdelser av förbuden mot marknadsmisbruk i marknadsmisbruksförordningen	346
12.5.3	Särskilt om förfarandet med sanktionsföreläggande	352
12.6	Överklagandebestämmelser.....	361
13	Vissa ändringar i den straffrättsliga regleringen	365
13.1	Inledning.....	365
13.2	Finansiella instrument m.m., tillämpningsområde och undantag.....	365
13.2.1	Finansiella instrument	365
13.2.2	Utsläppsrätter	368
13.2.3	Råvaror och referensvärden.....	369
13.2.4	Handel på värdepappersmarknaden.....	371
13.2.5	Undantag från tillämpningsområdet	372
13.3	Ändringar avseende insiderbrotten	374
13.3.1	Definitionen av insiderinformation	374
13.3.2	Uppsåt i förhållande till insiderinformation	377
13.3.3	Har eller får insiderinformation?	378

13.3.4	Utnyttjanderekvisit	379
13.3.5	Undantag för legitima förfaranden.....	385
13.3.6	Att återkalla en order	387
13.3.7	Att följa ett råd grundat på insiderinformation...	389
13.3.8	Obehörigt eller olagligt röjande av insiderinformation?	390
13.4	Marknadsmanipulation	393
13.5	Påföljder för fysiska och juridiska personer.....	396
13.6	Justerade straffskalor	398
14	Vissa ändringar på grund av marknadsmisbruksförordningen	401
14.1	Inledning	401
14.2	Marknadsövervakning och rapportering	401
14.3	Offentliggörande av insiderinformation	405
14.4	Insiderförteckningar	410
14.5	Anmälningsskyldighet för personer i ledande ställning ...	411
14.6	Investeringsrekommendationer	413
14.7	Visselblåsare	415
14.8	Något om jurisdiktion.....	418
15	Finansiering av Finansinspektionens tillsyn	423
16	Ikraftträdande och övergångsbestämmelser	427
16.1	Inledning	427
16.2	Marknadsmisbruksförordningen och den nya lagen med kompletterande bestämmelser till förordningen	427
16.3	Förändringarna i marknadsmisbrukslagen.....	429
17	Konsekvensbeskrivning.....	433
17.1	Allmänt	433

17.2	Samhällsekonomiska konsekvenser	435
17.3	Konsekvenser för staten	437
17.4	Konsekvenser för företag och enskilda.....	443
17.5	Konsekvenser för brottsligheten och det brottförebyggande arbetet.....	448
17.6	Övriga konsekvenser.....	448
18	Författningskommentar	449
18.1	Förslag till lag (0000:0000) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning ...	449
18.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument.....	479
18.3	Övriga författningsförslag	494
18.3.1	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.....	494
18.3.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument	494
18.3.3	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter	495
18.3.4	Förslag till lag om ändring i lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation	495
18.3.5	Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.....	496
18.3.6	Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).....	497
18.3.7	Förslag till lag om ändring i lagen (2013:385) om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergi produkter	497

Särskilt yttrande 499**Bilagor**

1	Kommittédirektiv 2012:108	501
2	Kommittédirektiv 2013:91	519
3	Kommittédirektiv 2014:19	521
4	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknads- missbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG.....	523
5	Europaparlamentets och rådets direktiv nr 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmisbruksdirektiv)	585
6	Jämförelsetabell.....	597

Sammanfattning

Inledning

Europaparlamentet och rådet antog i april 2014 en förordning om marknadsmissbruk¹ (marknadsmissbruksförordningen) och ett direktiv om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk² (marknadsmissbruksdirektivet), se bilagorna 4 och 5. Rättsakterna ersätter 2003 års marknadsmissbruksdirektiv.³

Marknadsmissbruksförordningen är bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater. Förutom förbuden mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation (härefter används marknadsmissbruk som gemensam benämning) och skyldigheterna avseende bl.a. offentliggörande av insiderinformation, innehåller förordningen regler som ger de nationella behöriga myndigheterna och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esmå) vissa befogenheter att vidta åtgärder vid misstänkta och konstaterade överträdelser av förordningen. Det är i huvudsak reglerna som rör den behöriga myndigheten och dess befogenheter som förutsätter ett genomförande i medlemsstaternas nationella lagstiftning.

Marknadsmissbruksdirektivet kräver att samtliga medlemsstater inför straffrättsliga påföljder för åtminstone allvarliga fall av marknadsmissbruk, inbegripet även anstiftan och medhjälp till straffbara handlingar liksom försök till insiderhandel och marknadsmani-

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG, EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

² Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv), EUT L 173, 12.6.2014, (Celex R2014L0057).

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk), EUT L 96, 12.4.2003, s. 16 (Celex 32003L0006).

pulation. Direktivet fastställer också en lägsta nivå för maximistraff för gärningar som utgör marknadsmissbruksbrott.

Några allmänna utgångspunkter

Utredningen föreslår att de bestämmelser i marknadsmissbruksförordningen som kräver en implementering i svensk lagstiftning genomförs huvudsakligen genom en ny lag, i vilken bl.a. anges att Finansinspektionen är behörig myndighet i Sverige enligt förordningen. Marknadsmissbruksdirektivet genomförs genom ändringar i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument (marknadsmissbrukslagen).

Ett viktigt syfte bakom marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet är att uppnå harmoniserade och effektiva regler på marknadsmissbruksområdet, vilket bl.a. förutsätter att medlemsstaternas nationella lagstiftning inte ställer upp andra krav än dem som följer av det gemensamma regelverket. Förordningens bestämmelser innebär en fullharmonisering avseende förbud och skyldigheter som har med marknadsmissbruk att göra, medan bestämmelserna om behöriga myndigheters befogenheter och administrativa sanktioner är en minimireglering. Direktivet är i huvudsak en minimireglering. Utifrån dessa förutsättningar har utredningens utgångspunkt varit att de bestämmelser som införs i den svenska lagstiftningen bör ansluta sig till den nivå som följer av rättsakterna och inte utan starka skäl gå utöver vad som krävs.

För att underlätta tillämpningen av de delegerade akter, genomförandeakter och tekniska standarder som kommissionen kan förväntas att anta, föreslås att termer och uttryckssätt i den nya lagen ska följa förordningens terminologi. En terminologisk enhetlighet ökar också förutsättningarna för att uppnå en likartad reglering inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES). Även i strafflagstiftningen bör en gemensam och enhetlig terminologi eftersträvas. När det gäller brottet otillbörlig marknadspåverkan föreslås, bl.a. av denna anledning, att rubriceringen ändras till marknadsmanipulation, vilket överensstämmer med både den engelska och svenska språkversionen av direktivet. Enligt utredningen bör däremot rubriceringen avseende brottet obehörigt röjande av insiderinformation behållas oförändrad, och inte ändras till "olagligt röjande av insiderinformation".

Ett reformerat sanktionssystem för en mer effektiv bekämpning av marknadsmissbruk

Utredningen bedömer att bekämpningen av marknadsmissbruk kan antas bli mer effektiv genom att gällande lagstiftning kompletteras med de ytterligare preventiva och utredningsunderlättande åtgärder som föreskrivs i marknadsmissbruksförordningen. Enligt utredningen kan dessutom administrativa sanktioner, t.ex. sanktionsavgifter, anses vara väl lämpade för att motverka marknadsmissbruk i vissa fall. Därför föreslås att det, vid sidan av det straffrättsliga systemet, ska finnas ett administrativt sanktionssystem. Det torde dessutom vara tveksamt om ett renodlat straffrättsligt system, utan några administrativa sanktioner, kan anses innebära att Sverige har fullgjort sin skyldighet att tillhandahålla sanktioner för överträdelser av förbuden i marknadsmissbruksförordningen.

I vissa fall ska alltså överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk kunna handläggas i ett administrativt förfarande och medföra administrativa sanktioner. När det gäller frågan om hur de båda systemen ska förhålla sig till varandra gör utredningen bedömningen att ett krav på uppsåt utgör ett lämpligt kriterium för att bestämma hur det kriminaliserade området avseende marknadsmissbruk avgränsas. Enligt utredningens förslag ska några andra kriterier, såsom beloppsgräns eller personkategori, inte användas vid denna avgränsning. Uppsåtliga gärningar som utgör brott av normalgraden eller grova brott, liksom anstiftan och medhjälp till sådana brott ska, enligt utredningen, vara fortsatt straffbelagda. Detsamma ska gälla för försök till insiderbrott samt för försök och förberedelse till grovt insiderbrott. En ny bestämmelse som straffbelägger försök till marknadsmanipulation införs i marknadsmissbrukslagen. I konsekvens härmed föreslår utredningen att straffansvaret enligt marknadsmissbrukslagen slopas för oaktsamma och ringa brott. Sådana gärningar ska i stället kunna bli föremål för prövning och sanktioner i det administrativa förfarandet.

Utredningen föreslår att en straffrättslig påföljd och en administrativ sanktion inte ska förekomma för ett och samma otillåtna beteende. Av rättsäkerhetsskäl, och i synnerhet för att principen om *ne bis in idem* inte ska riskera att kränkas föreslås att det nya regelverket med administrativa sanktioner i enlighet med marknadsmissbruksförordningen, vid sidan av straffbestämmelserna i marknadsmissbrukslagen, ska bygga på en modell där det allmänna väljer mellan att hantera otillåtna beteenden inom antingen det

administrativa eller det straffrättsliga systemet. Det allmännas beslut att välja väg ska ske innan ett beslut om att väcka åtal har fattats respektive innan ett beslut om att påföra administrativa sanktioner har fattats. Ett vägvalssystem förutsätter ett mer utvecklade samarbete mellan myndigheterna, dels för att den enskilde inte ska utsättas för dubbla rättsliga förfaranden avseende ett och samma agerande, dels för att skapa förutsättningar för myndigheterna att välja väg; den administrativa eller den straffrättsliga. Bestämmelser om upplysnings- och samarbetskyldighet införs både i den nya lagen och i marknadsmissbrukslagen.

Den förslagna avgränsningen av det kriminaliserade området för marknadsmissbruk innebär alltså att enbart uppsåtliga brott av normalgraden eller grova brott är straffbelagda. Trots att dessa brott, normalt sett, kan betraktas som allvarliga fall av marknadsmissbruk och bör föranleda straffrättsliga påföljder enligt marknadsmissbruksdirektivet, kan det bland dem finnas vissa gärningar vilka är att bedöma som mindre straffvärda, och som dessutom torde lämpa sig väl för handläggning i det administrativa sanktionssystemet. Utredningen föreslår därför att det tas in en regel om åtalsprövning i marknadsmissbrukslagen. Regeln är tillämplig på sådana fall av marknadsmanipulation som består i enstaka transaktioner som inte leder till någon förändring av det verkliga ägandet av ett finansiellt instrument, samt på sådana fall av obehörigt röjande av insiderinformation där någon, utan att det varit berättigat, har fått insiderinformation och förts in på en sådan insiderförteckning som avses i artikel 18 i marknadsmissbruksförordningen. Åtal ska i dessa fall väckas endast om det är påkallat från allmän synpunkt.

I effektivitetssyfte föreslås vidare en forumregel med innebörd att åtal enligt marknadsmissbrukslagen väcks vid Stockholms tingsrätt och att överklagande därmed ska ske hos Svea hovrätt.

Fördelning av utredningsansvar och utvidgade utredningsbefogenheter för Finansinspektionen

Som behörig myndighet ska Finansinspektionen övervaka att bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen efterlevs samt utreda misstänkta överträdelse av förordningen. Finansinspektionen ska dock, även fortsättningsvis, vara skyldig att anmäla till Ekobrottsmyndigheten när det finns anledning att anta att ett

marknadsmisbruksbrott har begåtts. Enligt utredningens förslag ska Ekobrottsmyndigheten alltså ansvar för att bedriva förundersökningar och väcka åtal för brott enligt marknadsmisbrukslagen.

Finansinspektionen kommer alltså självständigt att bedriva undersökningar avseende misstänkta överträdelser av marknadsmisbruksförordningen. I linje med detta bör inspektionen också granska de rapporter om misstänkt marknadsmisbruk som marknadsaktörer är skyldiga att lämna till inspektionen, och ges möjlighet att komplettera rapporterna med vissa egna undersökningar. Utformningen av den gällande bestämmelsen om rapporteringsskyldigheten i marknadsmisbrukslagen och uttalanden i förarbetena har dock resulterat i att inspektionens roll i detta avseende närmast är att likna vid en "brevlådefunktion". Utredningen föreslår, bl.a. av den anledningen, att bestämmelsen utmönstras ur lagen.

När Ekobrottsmyndigheten har beslutat om att inleda en förundersökning får, enligt utredningens förslag, Finansinspektionen inte vidta några undersökningsåtgärder på eget bevåg. Inspektionen föreslås däremot kunna anlitas som biträde i förundersökningen. Om Ekobrottsmyndigheten beslutar att inte inleda förundersökning, eller att lägga ned en förundersökning, ska myndigheten underrätta Finansinspektionen, som därefter får fortsätta utredningen enligt bestämmelserna för det administrativa sanktionsystemet. Om det i ett sådant fall framkommer omständigheter som leder till att inspektionen bedömer att det trots allt finns anledning att anta att brott har begåtts ska, enligt utredningens förslag, inspektionen anmäla detta till Ekobrottsmyndigheten på nytt. En inledande bedömning av att t.ex. uppsåt saknas kan visa sig vara felaktig. Ekobrottsmyndigheten har då att åter ta ställning till om en förundersökning ska inledas. I enlighet med förslaget om när ett vägval senast måste ske, kan dock en anmälan till Ekobrottsmyndigheten inte ske efter det att beslut om att påföra administrativa sanktioner har fattats. (Se förslag om beslutsordning för administrativa sanktioner i nästa avsnitt.)

Som nämnts i det föregående förutsätter det föreslagna vägvalssystemet och fördelningen av utredningsansvaret att myndigheterna samarbetar med varandra. Detta kräver i sin tur också att myndigheterna kan dela information med varandra. För att möjliggöra ett informationsutbyte föreslår utredningen att bestämmelserna om sekretess i 35 kap. 1 § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska gälla både i Ekobrottsmyndighetens förunder-

sökningar och i Finansinspektionens utredningar om misstänkta överträdelser av marknadsmissbruksförordningen. En ny paragraf införs i offentlighets- och sekretesslagen med en sekretessbrytande regel som ger myndigheterna möjlighet att utbyta information.

De övervaknings- och utredningsbefogenheter som marknadsmissbruksförordningen föreskriver att den behöriga myndigheten ska ha, motsvarar i stor utsträckning de befogenheter som föreskrivs även i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Enligt förordningen ska myndigheten bl.a. ha rätt att få tillgång till information från vem som helst, genomföra platsundersökningar, frysa tillgångar och förbjuda viss verksamhet. Vid genomförandet av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv i svensk rätt var en utgångspunkt att överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk skulle hanteras inom straffrätten, och därmed skulle Ekobrottsmyndigheten leda utredningar och allmän domstol besluta om påföljder. Detta fick återverkningar på hur utredningsbefogenheterna enligt 2003 års marknadsmissbruksdirektiv genomfördes i svensk rätt.

Mot bakgrund av utredningens överväganden om ett administrativt sanktionssystem finns det inte längre ett utrymme för dagens uppdelning av utredningsbefogenheter mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten. Utredningen föreslår därför en utvidgning av Finansinspektionens nuvarande befogenheter så att de stämmer överens med förordningens krav. Bestämmelser om inspektionens utrednings- och tillsynsbefogenheter införs i den nya lagen. Det bör här framhållas att befogenheterna, enligt artikel 23.1 i marknadsmissbruksförordningen, kan utövas direkt av den behöriga myndigheten, i samarbete med eller genom delegation till andra myndigheter och aktörer eller genom den behöriga myndighetens ansökan till "rättsliga myndigheter". I fråga om platsundersökning i bevissäkringssyfte (artikel 23.2.e i förordningen) avseende misstänkta överträdelser av förbuden mot insiderhandel och marknadsmanipulation föreslås att en sådan undersökning får ske efter beslut av Stockholms tingsrätt.

Det informationsutbyte och samarbete med utländska myndigheter och Esma som marknadsmissbruksförordningen föreskriver kan komma till stånd inom ramen för gällande svensk rätt och några lagstiftningsåtgärder krävs inte.

Närmare om det administrativa sanktionssystemet

För att se till att medlemsstaterna har ett gemensamt tillvägagångssätt vid hantering av överträdelser av marknadsmissbruksförordningens regler innehåller förordningen bestämmelser om administrativa sanktioner och andra åtgärder som ska kunna tillämpas vid åtminstone vissa angivna överträdelser. Ett ingripande ska alltså ske, men förordningen begränsar inte medlemsstaternas möjligheter att fastställa regler om andra eller strängare sanktioner och åtgärder än dem som anges i förordningen. Inte heller uppställs krav på att fastställa sanktionsbestämmelser, om det i en medlemsstats nationella lagstiftning redan finns eller kommer att införas en straffrättslig reglering för överträdelser av marknadsmissbruksförordningens förbud eller påbud. Enligt utredningens bedömning saknas det skäl att använda denna ”straffrättsoption”, och det föreslås därför att det införs bestämmelser om administrativa sanktioner i den nya lagen i enlighet med vad som föreskrivs i förordningen. Några ytterligare eller strängare sanktioner än dem som följer av förordningen föreslås däremot inte.

Utöver de överträdelser som enligt förordningen ska kunna bli föremål för ett ingripande föreslår utredningen att det tidigare straffbelagda meddelandeförbudet i 11 § marknadsmissbrukslagen ersätts med ett i princip motsvarande förbud i den nya lagen. Syftet med meddelandeförbudet är, liksom tidigare, att den som rapporterat inte ska bli varnad och sopa igen spåren efter sig. Ett sådant förbud är alltjämt befogat och bör kunna beivras genom administrativa sanktioner.

Enligt utredningens bedömning förutsätter marknadsmissbruksförordningen till övervägande del att såväl fysiska som juridiska personer kan bli föremål för administrativa åtgärder och sanktioner vid överträdelser av förordningens förbud och åsidosättande av dess skyldigheter. Bestämmelserna om sanktioner ska därför, om det inte särskilt anges, gälla för både fysiska och juridiska personer. Utredningen föreslår dessutom att det i lagen införs en bestämmelse som gör det möjligt att underlåta att ingripa, t.ex. om överträdelserna är ursäktliga. Motsvarande bestämmelse finns även i andra regelverk som innehåller administrativa sanktioner.

Lagen ska, enligt utredningens förslag, också innehålla en exemplifierande uppräkningslista av faktorer som ska ligga till grund för valet av administrativ sanktion och för bestämmandet av en sanktionsavgifts storlek, varvid överträdelsens allvarighet och varaktig-

het bör vara utgångspunkten. I lagen tas också in bestämmelser om maximinivåer och jämkning av sanktionsavgifter samt om betalning, indrivning och preskription av sådana avgifter.

Beslutsordning

Utredningen föreslår att Finansinspektionen ska besluta om administrativa åtgärder och sanktioner vid åsidosättande av marknadsmissbruksförordningens föreskrivna skyldigheter avseende marknadsövervakning och rapportering, offentliggörande av insiderinformation, insiderförteckningar, anmälan av transaktioner utförda av personer i ledande ställning och till dem närstående personer liksom offentliggörande av sådana transaktioner, samt investeringsrekommendationer och statistik.

Däremot talar såväl rättssäkerhetsskäl som rådande rättstraditioner med styrka för att domstol bör handlägga sanktionsärenden avseende överträdelse av marknadsmissbruksförordningens förbud mot marknadsmissbruk. Detta gäller i synnerhet när det är fråga om fysiska personer. Enligt utredningens bedömning faller överträdelseärenden enligt marknadsmissbruksförordningen sannolikt in under tillämpningsområdet för artikel 6 i Europakonventionen. Rättigheterna i den artikeln gäller i förekommande fall även juridiska personer. För att rättssäkerhetsgarantierna inte ska skilja sig åt bör därför förfarandet vara detsamma, oavsett om det är fråga om en fysisk eller juridisk person.

Det kan anföras att en ordning som innebär att Finansinspektionen måste väcka talan hos domstol för en prövning av påförande av administrativa sanktioner fördröjer ett sådant beslut. För att inte i onödan försena dessa överträdelseärenden föreslår utredningen en modell där Finansinspektionen först utfärdar ett sanktionsföreläggande, som – om det godkänns – är att jämställa med en laga-kraftvunnen dom. Därmed är prövning i domstol nödvändig bara i de fall där ett sådant föreläggande inte godtas. Det föreslås således att Finansinspektionen, genom ett obligatorsikt förfarande med sanktionsföreläggande, prövar frågor om administrativa sanktioner för överträdelse av förbuden mot marknadsmissbruk.

Utredningen gör vidare bedömningen att det är lämpligast att allmän domstol handlägger sanktionsärenden avseende överträdelse av förbuden mot marknadsmissbruk (när ett utfärdat sanktionsföreläggande inte har godtagits). Åtminstone initialt kan an-

talet sådana prövningar antas bli relativt begränsat. Enligt utredningens bedömning finns det därmed, i likhet med vad som anförts beträffande åtal för marknadsmissbruksbrott, tungt vägande skäl för en samordning av domstolsprövningen även när det gäller överträdelse av förbuden i marknadsmissbruksförordningen. Prövningen föreslås ske i Stockholms tingsrätt. Genom att destinera både åtal för marknadsmissbruksbrott och överträdelse av förordningens förbud av marknadsmissbruk till en och samma domstol ökar förutsättningarna ytterligare för en mer effektiv handläggning och enhetlig praxis.

Om ett sanktionsföreläggande inte har godkänts inom utsatt tid, får alltså Finansinspektionen väcka talan vid Stockholms tingsrätt. I fråga om sådan talan tillämpas bestämmelserna i rättegångsbalken om åtal för brott för vilket det inte finns anledning att döma till annan påföljd än böter. I den nya lagen tas också in bestämmelser om överklagande av domar och beslut.

Den i marknadsmissbruksförordningen föreskrivna skyldigheten att publicera sanktionsbeslut och beslut som fattas till följd av en överträdelse av ett förbud eller ett åsidosättande av en skyldighet enligt förordningen bör, enligt utredningens bedömning, genomföras genom föreskrifter på förordningsnivå.

Anpassningar av svensk rätt med anledning av EU-rättsakterna

Förslag föranledda av marknadsmissbruksdirektivets bestämmelser

Insiderbrott, obehörigt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation (tidigare otillbörlig marknadspåverkan) ska alltså, enligt utredningens förslag, fortfarande utgöra brott. Marknadsmissbruksdirektivet förutsätter dock vissa nödvändiga justeringar av vissa brottsrekvisit samt Anpassningar såvitt avser marknadsmissbrukslagens tillämpningsområde och definitioner.

I marknadsmissbrukslagen finns ingen bestämmelse som anger lagens tillämpningsområde. För att uppnå ett mer direktivnära genomförande föreslår utredningen att en särskild paragraf tas in i marknadsmissbrukslagen som, i likhet med marknadsmissbruksdirektivet, fastställer tillämpningsområdet och vilka finansiella instrument som omfattas. Vidare föreslås att begränsningen, att det ska vara fråga om "handel på värdepappersmarknaden", slopas. Av

den nya paragrafen framgår att lagen ska tillämpas även på utsläppsrätter och andra produkter enligt kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen. Som en följdändring utmönstras bestämmelserna om marknadsmissbruk avseende utsläppsrätter i form av 2-dagars spotavtal ur 8 kap. lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter. Vidare föreslås en modifierad och utvidgad undantagsbestämmelse i marknadsmissbrukslagen för ageranden i återköpsprogram och för stabilisering av finansiella instrument.

Den nuvarande definitionen av insiderinformation ersätts med en direkt hänvisning till marknadsmissbruksförordningens definition.

Beträffande insiderbrott slopas kravet på transformation; straffbudet omfattar därigenom den som ”har insiderinformation”, och inte längre bara den som ”får insiderinformation. En åklagare kommer därmed inte att behöva visa hur en tilltalad har fått tillgång till informationen, utan enbart att han eller hon hade tillgång till den. Genom förslaget uppnås också en direktivkonform reglering.

Det svenska förbudet mot insiderhandel saknar ett utnyttjanderekvisit. Däremot anges ett antal förfaranden som är undantagna från det straffbelagda området. Utredningen gör bedömningen att insiderbrottet inte heller i framtiden bör innehålla ett utnyttjanderekvisit, men föreslår att nuvarande undantagskatalog såvitt avser insiderbrott i stället utformas som ett undantag dels för situationer då insiderinformation inte har utnyttjats, dels för sådana legitima förfaranden som omfattas av artikel 9 i marknadsmissbruksförordningen (genom en hänvisning till nämnda artikel). Det är den tilltalade som har att visa att undantagsbestämmelsen är tillämplig.

Insiderbrottets handelsförbud utvidgas till att gälla även i fråga om återkallelse eller ändring av en lagd order, om återkallelsen eller ändringen görs efter det att orderläggande person kommit att förfoga över insiderinformation rörande de finansiella instrumenten. Även insiderbrottets rådgivningsförbud utvidgas genom att den som följer ett råd (eller en rekommendation) om att förvärva eller avyttra finansiella instrument ska dömas för insiderbrott, om han eller hon vet att rådet är grundat på insiderinformation. Detsamma ska gälla den som följer ett råd att återkalla eller ändra en order. Samma undantag som gäller vid insiderbrott i övrigt – att insider-

information inte har utnyttjas eller att det är fråga om ett legitimt förfarande – ska dock gälla även i dessa fall.

Förutom att utredningen föreslår att rubriceringen för otillbörlig marknadspåverkan ändras till marknadsmanipulation, föreslås en särskild brottsrubricering för det grova brottet, grov marknadsmanipulation. Utredningen föreslår att straffbestämmelsen även i övrigt utformas mer direktivnära, bl.a. genom att bestämmelsen, liksom den i direktivet, träffar sådana ageranden som faktiskt har den angivna effekten. Det innebär dock inte att ett agerande blir straffritt, om det inte skulle gå att visa att det faktiskt har gett t.ex. vilseledande signaler eller påverkat priset, men väl är ägnat att göra det. I dessa fall bör agerandet kunna bedömas utgöra försök till marknadsmanipulation.

Utredningen föreslår vidare ändrade straffskalor för obehörigt röjande av insiderinformation samt för grovt insiderbrott och grov marknadsmanipulation, till fängelse i högst två respektive sex år. Straffsanktionerna i lagen (2013:385) om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergi produkter har utformats med marknadsmissbrukslagen som förebild. Motsvarande ändring av straffskalona föreslås därför även i den lagen.

Förslag föranledda av marknadsmissbruksförordningens bestämmelser

Som nämnts inledningsvis är marknadsmissbruksförordningens förbud och påbud direkt tillämpliga i svensk rätt och några åtgärder för att införliva förordningens materiella bestämmelser ska inte vidtas. Många av förordningens bestämmelser finns dock i någon form i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Förordningens bestämmelser har alltså redan, helt eller delvis, en motsvarighet i svensk lagstiftning. De svenska bestämmelserna måste, på grund den valda regleringsformen, nu anpassas eller utmönstras ur lagstiftningen.

Enligt utredningen bör bestämmelser om marknadsövervakning på reglerade marknader och MTF-plattformar i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden kunna behållas oförändrade. Däremot föreslås, som nämnts, att bestämmelserna i marknadsmissbrukslagen om rapportering av misstänkt marknadsmissbruk upphävs. Utredningen föreslår också ett upphävande av bestämmelserna om emittenters skyldighet att offentliggöra kurspåverkande information och reglerna om uppskjutet offentliggörande i lagen om värdepappersmarknaden. Sverige bör dock utnyttja möjligheten att in-

föra en nationell bestämmelse om att en skriftlig förklaring till hur villkoren för ett uppskjutande har uppfyllts ska lämnas till den behöriga myndigheten (Finansinspektionen) endast på begäran.

Bestämmelserna om insiderförteckningar och anmälningsskyldighet för personer med insynsställning i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument ska, enligt utredningens förslag, utmönstras ur lagen. Detsamma gäller för bestämmelserna i samma lag om förbud för dessa personer och för aktiemarknadsbolag att under vissa perioder handla i finansiella instrument relaterade till bolaget.

När det gäller kravet på offentliggörande av transaktioner som genomförts av personer med insynsställning finns det redan i dag ett fungerande system för detta hos Finansinspektionen. Utredningen föreslår därför att Sverige bör utnyttja möjligheten i marknadsmissbruksförordningen om att offentliggörandet ska ombesörjas av den behöriga myndigheten, och att en motsvarande bestämmelse, med denna innebörd, införs i den nya lagen. Gällande bestämmelser om insynsregistret i lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument kan, med smärre anpassningar, behållas. Till följd av reglerna i marknadsmissbruksförordningen ska dock, enligt utredningens förslag, bestämmelserna om investeringsrekommendationer i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument utmönstras ur lagen.

I marknadsmissbruksförordningen föreskrivs att den behöriga myndigheten är skyldig att inrätta effektiva procedurer för att mota anmälningar avseende överträdelser av förordningen. Genomförandet av denna bestämmelse bör, enligt utredningens bedömning, ske på förordningsnivå i form av en generell bestämmelse om att inspektionen ska inrätta ett sådant system. Utredningen föreslår att offentlighets- och sekretesslagen kompletteras med ett absolut sekretesskydd för uppgifter som avslöjar en anmälares identitet. Tystnadsplikten ska ha företräde framför meddelarfriheten. Sekretessen gäller i högst femtio år.

Även tillståndspliktiga företag ska enligt förordningen ha effektiva system för att deras anställda ska kunna rapportera överträdelser internt. Utredningen föreslår att en bestämmelse med denna innebörd tas in i den nya lagen, och att ett åsidosättande av skyldigheten kan medföra en administrativ sanktion.

Finansiering av Finansinspektionens tillsyn

Utredningen föreslår att för Finansinspektionens övervakning enligt den nya lagen ska företag som står under inspektionens tillsyn betala en årlig avgift.

Genomförande och ikraftträdande

Efter det att marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet har trätt i kraft⁴ har medlemsstaterna 24 månader på sig att vidta nödvändiga åtgärder för att följa rättsakternas bestämmelser. Som framgått föreslår utredningen att bestämmelser i förordningen som kräver en implementering ska genomföras genom en ny lag och att övriga anpassningar som är nödvändiga med anledning av rättsakterna sker genom ändringar i främst marknadsmissbrukslagen. Utredningen föreslår att den nya lagen och övriga författningsändringar ska träda i kraft senast 24 månader från ikraftträdandet av förordningen och direktivet.

Enligt artikel 39.4 andra stycket i marknadsmissbruksförordningen ska dock de bestämmelser i förordningen som hänvisar till organiserade handelsplattformar (OTF-plattform), tillväxtmarknader för små och medelstora företag samt utsläppsrätter eller auktionerade produkter baserade på sådana börja tillämpas vid en senare tidpunkt än förordningen i övrigt. Eftersom marknadsmissbruksdirektivets tillämpningsområde bestäms av förordningens tillämpningsområde får bestämmelsen i nämnda artikel betydelse för den svenska marknadsmissbrukslagen. Fram till denna senare tidpunkt omfattas varken finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform eller utsläppsrätter av tillämpningsområdet. Till ändringarna i marknadsmissbrukslagen föreslås därför en övergångsbestämmelse, som innebär att denna utvidgning av tillämpningsområdet ska gälla först när marknadsmissbruksförordningen ska börja tillämpas i dessa delar. När det gäller OTF-plattformar hänger det uppskjutna ikraftträdandet samman med att denna typ av marknadsplats – som regleras i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och

⁴ Den tjugonde dagen efter det att rättsakterna har offentliggjorts i Europeiska unionens officiella tidning.

direktiv 2011/61/EU (omarbetning)⁵ – inte kommer att existera förrän vid denna senare tidpunkt. Beträffande utsläppsrätter finns det i dag särskilda bestämmelser om marknadsmissbruk avseende sådana i lagen om handel med utsläppsrätter. Dessa ska alltså fortsätta att gälla till dess att marknadsmissbruksförordningen ska börja tillämpas i dessa delar. Några bestämmelser i marknadsmissbrukslagen som rör tillväxtmarknader för små och medelstora företag finns inte, varför några övergångsbestämmelser i den delen inte behövs.

⁵ EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014L0065).

Summary

Introduction

In April 2014, the European Parliament and the Council adopted a regulation on market abuse¹ (Market Abuse Regulation) and a directive on criminal sanctions for market abuse² (Market Abuse Directive), see annexes 4 and 5. These legislative acts replace the 2003 Market Abuse Directive.³

The Market Abuse Regulation is binding and directly applicable in all Member States. In addition to the prohibitions against insider dealing, unlawful disclosure of inside information and market manipulation (in the following, these will be jointly referred to as ‘market abuse’) and certain obligations such as public disclosure of inside information, the Regulation contains rules that give the national competent authorities and the European Securities and Markets Authority (ESMA) certain powers to take measures in the event of suspected and established infringements of the Regulation. It is primarily the rules concerning the competent authority and its powers that require implementation into the national legislation of Member States.

The Market Abuse Directive requires all Member States to introduce criminal sanctions for at least serious cases of market abuse, including inciting, aiding and abetting criminal offences and attempted insider dealing and market manipulation. The Directive

¹ Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (market abuse regulation) and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC; OJ L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

² Directive 2014/57/EU of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on criminal sanctions for market abuse (market abuse directive); OJ L 173, 12.6.2014, (Celex 32014L0057).

³ Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council of 28 January 2003 on insider dealing and market manipulation (market abuse); OJ L 96, 12.4.2003, p. 16, (Celex 32003L0006).

also establishes a minimum level for the maximum term of imprisonment for acts that constitute market abuse offences.

Some general starting points

The Inquiry proposes that the provisions of the Market Abuse Regulation that require implementation into Swedish legislation should be implemented primarily by means of a new Act, in which Finansinspektionen (the Swedish Financial Supervisory Authority) is specified as the competent authority in Sweden under the Regulation. The Market Abuse Directive will be implemented by means of amendments to the Act on Penalties for Market Abuse when Trading in Financial Instruments (2005:377) (Market Abuse Penalties Act).

One important purpose of the Market Abuse Regulation and the Market Abuse Directive is to achieve harmonised and effective rules in the area of market abuse, which presupposes that the Member States' national legislation does not impose other requirements than those ensuing from the common regulatory framework. The Regulation implies full harmonization regarding prohibitions and obligations relating to market abuse, while the requirements for competent authorities' powers and (for the) administrative sanctions represent a minimum level of regulation. The Directive primarily represents a minimum level of harmonization. Based on these parameters, the Inquiry's starting point has been that the regulations introduced into Swedish legislation should correspond with the level ensuing from the legal acts and not exceed what is required unless there is good reason for doing so.

To facilitate application of the delegated acts, implementing acts and technical standards that the Commission can be expected to adopt, it is proposed that terms and expressions in the new Act follow the Regulation's terminology. Terminological consistency will also improve the prospects of achieving uniform regulation throughout the European Economic Area (EEA). Common and coherent terminology should also be aimed for in the criminal law areas. Regarding the offence *otillbörlig marknadspåverkan* ('undue market influence'), it is proposed that the legal classification of the offence be changed to *marknadsmanipulation* (market manipulation), which corresponds to both the English and Swedish language versions of the Directive. The Inquiry considers, however, that the

legal classification of the offence *obehörigt röjande av insider-information* ('unauthorised disclosure of inside information') should not be changed to '*unlawful disclosure of inside information*', but remain unchanged.

A reformed sanctions system to combat market abuse more effectively

The Inquiry's assessment is that combating market abuse can be expected to be made more effective by supplementing current legislation by the additional preventive and investigation-enhancing measures prescribed in the Market Abuse Regulation. In addition, the Inquiry considers that administrative sanctions, such as financial penalties, can also be considered well-suited to combating market abuse in certain cases. It is therefore proposed that, alongside the system for criminal sanctions, there should be a system for administrative sanctions. In addition, it is doubtful whether a system of purely criminal sanctions, without any administrative sanctions, can be interpreted as meaning that Sweden has fulfilled its obligation to have sanctions in place for infringements of the prohibitions in the Market Abuse Regulation.

Accordingly, it should be possible, in certain situations, for infringements of the prohibitions against market abuse to be dealt with in an administrative procedure and result in administrative sanctions. In terms of the relationship between the two systems, the Inquiry considers that a requirement concerning intent constitutes a suitable criterion for determining how the criminalised area regarding market abuse should be defined. Under the Inquiry's proposal, other criteria, such as monetary limits or category of person, will not be used in setting this definition. The Inquiry considers that intentional acts that constitute ordinary offences or gross offences, as well as instigation of and complicity in such offences, should remain punishable. The same is to apply to attempted insider offences and attempts and preparation to commit gross insider offences. A new provision that criminalises attempted market manipulation will be introduced into the Market Abuse Penalties Act. Consequently, the Inquiry proposes that criminal liability for careless and minor offences under the Market Abuse Penalties Act be abolished. Such acts can instead be subject to examination and sanctions under the administrative procedure.

The Inquiry proposes that one and the same prohibited act may not be subject to both a criminal penalty and an administrative sanction. For reasons pertaining to legal certainty, and in particular so as not to violate the principle of *ne bis in idem*, it is proposed that the new regulatory framework of administrative sanctions under the Market Abuse Regulation that will be placed alongside the penalty provisions of the Market Abuse Penalties Act should be based on a model in which public bodies choose whether to deal with prohibited acts in either the administrative or the criminal sanctions system. The decision by the authorities to choose between systems should be made prior to a decision on initiating prosecution or a decision on imposing administrative sanctions has been made. A choice system presupposes more developed cooperation between the authorities, partly to ensure that an individual is not subjected to duplication of legal procedures regarding one and the same act, and partly to create opportunities for the authorities to choose between – the administrative and the criminal sanctions system. Regulations on the obligation to provide information and the obligation to cooperate will be introduced in both the new Act and the Market Abuse Penalties Act.

Accordingly, the proposed definition of the criminalised area for market abuse means that only intentional ordinary offences or gross offences are punishable. Despite the fact that these offences can normally be considered as serious cases of market abuse and should lead to criminal sanctions under the Market Abuse Directive, they may include certain acts which can be considered as less deserving of punishment, and which, in addition, could suitably be dealt with in the administrative sanctions system. The Inquiry therefore proposes that a rule on an examination of the right to prosecute be introduced in the Market Abuse Penalties Act. The rule would be applicable to cases of market manipulation consisting of isolated transactions that do not result in any change of the actual ownership of a financial instrument, and to cases of unauthorised disclosure of inside information in which someone, without it being warranted, has received inside information and been included on an insider list such as is referred to in Article 18 of the Market Abuse Regulation. In these cases, prosecution shall only be initiated if called for from a public interest perspective.

For the purpose of effectiveness, it is further proposed that a jurisdiction clause be introduced stipulating that under the Market Abuse Penalties Act, prosecution proceedings are to be initiated at

Stockholm District Court and appeals accordingly are to be lodged with the Svea Court of Appeal.

Division of investigative responsibility and expansion of investigative powers for Finansinspektionen

As the competent authority, Finansinspektionen is to supervise compliance with the provisions of the Market Abuse Regulation and investigate suspected infringements of the Regulation. However, Finansinspektionen will remain obliged to report to the Swedish Economic Crime Authority when there is reason to assume that a market abuse offence has been committed. Under the Inquiry's proposal, the Swedish Economic Crime Authority will retain responsibility for conducting preliminary investigations and initiating prosecution for offences under the Market Abuse Penalties Act.

Accordingly, Finansinspektionen will conduct independent investigations concerning suspected infringements of the Market Abuse Regulation. In line with this, Finansinspektionen should also review the reports on suspected market abuse that market actors are obliged to submit to Finansinspektionen and have the power to supplement the reports with certain examinations of its own. However, the design of the current provision on the obligation to report in the Market Abuse Penalties Act, and statements in the preparatory materials, have resulted in Finansinspektionen's role in this regard most nearly resembling a 'letterbox function'. For this and other reasons, the Inquiry proposes that the provision be removed from the Act.

Under the Inquiry's proposal, when the Swedish Economic Crime Authority has decided to initiate a preliminary investigation, Finansinspektionen may not pursue any investigative measures on its own. It is, however, proposed that it be possible for Finansinspektionen to be engaged for assistance in the preliminary investigation. If the Swedish Economic Crime Authority decides not to initiate a preliminary investigation, or to discontinue a preliminary investigation, the Authority is to inform Finansinspektionen, which may thereafter continue the investigation under the provisions of the administrative sanctions system. If, in such a case, circumstances arise that lead Finansinspektionen to consider that there is, after all, reason to assume that an offence has been committed, the Inquiry proposes that Finansinspektionen

should again report this to the Swedish Economic Crime Authority. An initial assessment, for example that there was no intent, could prove to be incorrect. In that case, the Swedish Economic Crime Authority must again decide whether a preliminary investigation should be initiated. However, under the proposal concerning the final juncture by which a choice must be made, a report cannot be submitted to the Swedish Economic Crime Authority after a decision to impose administrative sanctions has been taken. (See the proposal concerning decision-making procedures for administrative sanctions in the next section.)

As mentioned above, the proposed system of choice and the division of investigative responsibility presupposes that the authorities cooperate with one another. This in turn also requires that the authorities are able to share information with one another. To facilitate an exchange of information, the Inquiry proposes that the provisions on secrecy in Chapter 35, Section 1 of the Public Access to Information and Secrecy Act (2009:400) should apply to both the Swedish Economic Crime Authority's preliminary investigations and Finansinspektionen's investigations into suspected infringements of the Market Abuse Regulation. A new section will be introduced into the Act containing a secrecy-override rule that enables the authorities to exchange information.

To a great extent, the supervisory and investigative powers that the Market Abuse Regulation prescribes for the competent authorities correspond to the powers also prescribed in the 2003 Market Abuse Directive. Under the Regulation, an authority is to have the right to access information from anyone, conduct on-site investigations, freeze assets and prohibit certain activities. One assumption when implementing the 2003 Market Abuse Directive into Swedish law was that infringements of the prohibitions against market abuse were to be handled within the criminal law area, and accordingly the Swedish Economic Crime Authority was to lead investigations and a general court take decisions on penalties. This had repercussions on how the investigative powers under the 2003 Market Abuse Directive were implemented into Swedish law.

In light of the Inquiry's considerations concerning an administrative sanctions system, there is no longer scope for the current division of investigative powers between Finansinspektionen and the Swedish Economic Crime Authority. The Inquiry therefore proposes expanding Finansinspektionen's current powers so that they correspond with the requirements of the Regulation. Pro-

visions concerning Finansinspektionen's investigative and supervisory powers will be introduced into the new Act. It should be pointed out here that under Article 23(1) of the Market Abuse Regulation, these powers can be exercised directly by the competent authority, in collaboration with or by delegation to other authorities and actors, or by the competent authority's application to 'judicial authorities'. Regarding on-site investigations for the purpose of securing evidence (Article 23(2)(e) of the Regulation) concerning suspected infringements of the prohibitions against insider dealing and market manipulation, it is proposed that such an investigation may be conducted following a decision by Stockholm District Court.

The information exchange and collaboration with foreign authorities and ESMA prescribed by the Market Abuse Regulation can be achieved within the framework of current Swedish law, so no legislative measures are needed.

A closer look at the administrative sanctions system

To ensure that Member States have a common approach when dealing with infringements of the Market Abuse Regulation's rules, the Regulation contains provisions on administrative sanctions and other measures that can be applied in the event of at least certain listed infringements. Accordingly, action is to be taken, but the Regulation does not limit the opportunities of Member States to establish rules on other, or stricter, sanctions and measures than those specifically stated in the Regulation. Nor are provisions on sanctions required if the national legislation of a Member State already contains, or is set to introduce, criminal law regulations on infringements of the Market Abuse Regulation's prohibitions or orders. The Inquiry considers that there is no reason to use this 'criminal law option', and therefore proposes that provisions on administrative sanctions be introduced in the new Act in accordance with what is prescribed in the Regulation. However, no additional or stricter sanctions than those ensuing from the Regulation are proposed.

In addition to the infringements that, under the Regulation, could be the object of action, the Inquiry proposes that the previously criminalised disclosure prohibition in Section 11 of the Market Abuse Penalties Act be replaced by an essentially equivalent

prohibition in the new Act. As before, the aim of the disclosure prohibition is to ensure that the person who is reported is not warned and able to cover their tracks. A prohibition of this kind is still warranted, and it should be possible to take punitive action by means of administrative sanctions.

The Inquiry considers that the Market Abuse Regulation largely presupposes that both natural and legal persons can be the subject of administrative measures and sanctions in the event of infringements of the Regulation's prohibitions and disregard of its obligations. Unless specially stipulated, the provisions on sanctions should therefore apply to both natural and legal persons. In addition, the Inquiry proposes that a provision be introduced in the Act that makes it possible to refrain from taking action, for example if the infringement is excusable. Equivalent provisions are also found in other regulations that contain administrative sanctions.

Under the Inquiry's proposal, the Act should also contain an illustrative list of factors that are to form the basis for choosing administrative sanctions and for determining the size of the financial penalty, for which the starting point should be the gravity and duration of the infringement. The Act should also include provisions on maximum levels and adjustment of financial penalties, as well as on payment, collection and time limits.

Decision-making procedures

The Inquiry proposes that Finansinspektionen take decisions on administrative measures and sanctions in the event of disregard of the Market Abuse Regulation's prescribed obligations concerning market supervision and reporting, disclosure of inside information, insider lists, reporting of transactions conducted by persons discharging managerial responsibilities and persons closely associated with them and the public disclosure of such transactions, and investment recommendations and statistics.

However, both reasons of legal certainty and prevailing legal traditions strongly suggest that sanction matters regarding infringements of the Market Abuse Regulation's prohibitions against market abuse should be heard by a court of law. This particularly applies in matters concerning natural persons. The Inquiry considers that infringement matters under the Market Abuse Regulation probably fall within the scope of Article 6 of the European Convention on

Human Rights. Where relevant, the rights in this Article also apply to legal persons. Therefore, to avoid differences in the guarantees concerning legal certainty, the procedure should be the same regardless of whether the matter concerns a natural or a legal person.

It may be said that an order whereby Finansinspektionen must initiate legal action in a court for an examination of imposition of administrative sanctions will delay a decision of this kind. So as not to unnecessarily delay these infringement matters, the Inquiry proposes a model in which Finansinspektionen first issues a sanctions order which – if it is approved – is to be equated with a final and non-appealable judgment. In this way, a court examination is only necessary in cases where an order of this kind is not approved. Accordingly, it is proposed that Finansinspektionen, by means of an obligatory procedure for sanctions orders, examines issues concerning administrative sanctions for infringements of prohibitions against market abuse.

In addition, the Inquiry considers it most suitable that a general court hears sanctions matters involving infringements of prohibitions against market abuse (when a sanctions order that has been issued is not approved). Initially, at least, it can be assumed that the number of such examinations will be limited. Similarly to what has been stated concerning prosecution for market abuse offences, the Inquiry considers that there are, accordingly, substantial grounds for also coordinating court hearings as regards infringements of the prohibitions in the Market Abuse Regulation. It is proposed that the hearing be held at Stockholm District Court. Channelling both prosecution for market abuse offences and infringements of the Regulation's prohibitions against market abuse to one and the same court further increases the potential for more effective processing and consistent practice.

If a sanctions order has not been approved within the set time, Finansinspektionen may, accordingly, initiate legal action at Stockholm District Court. Regarding an action of this kind, the applicable provisions are those of the Swedish Code of Judicial Procedure on prosecution for an offence for which there is no reason to impose a penalty other than a fine. The new Act will also include provisions on appeals of judgments and decisions.

The Inquiry considers that the obligation prescribed in the Market Abuse Regulation to publish sanctions decisions and decisions taken as a result of an infringement of a prohibition or the dis-

regard of an obligation under the Regulation should be implemented by means of regulations at ordinance level.

Adjustments of Swedish law resulting from the EU legislative acts

Proposals arising from the provisions of the Market Abuse Directive

Under the Inquiry's proposals, insider offences, unauthorised disclosure of inside information and market manipulation (formerly designated 'undue market influence') shall, accordingly, remain criminal offences. However, the Market Abuse Directive presupposes certain necessary changes to certain criteria of an offence and adjustments regarding the Market Abuse Penalties Act's scope and definitions.

There is no provision in the Market Abuse Penalties Act that specifies the Act's scope. To achieve implementation that is closer in line with the Directive, the Inquiry proposes that a special section be added to the Market Abuse Penalties Act that, as is the case with the Market Abuse Directive, establishes the scope and the financial instruments that are covered. Furthermore, it is proposed that the restriction that it is to be a matter of 'trading in the securities market' be abolished. The new section will make clear that the Act will also apply to emission allowances and other products under Commission Regulation (EU) No 1031/2010 of 12 November 2010 on the timing, administration and other aspects of auctioning of greenhouse gas emission allowances pursuant to Directive 2003/87/EC of the European Parliament and of the Council establishing a scheme for greenhouse gas emission allowances trading within the Community. As a consequential amendment, the provisions on market abuse regarding emission allowances in the form of 2-day spot commodity contracts will be removed from Chapter 8 of the Emissions Trading Act (2004:1199). Furthermore it is proposed that a modified and expanded derogation be included in the Market Abuse Penalties Act for actions in buy-back programmes and for stabilising financial instruments.

The current definition of 'inside information' will be replaced by a direct reference to the Market Abuse Regulation's definition.

Regarding insider offences, the requirement concerning transformation will be abolished; in this way, the offence covers a per-

son who ‘has inside information’ and no longer just a person who ‘receives inside information’. Accordingly, a prosecutor will not have to show how a defendant gained access to the information, merely that he or she did have access to it. Through the proposal, we also achieve a regulation that is in conformity with the Directive.

The Swedish prohibition against insider dealing does not make ‘use’ a criterion. However, a number of procedures are listed that are exempted from the criminalised area. The Inquiry considers that insider offences should not include a criterion concerning use in the future, either. Rather, it proposes that the current catalogue of exemptions regarding insider trading should instead be formulated as an exemption (1) for situations where inside information has not been used, and (2) for legitimate procedures that are covered by Article 9 of the Market Abuse Regulation (by referring to the above-mentioned Article). It is up to the defendant to prove that the exemption provision is applicable.

The prohibition on trade included in insider offences will be expanded to also include cancellation or amendment of a placed order, if the cancellation or amendment is made after the person who placed the order gained access to insider information concerning the financial instruments. In addition, the prohibition on providing advice included in insider offences will be expanded in that a person who follows advice (or a recommendation) on acquiring or disposing of financial instruments is to be convicted of insider trading, if he or she knows that the advice is based on insider information. The same is to apply to a person who follows advice to cancel or change an order. However, the same exemptions that apply regarding insider offences in general – that insider information has not been used or that it is a matter of a legitimate procedure – are also to apply in these cases.

Apart from the Inquiry’s proposal that the classification *otillbörlig marknadspåverkan* (‘undue market influence’) be changed to *marknadsmanipulation* (market manipulation), it is proposed that a special criminal classification of the gross offence, *grov marknadsmanipulation* (gross market manipulation), be introduced. The Inquiry proposes that in other ways as well, the design of the criminal provision should be more in line with the Directive. One example is by ensuring that the provision, like the corresponding provision in the Directive, addresses actions that actually have the specified effect. This, however, does not mean that an action is exempt from punishment if it is not possible to prove that it

actually sent misleading signs or affected the price, but was obviously intended to do so. In such cases, the action may be deemed to constitute attempted market manipulation.

In addition the Inquiry proposes changing the scale of penalties for unauthorised disclosure of inside information to imprisonment for a maximum of two years, and for gross insider offences and gross market manipulation to imprisonment for a maximum of six years. The penalties in the Act on control of wholesale of energy products (2013:385) were designed using the Market Abuse Penalties Act as a model. It is therefore proposed that corresponding amendments to the scale of penalties be made in that Act as well.

Proposals arising from the provisions of the Market Abuse Regulation

As mentioned above, the prohibitions and orders of the Market Abuse Regulation are directly applicable in Swedish law, and no measures will be taken to transpose the material provisions of the Regulation. However, many of the Regulation's provisions are contained in some form in the 2003 Market Abuse Directive. In other words, the provisions of the Regulation already have an equivalent, wholly or in part, in Swedish law. Due to the chosen legal instrument, the Swedish provisions must now be adapted or removed from Swedish law.

The Inquiry considers that it should be possible to keep the provisions in the Securities Market Act (2007:528) on market supervision in regulated markets and MTFs unchanged. However, as mentioned above, it is proposed that the provisions in the Market Abuse Penalties Act on reporting of suspected market abuse be abolished. The Inquiry also proposes abolishing the provisions on the obligation of issuers to publically disclose information that affects prices and the regulations on delayed public disclosure in the Securities Market Act. However, Sweden should make use of the opportunity to introduce a national provision that a written explanation on how the conditions for a delay were fulfilled is only to be submitted to the competent authority (Finansinspektionen) if requested.

The Inquiry proposes that the provisions on insider lists and notification obligations for insiders in the Act on Reporting Duty on Possession of Certain Financial Instruments (2000:1087) be removed from the Act. The same applies to the provisions in the

same Act on a prohibition for these persons and stock market companies to trade, during certain periods, in financial instruments related to the company.

Regarding the requirement on publication of transactions conducted by insiders, Finansinspektionen already has a well-functioning system in place for this. The Inquiry therefore proposes that Sweden should use the opportunity provided in the Market Abuse Regulation that publication is to be dealt with by the competent authority and that a corresponding provision to this effect be introduced in the new Act. The applicable provisions on the transparency register in the Act on Reporting Duty on Possession of Certain Financial Instruments can, with certain minor adjustments, be kept. However, the Inquiry proposes that, as a result of the rules in the Market Abuse Regulation, the provisions on investment recommendations in the Swedish Financial Instruments Trading Act (1991:980) should be removed from the Act.

The Market Abuse Regulation prescribes that the competent authority is obliged to establish efficient procedures for receiving reports regarding infringements of the Regulation. In the Inquiry's view, implementation of this provision should be carried out at ordinance level in the form of a general provision that Finansinspektionen is to set up a system of this kind. The Inquiry proposes that the Public Access to Information and Secrecy Act be supplemented with an absolute protection of confidentiality for information that reveals a notifier's identity. The obligation of professional secrecy is to have precedence over freedom of reporting. Confidentiality will apply for a maximum of fifty years.

Under the Regulation, even companies covered by the obligation of professional secrecy are to have effective systems in place so that their employees are able to report infringements internally. The Inquiry proposes that a new provision to this effect be included in the new Act and that disregard of this obligation may result in an administrative sanction.

Financing of Finansinspektionen's supervision

Regarding Finansinspektionen's supervision under the new Act, the Inquiry proposes that companies supervised by Finansinspektionen should pay an annual fee.

Implementation and entry into force

Following the entry into force of the Market Abuse Regulation and the Market Abuse Directive⁴, Member States have 24 months in which to take necessary measures to comply with the provisions of these legislative acts. As explained above, the Inquiry proposes that the provisions in the Ordinance which require implementation should be implemented by means of a new Act, and that other necessary adjustments resulting from the legislative acts should primarily be carried out through amendments to the Market Abuse Penalties Act. The Inquiry proposes that the new Act and the other legislative amendments enter into force no later than 24 months after the entry into force of the Regulation and the Directive.

However, under Article 39(4), second paragraph of the Market Abuse Regulation, the provisions in the Regulation that refer to organised trading facilities (OTFs), SME growth markets, and emission allowances or auctioned products based thereon are to begin to be applied at a later date than the Regulation in general. Since the Market Abuse Directive's scope is determined by the Regulation's scope, the provisions in the above-mentioned Article have an impact on the Swedish Market Abuse Penalties Act. Until this later date, neither financial instruments traded on an OTF nor emission allowances will fall within the scope. Therefore, it is proposed that amendments to the Market Abuse Penalties Act include a transitional provision stating that this expansion of the field of application will apply only when the Market Abuse Regulation begins to be applied in these areas. Regarding OTFs, the delayed entry into force is linked to the fact that this type of marketplace – which is regulated in 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 (recast)⁵ – will not exist until this later date. Regarding emission allowances, there are currently special provisions on market abuse regarding these allowances in the Emissions Trading Act. Accordingly, these will continue to apply until the Market Abuse Regulation begins to be applied in these areas. The Market Abuse Penalties Act does not include any provisions on

⁴ The twentieth day following that of the publication of the legislative acts in the Official Journal of the European Union.

⁵ OJ L 173, 12.06.2014, (Celex 32014L0065).

SME growth markets, so no transitional provisions are needed in this area.

1 Författningsförslag

1.1 Förslag till lag (0000:0000) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning

Härigenom föreskrivs följande

1 kap. Inledande bestämmelser

1 § Denna lag kompletterar Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG¹.

Termer och uttryck i denna lag har samma betydelse som i marknadsmissbruksförordningen.

Behörig myndighet

2 § Finansinspektionen är behörig myndighet enligt marknadsmissbruksförordningen.

Krav på företag under tillsyn

3 § Företag som står under Finansinspektionens tillsyn ska ha system och rutiner för att företagets anställda internt ska kunna rapportera misstänkta överträdelser av marknadsmissbruksförordningen.

¹ EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

Meddelandeförbud

4 § Den som till Finansinspektionen har rapporterat en misstänkt transaktion eller order i enlighet med artikel 16.1 andra stycket och artikel 16.2 i marknadsmissbruksförordningen, får inte obehörigen röja för kunden eller någon utomstående att sådan rapportering har skett. Detsamma gäller, i förkommande fall, rapportörens styrelseledamöter och anställda.

5 § Ett företag som har rapporterat enligt artikel 16.2 i marknadsmissbruksförordningen får inte göras ansvarigt för att ha åsidosatt någon tystnadsplikt, om företaget hade anledning att räkna med att rapportering borde ske. Detsamma gäller en styrelseledamot eller en anställd som har lämnat uppgifter för företagets räkning.

2 kap. Utredningsbefogenheter*Föreläggande*

1 § För övervakning av att bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen följs får Finansinspektionen förelägga

1. ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat, och
2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken att inställa sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer.

2 § Finansinspektionen får förelägga den som kan antas ha åsidosatt sina skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen eller i övrigt har agerat i strid mot förordningen eller denna lag att under viss tid upphöra med ett visst agerande.

Vite

3 § Ett beslut om föreläggande enligt 1 eller 2 § får förenas med vite.

- Ett föreläggande enligt 1 § får dock inte förenas med vite, om
1. det finns anledning att anta att den som ska föreläggas har begått en gärning som är straffbelagd eller kan leda till en sanktion enligt 3 kap. 1 § första stycket 1 eller 2, och
 2. föreläggandet avser utredning av en fråga som har samband med den misstänkta gärningen eller överträdelsen.

Om den som ska föreläggas är en juridisk person, gäller andra stycket även ställföreträdare för den juridiska personen.

Information om transaktioner på råvarumarknaden

4 § För övervakning av att bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen följs får Finansinspektionen begära information om transaktioner från marknadsaktörer på marknadsplatser där de underliggande tillgångarna till råvaruderivat handlas (spotmarknaden). Inspektionen har rätt till direkt tillgång till handlarnas system.

Platsundersökning

5 § För övervakning av att bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen följs får Finansinspektionen, när det är nödvändigt, genomföra en undersökning hos ett företag

6 § Stockholms tingsrätt får på ansökan av Finansinspektionen besluta att inspektionen får genomföra en undersökning i ett företags lokaler för att utreda en överträdelse av förbuden i artikel 14.a, 14.b eller 15 i marknadsmissbruksförordningen, om

1. det finns anledning att anta att en överträdelse har skett,
2. den som undersökningen avser inte rättar sig efter ett föreläggande enligt 1 § eller det annars finns risk för att bevis undanhålls eller förvanskas, och
3. vikten av att åtgärden vidtas är tillräckligt stor för att uppväga det intrång eller annat men som åtgärden innebär för den som drabbas av åtgärden.

7 § Ett beslut enligt 6 § får avse även annan än den som är föremål för utredning, om

1. det som föreskrivs i 6 § första stycket 1 och 3 är uppfyllt,
2. det finns särskild anledning att anta att bevis finns hos denne, och
3. denne inte rättar sig efter ett föreläggande enligt 1 § eller det annars finns risk för att bevis undanhålls eller förvanskas.

8 § När Finansinspektionen genomför en undersökning enligt 6 § har inspektionen rätt att

1. granska bokföring och andra affärshandlingar,
2. ta kopior av eller göra utdrag ur bokföring och affärshandlingar,
3. begära muntliga förklaringar direkt på platsen,
4. få tillträde till lokaler, markområden, transportmedel och andra utrymmen, och
5. ta om hand handlingar, som behövs för undersökningen, för granskning.

9 § Ett beslut om undersökning enligt 6 § får meddelas utan att den som ansökan avser har fått tillfälle att yttra sig, om det kan befaras att undersökningen annars skulle förlora i betydelse.

Beslut enligt första stycket ska sändas endast till Finansinspektionen. När undersökningen börjar ska inspektionen överlämna ett exemplar av beslutet till den hos vilken undersökningen ska genomföras.

10 § Ett beslut om undersökning enligt 6 § ska innehålla uppgifter om

1. föremålet för och syftet med undersökningen,
2. tidpunkten när undersökningen ska börja, och
3. Finansinspektionens befogenheter enligt 8 §.

Beslut enligt första stycket gäller omedelbart, om rätten inte bestämmer något annat.

11 § Den som Finansinspektionen ska genomföra en undersökning hos enligt 6 § har rätt att tillkalla ett juridiskt biträde.

I avvaktan på att ett sådant biträde inställer sig får Finansinspektionen inte påbörja undersökningen. Detta gäller dock inte, om

1. undersökningen härigenom onödigt fördröjs, eller
2. undersökningen har beslutats enligt 9 § första stycket.

12 § Finansinspektionen får begära handräckning av Kronofogdemyndigheten för att genomföra de åtgärder som avses i 8 § 1, 2, 4 eller 5.

Vid handräckning gäller bestämmelserna i utsökningsbalken om verkställighet av förpliktelser som inte avser betalningsskyldighet eller avhysning. Kronofogdemyndigheten ska dock inte underrätta

den hos vilken undersökningen ska genomföras innan verkställighet sker.

13 § Åtgärder enligt 1 eller 8 § får inte avse en skriftlig handling, om dess innehåll kan antas vara sådant, att befattningshavare eller annan, som avses i 36 kap. 5 § rättegångsbalken, inte får höras som vittne om detta, och handlingen innehas av den personen eller av den, till förmån för vilken tystnadsplikten gäller. Inte heller får, hos den som är föremål för undersökningen eller denne närstående, som avses i 36 kap. 3 § rättegångsbalken, åtgärder enligt 1 eller 8 § vidtas avseende skriftligt meddelande mellan den som är föremål för undersökningen och någon till denne närstående eller mellan sådana närstående inbördes.

Om Finansinspektionen anser att en viss handling bör omfattas av en undersökning och den som åtgärden avser åberopar att handlingen är skyddad enligt första stycket, ska handlingen omedelbart förseglas och skyndsamt överlämnas till Stockholms tingsrätt av Finansinspektionen.

Tingsrätten ska utan dröjsmål pröva om handlingen ska omfattas av Finansinspektionens undersökning.

Uppgifter om datatrafik

14 § I 6 kap. 22 § 1 lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation finns bestämmelser om Finansinspektionens rätt att få ut uppgifter från den som tillhandahåller ett elektroniskt kommunikationsnät eller en elektronisk kommunikationstjänst.

Handelsstopp

15 § Bestämmelser om Finansinspektionens möjlighet att besluta om handelsstopp för finansiella instrument finns i 22 kap. 2 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Korrigerig av felaktig och vilseledande information

16 § Finansinspektionen får korrigera sådan felaktig och vilseledande information som kan utgöra ett led i en överträdelse av artikel 15 i marknadsmissbruksförordningen. Inspektionen får även

ålägga den som har spritt felaktig eller vilseledande information att korrigera den.

Brottsutredningar och myndighetssamarbete

17 § Finansinspektionen ska anmäla till Ekobrottsmyndigheten när det finns anledning att anta att ett brott enligt lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument har begåtts.

18 § Finansinspektionen ska underrätta Ekobrottsmyndigheten när inspektionen har meddelat ett sanktionsföreläggande eller beslutat att väcka talan om sanktion för en överträdelse av artikel 14 eller 15 i marknadsmissbruksförordningen.

19 § Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten ska, utöver vad som följer av 17 och 18 §§, samarbeta för att underlätta undersökningar avseende marknadsmissbruksbrott och undersökningar avseende överträdelser av artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen.

3 kap. Ingripanden

1 § Finansinspektionen ska ingripa mot den som har överträtt marknadsmissbruksförordningens förbud mot

1. insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation i artikel 14, eller
2. marknadsmanipulation i artikel 15.

Finansinspektionen ska också ingripa mot den som har åsidosatt sina skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen och denna lag, genom

1. att inte inrätta och underhålla sådana system och rutiner som avses i artikel 16.1 eller 16.2, eller att inte till Finansinspektionen göra en anmälan i enlighet med det som föreskrivs i artikeln,
2. att inte iaktta det som föreskrivs om offentliggörande av insiderinformation till allmänheten i artikel 17.1, 17.2 och 17.8,
3. att inte informera Finansinspektionen om ett försenat offentliggörande i enlighet med det som föreskrivs i artikel 17.4 och 17.5, eller att, trots begäran från inspektionen, inte lämna en sådan

skriftlig förklaring som avses i artikel 17.4 tredje stycket om att förutsättningar för ett uppskjutet offentliggörande har förlegat,

4. att inte upprätta, uppdatera eller till Finansinspektionen överlämna en insiderförteckning eller att inte i övrigt fullgöra det som föreskrivs i artikel 18.1–18.6,

5. att underlåta att till Finansinspektionen samt berörda emittenter, deltagare på marknaden för utsläppsrätter eller företag som avses i artikel 19.10 göra en anmälan om egna transaktioner i enlighet med det som föreskrivs i artikel 19.1, 19.2, 19.6 och 19.7, eller att inte fullgöra informationsplikten enligt artikel 19.5 andra stycket,

6. att inte offentliggöra anmälda uppgifter i enlighet med det som föreskrivs i artikel 19.3, eller att inte fullgöra informationsplikten eller det som i övrigt föreskrivs i artikel 19.5 första stycket,

7. att genomföra transaktioner i strid mot förbudet i artikel 19.11,

8. att inte iaktta det som föreskrivs om att ta fram eller sprida investeringsrekommendationer och statistik i artikel 20.1,

9. att inte inrätta och underhålla sådana system och rutiner som avses i 1 kap. 3 §, eller

10. att obehörigen röja uppgifter i strid mot meddelandeförbudet i 1 kap. 4 §.

2 § Ingripande enligt denna lag sker genom

1. föreläggande att inom viss tid vidta en viss åtgärd för att komma till rätta med situationen eller upphöra med ett visst agerande,

2. meddelande om en varning,

3. meddelande av ett förbud enligt 3 § 1,

4. meddelande av ett förbud enligt 3 § 2,

5. beslut om återföring enligt 4 §, eller

6. beslut om sanktionsavgift.

Ett föreläggande enligt första stycket 1 och ett förbud enligt första stycket 4 får förenas med vite.

Frågor om ingripanden vid överträdelser av förbuden i artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen prövas av Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande enligt 11 och 12 §§ eller, om föreläggandet inte godkänns, efter talan vid Stockholms tingsrätt enligt 13 §.

Ingripanden enligt tredje stycket får inte ske, om överträdelsen omfattas av ett åtal enligt lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument.

3 § En styrelseledamot eller en verkställande direktör i ett värdepappersinstitut, eller ersättare för någon av dem, som hålls ansvarig för en överträdelse som avses i 1 § första stycket eller för ett åsidosättande som avses i 1 § andra stycket får för viss tid, dock högst tio år, förbjudas

1. att vara styrelseledamot eller verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, i ett sådant företag, eller

2. att handla med vissa finansiella instrument.

Vid upprepade överträdelser av marknadsmissbruksförordningens förbud mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation eller marknadsmanipulation får ett beslut enligt första stycket 1 meddelas på obegränsad tid.

Den som har meddelats ett förbud enligt första stycket 2 får, efter tillstånd av Finansinspektionen, avyttra finansiella instrument som personen i fråga innehade innan förbudet meddelades.

4 § Om en överträdelse som avses i 1 § har medfört att en vinst har uppkommit eller att en förlust har undvikits, ska den som har gjort sig skyldig till överträdelserna åläggas att betala ett belopp som motsvarar värdet av den ekonomiska fördelen, om detta kan fastställas (*återföring*).

Betalningsskyldighet enligt första stycket ska dock inte åläggas om det är oskäligt. Vid denna bedömning ska beaktas bland annat om det finns anledning att anta att annan betalningsskyldighet, som svarar mot den ekonomiska fördelen av överträdelserna, kommer att åläggas personen i fråga eller annars fullgöras av denne.

Beloppet tillfaller staten.

5 § Om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, eller om personen i fråga gör rättelse, får ett ingripande underlåtas.

Om ett föreläggande enligt denna lag har förenats med vite, får ett ingripande inte ske för en överträdelse som omfattas av föreläggandet. Ett ingripande får inte heller ske om någon annan myndighet har beslutat att påföra en sanktion för samma otillåtna agerande.

6 § Innan beslut om sanktioner meddelas eller ett sanktionsföreläggande utfärdas ska den berörda fysiska eller juridiska personen ges tillfälle att yttra sig i ärendet hos Finansinspektionen.

Bestämmande av sanktioner och sanktionsavgifter

7 § En sanktion enligt 2 § ska bestämmas efter överträdelsens sanktionsvärde. Detsamma gäller vid bestämmande av en sanktionsavgifts storlek. Vid bedömningen av sanktionsvärdet ska alla relevanta omständigheter beaktas, såsom

1. hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått,
2. den ansvarige personens grad av ansvar,
3. den ansvarige personens ekonomiska situation, grundad på årlig inkomst, respektive årlig omsättning, förmögenhet, försörjningsskyldighet och ekonomiska förhållanden i övrigt,
4. hur stor ekonomisk fördel som den ansvarige personens överträdelse har medfört, i den mån den kan fastställas,
5. den ansvarige personens grad av samarbetsvillighet med den behöriga myndigheten, utan att det påverkar en återföring av de vinster som personen har erhållit eller förluster som denne har undvikit,
6. tidigare överträdelser av den ansvarige personen,
7. vilka åtgärder den ansvarige personen har vidtagit efter överträdelsen för att undvika att den upprepas, och
8. om den ansvarige personen till följd av överträdelsen drabbats eller om det finns grundad anledning att anta att denne kommer att drabbas av avskedande eller uppsägning från anställning eller av annat hinder eller synnerlig svårighet i yrkes- eller näringsutövning.

Sanktionsavgifters storlek

8 § För en överträdelse som anges i 1 § första stycket ska sanktionsavgiften bestämmas till

1. för en fysisk person:
 - a) tre gånger den vinst som har erhållits till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller tre gånger den förlust som har undvikits till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller
 - b) ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst fem miljoner euro, och
2. för en juridisk person:
 - a) tre gånger den vinst som har erhållits till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller tre gånger den förlust

som har undvikits till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

b) ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst 15 miljoner euro, eller 15 procent av den juridiska personens totala årsomsättning enligt de senaste tillgängliga räkenskaper.

9 § För en överträdelse som anges i 1 § andra stycket ska sanktionsavgiften bestämmas till

1. för en fysisk person

a) i fall som avses i 1 § andra stycket 1–3: ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst en miljon euro, och

b) i fall som avses i 1 § andra stycket 4–9: ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst 500 000 euro, och

2. för en juridisk person

a) i fall som avses i 1 § andra stycket 1–3: ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst 2 500 000 euro, eller två procent av den berörda juridiska personens totala årsomsättning enligt de senaste tillgängliga räkenskaper, och

b) i fall som avses i 1 § andra stycket 4–9: ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst en miljon euro.

För en överträdelse av förbudet i 1 kap. 4 § ska sanktionsavgiften bestämmas till högst 200 000 kr.

10 § En sanktionsavgift får sättas ned om det finns särskilda skäl.

Beslutsordning för sanktioner vid överträdelser av förbuden i artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen

11 § Finansinspektionen ska utfärda ett sanktionsföreläggande mot en fysisk eller juridisk person som har gjort sig skyldig till överträdelser som avses i 1 § första stycket.

Sanktionsföreläggandet innebär att personen i fråga föreläggs att godkänna föreläggandet omedelbart eller inom viss tid.

När föreläggandet har godkänts, gäller det som domstols laga-kraftvunna avgörande. Ett godkännande som görs efter det att den tid som angetts i föreläggandet har gått ut är utan verkan.

12 § Ett sanktionsföreläggande ska innehålla uppgift om

1. den fysiska eller juridiska person som föreläggandet avser,
2. överträdelsen och de omständigheter som är nödvändiga för att känneteckna den,
3. de bestämmelser som är tillämpliga på överträdelsen, och
4. den sanktion eller avgift som föreläggs personen.

Föreläggandet ska också innehålla en upplysning om att talan om sanktioner kan väckas, om personen i fråga inte godkänner föreläggandet inom den tid som Finansinspektionen anger.

13 § Om ett sanktionsföreläggande inte har godkänts inom utsatt tid, får Finansinspektionen hos Stockholms tingsrätt väcka talan om att sanktion ska beslutas. I fråga om sådan talan tillämpas bestämmelserna i rättegångsbalken om åtal för brott för vilket det inte finns anledning att döma till annan påföljd än böter.

14 § Ett sanktionsföreläggande som har godkänts ska efter klagan undanröjas under de förutsättningar som anges i 59 kap. 6 § första stycket rättegångsbalken. Vad som där sägs om strafföreläggande och den misstänkte gäller i stället sanktionsföreläggande respektive fysisk eller juridisk person.

Den som vill klaga ska göra det skriftligen hos Stockholms tingsrätt inom ett år från det att föreläggandet godkändes. I mål om klagan på ett sanktionsföreläggande är Finansinspektionen motpart.

Har ett sanktionsföreläggande undanröjts, får den som det riktats mot inte därefter påföras en svårare sanktion för samma överträdelse.

4 kap. Betalning av sanktionsavgift, verkställighet och preskription

1 § En sanktionsavgift får tas ut bara om beslutet, föreläggandet eller stämningsansökan har delgetts den som sanktionsavgiften riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen skedde.

Sanktionsavgiften ska betalas till Finansinspektionen inom 30 dagar efter det att ett beslut eller en dom om att ta ut avgiften har vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet. En upplysning om detta ska tas in i beslutet.

Sanktionsavgiften tillfaller staten.

2 § Om sanktionsavgiften inte har betalats inom den tid som anges i 1 §, ska Finansinspektionen lämna den obetalda avgiften för indrivning.

Bestämmelser om indrivning av statliga fordringar finns i lagen (1993:891) om indrivning av statliga fordringar m.m.

En sanktionsavgift som har beslutats faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft.

Kvarstad

3 § För att säkerställa ett anspråk på sanktionsavgift får rätten på ansökan av Finansinspektionen besluta om kvarstad. Därvid gäller bestämmelserna i 15 kap. rättegångsbalken om kvarstad för fordran. Ansökan om kvarstad prövas av Stockholms tingsrätt.

5 kap. Överklagande

1 § Finansinspektionens beslut enligt denna lag överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Beslut enligt 2 kap. 17 § och 3 kap. 11 § första stycket får inte överklagas. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Finansinspektionen får bestämma att ett beslut ska gälla omedelbart.

6 kap. Kostnad för tillsyn

1 § För att bekosta Finansinspektionens övervakning enligt denna lag ska de företag som står under inspektionens tillsyn betala årliga avgifter. Regeringen får meddela föreskrifter om sådana avgifter.

1. Denna lag träder i kraft den 2 juli 2016.

2. Sanktioner får beslutas endast för överträdelse som har skett efter ikraftträdandet.

1.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument

Härigenom föreskrivs² i fråga om lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument

dels att 3, 6, 10–13 och 16–20 §§ ska upphöra att gälla,

dels att rubrikerna närmast före 2, 10 och 16 §§ ska utgå,

dels att nuvarande 2 och 4 §§ ska betecknas 3 och 7 §§ och att nuvarande 5, 7, 8, 9 och 9 a³ §§ ska betecknas 4, 5, 6, 8 och 9 §§,

dels att nya 3–9 §§ och rubrikerna närmast före 3, 5, 6 och 7 §§ ska ha följande lydelse,

dels att rubriken närmast före nuvarande 9 § ska sättas närmast före nya 8 §,

dels att 1 och 15 §§ och rubriken närmast före 1 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas sex nya paragrafer, 2, 10–13 och 16 §§, och närmast före 10, 11 och 16 nya rubriker med följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Definitioner

Definitioner och tillämpningsområde

1 §⁴

I denna lag förstås med

1. *insiderinformation*: information om en icke offentliggjord eller inte allmänt känd omständighet som är ägnad att väsentligt påverka priset på finansiella instrument,

I denna lag förstås med

1. *insiderinformation*: information som avses i artikel 7 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG

² Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga sanktioner för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv), EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014L0057).

³ Senaste lydelse av 9 a § 2013:386.

⁴ Senaste lydelse av 1 § 2007:564.

2. handel på värdepappersmarknaden: handel på en reglerad marknad eller någon annan organiserad marknadsplats eller handel med eller genom någon som yrkesmässigt bedriver sådan verksamhet som avses i 2 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

3. finansiellt instrument: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden, och

4. reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden.

och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG⁵,

2. finansiellt instrument: det som anges i

a. 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, samt

b. utsläppsrätter och andra produkter enligt kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen⁶,

3. reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden,

4. multilateral handelsplattform (MTF-plattform): det som anges i 1 kap. 5 § 12 lagen om värdepappersmarknaden,

5. organiserad handelsplattform (OTF-plattform): det som anges i 1 kap. 5 § X lagen om värdepappersmarknaden,

6. godtagen marknadspraxis: det som anges i artikel 13 i

⁵ EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

⁶ EUT L 302, 18.11.2010, s. 1–41, (Celex 32010R1031).

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014,

7. referensvärde: det som anges i artikel 3.1.29 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014, och

8. spotavtal avseende råvaror: det som anges i artikel 3.1.15 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

2 §

Bestämmelserna i 3–7 §§ ska tillämpas på ageranden avseende

1. *finansiella instrument upptagna till handel på en reglerad marknad eller en MTF-plattform,*

2. *finansiella instrument för vilka en ansökan om upptagande till handel enligt 1 har lämnats in,*

3. *finansiella instrument som handlas på en MTF-plattform,*

4. *finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform, och*

5. *finansiella instrument vilkas värde är beroende av ett finansiellt instrument enligt 1, 2, 3 eller 4.*

Bestämmelserna i 6 § ska också tillämpas på ageranden avseende

1. *finansiella instrument som kan påverka priset eller värdet på spotavtal på råvarumarknaden, och*

2. *referensvärden.*

2 §

Den som får insiderinformation och som för egen eller någon annans räkning, genom handel på värdepappersmarknaden, förvärvar eller avyttrar sådana finansiella instrument som informationen rör döms för insiderbrott till fängelse i högst två år. Detsamma skall gälla den som får insiderinformation och som med råd eller på annat sådant sätt föranleder någon annan att förvärva eller avyttra finansiella instrument som informationen rör genom handel på värdepappersmarknaden.

Är brott som avses i första stycket ringa, döms för insiderröse till böter eller fängelse i högst sex månader. Är brottet med hänsyn till affärens omfattning och övriga omständigheter grovt, döms för grovt insiderröse till fängelse i lägst sex månader och högst fyra år.

Första och andra styckena tillämpas också på den som har insiderinformation som består i vetskap om egen brottslig verksamhet.

Insiderbrott

3 §

För insiderbrott döms

1. den som har insiderröse och som för egen eller någon annans räkning förvärvar eller avyttrar sådana finansiella instrument som informationen rör eller ändrar eller återkallar en order avseende sådana finansiella instrument,

2. den som har insiderröse och som med råd eller på annat sådant sätt föranleder någon annan att förvärva eller avyttra finansiella instrument som informationen rör eller att ändra eller återkalla en order avseende sådana finansiella instrument, eller

3. den som följer ett sådant råd som avses i 2 med vetskap om att rådet är grundat på insiderröse.

Straffet är fängelse i högst två år.

Är brott som avses i första stycket med hänsyn till affärens omfattning och övriga omständigheter grovt, döms för grovt insiderröse till fängelse i lägst sex månader och högst sex år. Om brottet är ringa döms inte till ansvar.

5 §⁷

Trots bestämmelserna i 2–4 §§ får

1. befattningshavare hos företag som driver värdepappersrörelse med stöd av 2 kap. 1 § eller 4 kap. 1 eller 2 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden fullgöra uppdrag som lämnats företaget att förvärva eller avyttra finansiella instrument samt, utan att använda insiderinformation, fullgöra verksamhet som följer av avtal om att upprätthålla en marknad i ett eller flera finansiella instrument eller att fullgöra uppdrag om rådgivning eller förvaltning,

2. finansiellt instrument förvärvas när insiderinformationen är ägnad att sänka priset på instrumentet och avyttras när informationen är ägnad att höja priset på instrumentet,

3. uppgifter fullgöras som någon har på grund av vad som föreskrivits i lag eller annan författning,

4. aktier i ett aktiebolag eller ett europabolag förvärvas för en fysisk eller juridisk persons räkning, om insiderinformationen endast utgörs av information om en åtgärd som syftar till och är ägnad att leda till ett offentligt erbjudande av den personen till en vidare krets om förvärv av aktier i bolaget,

5. den som innehar en option som har ett ekonomiskt värde vid

4 §

Den som visar att han eller hon inte har utnyttjat insiderinformation ska inte dömas till ansvar enligt 3 §.

⁷ Senaste lydelse av 5 § 2007:564.

löptidens slut avyttra optionen eller utnyttja den enligt dess villkor,

6. den som utfärdar en option i samband med lösen avyttra eller förvärva den underliggande tillgång som optionen avser,

7. ingångna terminskontrakt fullgöras på slutdagen,

8. den som innehar en tilldelad emissionsrätt eller inlösenrätt som har ett ekonomiskt värde avyttra rätten eller utnyttja den enligt dess villkor,

9. andra finansiella instrument än aktier förvärvas eller avyttras, om förvärvet eller avyttringen sker utan att insiderinformation används.

Det som föreskrivs om aktie i första stycket 4 och 9 skall också tillämpas på aktierelaterade finansiella instrument såsom teckningsrätt, interimbevis, optionsbevis, konvertibelt skuldebrev, skuldebrev förenat med optionsrätt till nyteckning, vinstandelsbevis, aktieoption och aktietermin.

Den som har agerat enligt artikel 9 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014, ska inte anses ha utnyttjat insiderinformation.

Obehörigt röjande av insiderinformation

7 §

Den som uppsåtligen röjer information som han eller hon inser eller borde inse är insiderinformation döms, utom i de fall då röjandet sker som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åliggande, för obehörigt röjande av

5 §

Den som röjer information som han eller hon inser är insiderinformation döms, utom i de fall då röjandet sker som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åliggande, för obehörigt röjande av insiderinformation till böter eller

insiderinformation till böter eller fängelse i högst ett år.

fängelse i högst två år. *Det samma gäller den som vidarebefordrar ett sådant råd eller sådan information som avses i 3 § första stycket 2, om personen i fråga inser att rådet eller informationen grundas på insiderinformation.*

Om informationen blir allmänt känd samtidigt med att den röjs, döms inte till ansvar.

Otillbörlig marknadspåverkan Marknadsmanipulation

8 §

Den som vid handel på värdepappersmarknaden eller annars förfar på ett sätt som han eller hon inser är ägnat att otillbörligen påverka marknadspriset eller andra villkor för handeln med finansiella instrument eller på annat sätt vilseleda köpare eller säljare av sådana instrument, döms för otillbörlig marknadspåverkan till fängelse i högst två år eller, om brottet är ringa, till böter eller fängelse i högst sex månader.

6 §

För marknadsmanipulation döms

1. *den som genomför en transaktion eller lägger en order eller annars agerar på ett sätt som ger falska eller vilseledande signaler avseende pris, tillgång eller efterfrågan på finansiella instrument eller till instrumenten relaterade spotavtal på råvarumarknaden, om det inte finns legitima skäl för agerandet och transaktionen eller ordern inte har genomförts i enlighet med godtaggen marknadspraxis på den aktuella marknadsplatsen,*

2. *den som genomför en transaktion eller lägger en order eller annars agerar på ett sätt som låser priset på ett eller flera finansiella instrument eller till instrumenten relaterade spotavtal på råvarumarknaden, på en onormal eller konstlad nivå, om det inte finns legitima skäl för agerandet och transaktionen eller ordern inte*

har genomförts i enlighet med godtaggen marknadspraxis på den aktuella marknadsplatsen,

3. den som genomför en transaktion eller lägger en order eller annars agerar på ett sätt som påverkar priset på finansiella instrument eller till instrumenten relaterade spotavtal på råvarumarknaden genom falska förespeglingar eller genom att utnyttja andra slag av vilseledande eller manipulationer,

4. den som sprider information som ger falska eller vilseledande signaler avseende pris, tillgång eller efterfrågan på finansiella instrument eller till instrumenten relaterade spotavtal på råvarumarknaden, eller som låser fast priset på ett eller flera sådana instrument eller spotavtal på en onormal eller konstlad nivå, eller

5. den som sprider falska eller vilseledande uppgifter, tillhandahåller oriktiga eller vilseledande ingångsvärden eller på annat sätt manipulerar beräkningen av ett referensvärde.

Straffet är fängelse i högst två år.

Är brottet med hänsyn till omfattningen av *marknadspåverkan* eller övriga omständigheter att anse som grovt, skall dömas till fängelse i lägst sex månader och högst fyra år.

För otillbörlig marknadspåverkan döms också den som vid

Är brottet med hänsyn till omfattningen av *manipulationen* eller övriga omständigheter att anse som grovt, ska dömas för grov marknadsmanipulation till fängelse i lägst sex månader och högst sex år. Om brottet är ringa döms inte till ansvar.

handel på värdepappersmarknaden eller annars förfar på ett sätt som han eller hon borde inse är ägnat att påverka eller vilseleda på sätt som anges i första stycket. I dessa fall döms till böter eller fängelse i högst ett år. Om gärningen är ringa döms inte till ansvar.

Försök och föreberedelse till brott

4 §⁸

För försök till insiderbrott samt för försök eller förberedelse till grovt insiderbrott döms till ansvar enligt 23 kap. brottsbalken.

7 §

För försök till insiderbrott och marknadsmanipulation samt för försök eller förberedelse till grovt insiderbrott och för försök till grov marknadsmanipulation döms till ansvar enligt 23 kap. brottsbalken.

Undantag

9 §⁹

Bestämmelserna i 2–8 §§ skall inte tillämpas på handel med egna aktier i återköpsprogram eller på stabilisering av finansiella instrument, förutsatt att handeln utförs i enlighet med kommissionens förordning (EG) nr 2273/2003 av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella in-

8 §

Bestämmelserna i 3–7 §§ ska inte tillämpas på

1. handel med egna aktier i återköpsprogram eller på stabilisering av finansiella instrument, förutsatt att handeln utförs i enlighet med artikel 5 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014, eller
2. transaktioner eller andra åtgärder enligt artikel 6 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

⁸ Senaste lydelse av 4 § 2011:516.

⁹ Senaste lydelse av 9 § 2007:372.

strument.

Åtalsprövning

10 §

Åtal ska väckas endast om det är påkallat från allmän synpunkt i fråga om

1. obehörigt röjande av insiderinformation där någon utan att det har varit befogat har fått insiderinformation och förts in på en sådan förteckning som avses i artikel 18 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014, eller

2. marknadsmanipulation som består i enstaka transaktioner som inte leder till någon förändring av det verkliga ägandet av ett finansiellt instrument.

Myndighetssamarbete m.m.

11 §

Åklagare som leder en förundersökning enligt 23 kap. rättegångsbalken avseende marknadsmissbruksbrott får vid undersökningens verkställande anlita biträde av Finansinspektionen.

Åklagare får anlita biträde av Finansinspektionen också i fråga om utredning av brott innan förundersökning har inletts.

12 §

Åklagare ska underrätta Finansinspektionen om beslut att inleda eller lägga ned en för-

undersökning samt beslut att väcka åtal avseende marknadsmissbruksbrott.

13 §

I 2 kap. 19 § lagen (0000:0000) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning finns ytterligare bestämmelser om samarbetet mellan åklagare och Finansinspektionen avseende marknadsmissbruk.

15 §

Utbyte av brott enligt 2–8 §§ skall förklaras förverkat, om det inte är uppenbart oskäligt.

Utbyte av brott enligt denna lag ska förklaras förverkat, om det inte är uppenbart oskäligt.

Behörig domstol

16 §

Stockholms tingsrätt är rätt domstol i mål enligt denna lag.

1. Denna lag träder i kraft den 2 juli 2016, utom 1 § 2 b och 2 § 4 som träder i kraft den X Y ZZZZ.

2. Äldre föreskrifter gäller i fråga om gärningar som har företagits före ikraftträdandet. Om en bedömning enligt lagens nya lydelse leder till frihet från straff eller till lindrigare straff, tillämpas dock den nya lydelsen.

1.3 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

dels att 5 a kap. ska upphöra att gälla,

dels att 6 kap. 1 a § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap.

1 a §¹⁰

För övervakningen av att bestämmelserna i denna lag, lagen (2000:1087) om anmälnings-skyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, *lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument*, prospekt-förordningen och lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden följs, får Finansinspek-tionen begära att

1. ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat,

2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken in-ställer sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestäm-mer.

Första stycket gäller inte i den utsträckning uppgiftslämnandet skulle strida mot den i lag reglerade tystnadsplikten för advokater .

Vid tillämpningen av 2, 2 b och 4 kap. gäller inte första stycket 2.

För övervakningen av att be-stämmelserna i denna lag, lagen (2000:1087) om anmälnings-skyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, prospekt-förordningen och lagen (2006:451) om offentliga upp-köpserbudanden på aktiemark-naden följs, får Finansinspek-tionen begära att

1. ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat,

2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken in-ställer sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestäm-mer.

¹⁰ Senaste lydelse 1 a § 2010:1860.

Om en begäran från en utländsk myndighet enligt 6 § avser en fråga som rör reglering som motsvarar den i 2, 2 b eller 4 kap., gäller inte första stycket 2.

1. Denna lag träder i kraft den 2 juli 2016.

1.4 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

dels att 1 a–8, 10 a, 10 b, 15, 16 och 20–24 §§ ska upphöra att gälla,

dels att 1 och 9 §§ ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §¹¹

I denna lag förstås med

1. *finansiellt instrument*: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

2. *värdepappersinstitut*: det som anges i 1 kap. 5 § 27 lagen om värdepappersmarknaden,

3. *börs*: det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

4. *aktiemarknadsbolag*: svenskt aktiebolag som gett ut aktier vilka är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige,

5. *moder- och dotterföretag*: det som anges i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551) om moderbolag och dotterföretag, varvid det som sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag,

2. *värdepappersinstitut*: det som anges i 1 kap. 5 § 27 lagen om värdepappersmarknaden och,

3. *börs*: det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige.

¹¹ Senaste lydelse 1 § 2007:558.

6. ordinarie delårsrapport: delårsrapport samt förhandsmeddelande om kommande årsbokslut (boksłutskommuniké) som ett aktiemarknadsbolag är skyldigt att lämna enligt sitt noteringsavtal med börsen eller, om sådana bestämmelser saknas i noteringsavtalet, årsredovisning och delårsrapport enligt bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden, årsredovisningslagen (1995:1554), lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag eller lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag samt delårsredogörelse enligt bestämmelserna i 16 kap. 6 § lagen om värdepappersmarknaden,

7. insiderinformation: information om en icke offentliggjord eller inte allmänt känd omständighet som är ägnad att väsentligt påverka priset på finansiella instrument, och

8. reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden.

Om två juridiska personer äger så många aktier eller andelar i en annan svensk eller utländsk juridisk person att de har hälften var av rösterna för samtliga aktier eller andelar, är dock vid tillämpningen av denna lag de förstnämnda juridiska personerna att jämställa med moderföretag och den sistnämnda juridiska personen att jämställa med dotterföretag.

9 §¹²

Finansinspektionen *skall* föra eller låta föra register (insynsregister) över anmälningar som gjorts enligt 4, 7 och 8 §§ eller, i fall som avses i 4 § fjärde stycket, över däremot svarande uppgifter som lämnats från annat register.

Uppgifter som inte längre omfattas av anmälningsskyldighet får avföras ur registret. Uppgifterna *skall* dock bevaras i minst tio år efter det att de avförts.

Registret *skall* föras med hjälp av automatisk databehandling. Finansinspektionen är personuppgiftsansvarig enligt personuppgiftslagen (1998:204) för den behandling av personuppgifter som sker i registret. Inspektionen *skall* på lämpligt sätt underrätta de registrerade om registret.

Registret *skall* vara offentligt.

Finansinspektionen *ska* föra eller låta föra register (insynsregister) över anmälningar som gjorts enligt artikel 19 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG¹³.

Uppgifter som inte längre omfattas av anmälningsskyldighet får avföras ur registret. Uppgifterna *ska* dock bevaras i minst tio år efter det att de avförts.

Registret *ska* föras med hjälp av automatisk databehandling. Finansinspektionen är personuppgiftsansvarig enligt personuppgiftslagen (1998:204) för den behandling av personuppgifter som sker i registret. Inspektionen *ska* på lämpligt sätt underrätta de registrerade om registret.

Registret *ska* vara offentligt.

¹² Senaste lydelse 9 § 2000:1087.

¹³ EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

25 §¹⁴

I 22 a § förvaltningslagen (1986:223) finns bestämmelser om överklagande hos allmän förvaltningsdomstol.

Inspektionen får *i fråga om* Inspektionen får förordna att *annat beslut än sådant som gäller* beslut enligt denna lag *ska* gälla *särskild avgift* förordna att be- omedelbart.
slutet *skall* gälla omedelbart.

1. Denna lag träder i kraft den 2 juli 2016.

¹⁴ Senaste lydelse 25 § 2000:1087.

1.5 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter att 8 kap. 1 a–1 f §§ ska upphöra att gälla den X Y ZZZZ.

1.6 Förslag till lag om ändring i lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation att 6 kap. 22 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap. 22 §¹⁵

Den som tillhandahåller ett elektroniskt kommunikationsnät eller en elektronisk kommunikationstjänst och därvid har fått del av eller tillgång till uppgift som avses i 20 § första stycket ska på begäran lämna

1. uppgift som avses i 20 § första stycket 1 till en myndighet som i ett särskilt fall behöver en sådan uppgift för delgivning enligt delgivningslagen (2010:1932), om myndigheten finner att det kan antas att den som söks för delgivning håller sig undan eller att det annars finns synnerliga skäl,

2. uppgift som avses i 20 § första stycket 1 och som gäller misstanke om brott till åklagarmyndighet, polismyndighet eller någon annan myndighet som ska ingripa mot brottet,

3. uppgift som avses i 20 § första stycket 1 och 3 samt uppgift om i vilket geografiskt område en viss elektronisk kommunikationsutrustning finns eller har funnits till polismyndighet, om myndigheten finner att uppgiften behövs i samband med efterforskning av personer som har försvunnit under sådana omständigheter att det kan befaras att det föreligger fara för deras liv eller allvarlig risk för deras hälsa,

4. uppgift som avses i 20 § första stycket 1 till Kronofogdemyndigheten om myndigheten behöver uppgiften i exekutiv verksamhet och myndigheten finner att uppgiften är av väsentlig betydelse för handläggningen av ett ärende,

5. uppgift som avses i 20 § första stycket 1 till Skatteverket, om verket finner att uppgiften är av väsentlig betydelse för handläggningen av ett ärende som avser kontroll av skatt eller avgift eller rätt folkbokföringsort enligt folkbokföringslagen (1991:481),

¹⁵ Senaste lydelse 6 kap. 22 § 2012:285.

6. uppgift som avses i 20 § första stycket 1 till polismyndighet, om myndigheten finner att uppgiften behövs i samband med underrättelse, efterforskning eller identifiering vid olyckor eller dödsfall eller för att myndigheten ska kunna fullgöra en uppgift som avses i 12 § polislagen (1984:387),

7. uppgift som avses i 20 § första stycket 1 till polismyndighet eller åklagarmyndighet, om myndigheten finner att uppgiften behövs i ett särskilt fall för att myndigheten ska kunna fullgöra underrättelseskyldighet enligt 33 § lagen (1964:167) med särskilda bestämmelser om unga lagöverträdare, *och*

8. uppgift som avses i 20 § första stycket 1 och 3 till regional alarmeringscentral som avses i lagen (1981:1104) om verksamheten hos vissa regionala alarmeringscentraler.

7. uppgift som avses i 20 § första stycket 1 till polismyndighet eller åklagarmyndighet, om myndigheten finner att uppgiften behövs i ett särskilt fall för att myndigheten ska kunna fullgöra underrättelseskyldighet enligt 33 § lagen (1964:167) med särskilda bestämmelser om unga lagöverträdare,

8. uppgift som avses i 20 § första stycket 1 och 3 till regional alarmeringscentral som avses i lagen (1981:1104) om verksamheten hos vissa regionala alarmeringscentraler, *och*

9. uppgift som avses i 20 § första stycket 1 och som gäller misstanke om överträdelse av artikel 14.a, 14.b eller 15 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG¹⁶, till Finansinspektionen, om inspektionen finner att uppgiften är av väsentlig betydelse för utredningen av ett ärende.

¹⁶ EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

Ersättning för att lämna ut andra uppgifter enligt första stycket 8 än lokaliseringssuppgifter ska vara skälig med hänsyn till kostnaderna för utlämnandet.

-
1. Denna lag träder i kraft den 2 juli 2016.

1.7 Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

dels att 11 kap. 6–8 §§, 15 kap. 6, 7 och 9 §§ ska ha följande lydelse,

dels att det i lagen ska införas två nya paragrafer, 11 kap. 8 a och 15 kap. 9 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

11 kap.

6 §¹⁷

En *utgivare* av sådana överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b som efter ansökan av *utgivare* handlas på en handelsplattform *skall*

1. fortlöpande informera det värdepappersinstitut som driver handelsplattformen om sin verksamhet,

2. i övrigt lämna institutet de upplysningar som det behöver för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och andra författningar, *samt*

3. offentliggöra de upplysningar om sin verksamhet och värdepapperen som är av betydelse för bedömning av kursvärdet på värdepapperen.

En *emittent* av sådana överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b som efter ansökan av *emittent* handlas på en handelsplattform *ska*

1. fortlöpande informera det värdepappersinstitut som driver handelsplattformen om sin verksamhet, *samt*

2. i övrigt lämna institutet de upplysningar som det behöver för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och andra författningar.

¹⁷ Senaste lydelse 11 kap 6 § 2007:528.

7 §¹⁸

Utgivaren får skjuta upp offentliggörandet av sådan information som avses i 6 § 3, om

1. det finns godtagbara skäl,
2. allmänheten inte riskerar att vilseledas, och
3. utgivaren kan säkerställa att informationen inte röjs.

Om utgivaren eller någon som handlar för utgivarens räkning lämnar ut informationen, skall den omedelbart överlämnas till värdepappersinstitutet samt offentliggöras, om inte mottagaren av informationen omfattas av tystnadsplikt enligt lag eller avtal.

Ytterligare bestämmelser om emittenters informationskyldigheter finns i artikel 17 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG¹⁹.

En emittent som skjuter upp offentliggörande av information enligt artikel 17.4 i förordningen ska på begäran av Finansinspektionen lämna en sådan förklaring som avses i artikel 17.4 tredje stycket om att förutsättningar för ett uppskjutet offentliggörande har förlegat.

8 §²⁰

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform skall fortlöpande kontrollera att en utgivare av överlåtbara värdepapper enligt 6 § fullgör sin informationskyldighet enligt denna lag.

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska fortlöpande kontrollera att en emittent av överlåtbara värdepapper enligt 6 § fullgör sin informationskyldighet enligt denna lag och enligt artikel 17 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

¹⁸ Senaste lydelse 11 kap. 7 § 2007:528.

¹⁹ EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

²⁰ Senaste lydelse 11 kap. 8 § 2007:528.

8 a §

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska snarast rapportera till Finansinspektionen om det kan antas att en emittent av överlåtbara värdepapper har underlåtit att fullgöra sina skyldigheter enligt artikel 17 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

15 kap.

6 §²¹

Om överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b har tagits upp till handel på en reglerad marknad efter ansökan av *utgivaren* eller om denne lämnat in en ansökan om upptagande till handel, gäller följande. *Utgivaren skall*

1. fortlöpande informera börsen om sin verksamhet,

2. i övrigt lämna börsen de upplysningar som den behöver för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och andra författningar, *och*

3. *offentliggöra de upplysningar om sin verksamhet och värdepapperen som är av betydelse för bedömning av kursvärdet på värdepapperen.*

Om ett företag som har ett kvalificerat innehav i en börs har gett ut överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b som har tagits upp till handel på en reglerad marknad

Om överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b har tagits upp till handel på en reglerad marknad efter ansökan av *emittenten* eller om denne lämnat in en ansökan om upptagande till handel, gäller följande. *Emittenten ska*

1. fortlöpande informera börsen om sin verksamhet, *och*

2. i övrigt lämna börsen de upplysningar som den behöver för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och andra författningar.

Om ett företag som har ett kvalificerat innehav i en börs har gett ut överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b som har tagits upp till handel på en reglerad marknad

²¹ Senaste lydelse 15 kap. 6 § 2007:528.

som drivs av börserna, *skall* börserna omedelbart vidarebefordra information enligt första stycket till Finansinspektionen.

som drivs av börserna, *ska* börserna omedelbart vidarebefordra information enligt första stycket till Finansinspektionen.

7 §²²

Utgivaren får *skjuta upp* offentliggörandet av sådan information som avses i 6 § första stycket 3, om

1. det finns godtagbara skäl,
2. allmänheten inte riskerar att vilseledas, och
3. utgivaren kan säkerställa att informationen inte röjs.

Om utgivaren eller någon som handlar för utgivarens räkning lämnar ut informationen, *skall* den omedelbart överlämnas till börserna samt offentliggöras, om inte mottagaren av informationen omfattas av tystnadsplikt enligt lag eller avtal.

Ytterligare bestämmelser om emittenters informationskyldigheter finns i artikel 17 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG²³.

En emittent som skjuter upp offentliggörande av information enligt artikel 17.4 i förordningen ska på Finansinspektionens begäran lämna en sådan förklaring som avses i artikel 17.4 tredje stycket om att förutsättningar för ett uppskjutet offentliggörande har förlegat.

9 §²⁴

En börs *skall* fortlöpande kontrollera att de finansiella instrument som är upptagna till handel uppfyller kraven i 2 § samt att emittenter fullgör sina informationskyldigheter enligt denna lag.

En börs *ska* fortlöpande kontrollera att de finansiella instrument som är upptagna till handel uppfyller kraven i 2 § samt att emittenter fullgör sina informationskyldigheter enligt denna lag och enligt artikel 17 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

²² Senaste lydelse 15 kap. 7 § 2007:528.

²³ EUT L 173 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

²⁴ Senaste lydelse 15 kap. 9 § 2007:528.

9 a §

En börs ska snarast rapportera till Finansinspektionen om det kan antas att en emittent har underlåtit att fullgöra sina skyldigheter enligt artikel 17 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

-
1. Denna lag träder i kraft den 2 juli 2016.

1.8 Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

Härigenom föreskrivs i fråga om offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) att det i lagen ska införas två nya paragrafer, 30 kap. 4 b § och 35 kap. 9 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

30 kap.

4 b §

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet som består i övervakning av efterlevnaden av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG²⁵ för uppgift i en anmälan eller utsaga om överträdelser av förordningen som kan avslöja anmälarens identitet.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst femtio år.

²⁵ EUT L 173 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

35 kap.*9 a §*

Sekretessen enligt 1 § första stycket 1 eller 2 hindrar inte att uppgift lämnas till Finansinspektionen, om uppgiften kan antas ha betydelse för fullgörandet av inspektionens uppgifter enligt lagen (0000:0000) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning.

Får Finansinspektionen en uppgift som är sekretessreglerad i 1 §, blir 1 § tillämplig på uppgiften också hos Finansinspektionen.

1. Denna lag träder i kraft den 2 juli 2016.

1.9 Förslag till lag om ändring i lagen (2013:385) om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergiprodukter

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2013:385) om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergiprodukter att 3 och 6 §§ ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 §

Den som bryter mot något av förbuden mot insiderhandel i artikel 3.1 a och c i förordning (EU) nr 1227/2011 döms till fängelse i högst två år.

Om brottet med hänsyn till affärens omfattning och övriga omständigheter är grovt, döms till fängelse i lägst sex månader och högst *fyra* år.

Om brottet är ringa, döms till böter eller fängelse i högst sex månader.

6 §

Den som bryter mot förbudet att bedriva, eller försöka bedriva, otillbörlig marknadspåverkan i artikel 5 i förordning (EU) nr 1227/2011 döms till fängelse i högst två år.

Om brottet med hänsyn till omfattningen av marknads-
påverkan eller övriga omständigheter är att anse som grovt, döms till fängelse i lägst sex månader och högst *fyra* år.

Om brottet med hänsyn till omfattningen av marknads-
påverkan eller övriga omständigheter är att anse som grovt, döms till fängelse i lägst sex månader och högst *sex* år.

Om brottet är ringa, döms till böter eller fängelse i högst sex månader.

1. Denna lag träder i kraft den 2 juli 2016.

2 Inledning

2.1 Utredningens uppdrag

Regeringen beslutade den 18 oktober 2012 att tillkalla en särskild utredare med uppdrag att lämna förslag till ändringar och anpassningar av den lagstiftning som rör insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan på finansmarknadsområdet (marknadsmisbruk) i syfte att säkerställa att Sverige uppfyller EU-rättsliga krav samt att utredning och bekämpning av marknadsmisbruk ska kunna bedrivas på ett effektivt sätt.

I kommittédirektivet (dir. 2012:108) konstateras att den EU-rättsliga regleringen om marknadsmisbruk på finansmarknadsområdet som finns i ett direktiv från år 2003,¹ ska ersättas med en EU-förordning. Denna förordning om marknadsmisbruk, som alltså blir direkt tillämplig i medlemsstaterna, ska kompletteras av ett direktiv om straffrättsliga sanktioner för insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan.

I uppdraget har således ingått att ta ställning till vilka sanktioner som bör finnas för de överträdelse som enligt de nya EU-rättsakterna ska kunna medföra ett ingripande. Det har dessutom ingått bl.a. att analysera hur Finansinspektionens samverkan med Ekobrottsmyndigheten och andra berörda myndigheter bör utformas för att fungera på ett effektivt sätt, samt att ta ställning till hur Finansinspektionens tillsyn enligt EU-förordningen ska finansieras. Kommittédirektivet finns i sin helhet som bilaga till betänkandet (bilaga 1).

Enligt kommittédirektivet skulle uppdraget redovisas den 31 december 2013. Främst på grund av att EU-förhandlingarna avseende rättsakterna dragit ut på tiden har regeringen beslutat att förlänga utredningstiden (dir. 2013:91 och dir. 2014:19, se bilagorna 2

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk); EUT L 96, 12.4.2003, s. 16, Celex 32003L0006.

och 3). Den 16 april 2014 antog Europaparlamentet och rådet marknadsmissbruksförordningen och det nya marknadsmissbruksdirektivet.²

2.2 Utredningens arbete

Utredningens arbete inleddes i november 2012. Det har skett i samarbete med utredningens sakkunniga, sammanlagt tio personer från berörda myndigheter, intresseorganisationer och näringslivet. Utredningen har bedrivit ett sedvanligt utredningsarbete med studier och analys av relevant lagstiftning, inbegripet förarbeten, samt praxis och doktrin. Vidare har sammanträden hållits vid tio tillfällen med sakkunniggruppen, varav ett tvådagarsinternat. Vid sammanträdena har utredningens arbetspromemorior med preliminära bedömningar och förslag diskuterats. Däremellan har sekretariatet haft fortlöpande kontakter med de sakkunniga. Sakkunniggruppen har därutöver bidragit till utredningsarbetet med faktaunderlag och genom att upplysa utredningen om t.ex. aktuella politiska och rättsliga initiativ med anknytning till utredningens arbete.

Möten har även hållits med företrädare för Konkurrensverket och Energimarknadsinspektionen. Utredningen har vidare samrått och haft kontakter med andra statliga utredningar, bl.a. Utredningen om stärkt rättssäkerhet i skatteförfarandet (Fi 2012:02), Utredningen om nya kapitaltäckningsregler (Fi 2012:05) och Straffrättsanvändningsutredningen (Ju 2011:05).

Sekretariatet har också gjort utlandsbesök till Frankrike, Tyskland och Storbritannien för möten med representanter för dessa länders tillsynsmyndigheter på området (se vidare kapitel 5). Vid mötena diskuterades bl.a. hur tillsynsarbetet är reglerat och fungerar i praktiken.

Tilläggas bör att utredaren är förordnad som särskild utredare också i 2013 års värdepappersmarknadsutredning (Fi 2013:04). I den utredningens uppdrag ingår vissa uppgifter som är gemen-

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG, EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0596), respektive Europaparlamentets och rådets direktiv nr 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv), EUT 173 12.6.2014, (Celex 32014L0057).

samma med 2012 års marknadsmissbruksutredning, bl.a. frågan om administrativa sanktioner (för fysiska personer) vid överträdelse av det reformerade direktivet om marknader för finansiella instrument och den nya förordningen om marknader för finansiella instrument, ofta benämnda MiFID II respektive MiFIR, vilka nyligen har antagits.³ Eftersom den frågan också är aktuell med anledning av andra EU-rättsakter på finansmarknadsområdet, t.ex. förordningen och direktivet om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag, ofta benämnda CRR respektive CRD IV,⁴ upprättades en promemoria i ämnet (Promemoria om sanktioner enligt CRD IV), som lämnades till Finansdepartementet i april månad.⁵ Med ambitionen att åstadkomma en enhetlig, rättssäker och effektiv reglering av sanktionerna på det finansiella området, lämnades i promemorian ett förslag på utformningen av bestämmelserna om administrativa sanktioner mot fysiska personer för överträdelse enligt CRD IV. Den föreslagna regleringen i promemorian är utformad efter samma principer som föreslås beträffande reglerna om administrativa sanktioner i denna utredning och som för närvarande övervägs i 2013 års värdepappersmarknadsutredning. Motivet är alltså att det under de närmaste åren ska gå att åstadkomma en enhetlig reglering för banker och andra kreditinstitut (CRD IV), för värdepappersinstitut och marknadsplatser (MiFID/MiFIR) samt på marknadsmissbruksområdet (marknadsmissbruksförordningen). Efter hand, när lagstiftningen även på andra områden, t.ex. på fond- och försäkringsområdena, förändras till följd av ändrade regler på europeisk nivå, kan den föreslagna modellen användas även på dessa områden.

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och direktiv 2011/61/EU (omarbetning), EUT L 173 12.6.2014, Celex 32014L0065, respektive Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, EUT L 173 12.6.2014, (Celex 32014R0600).

⁴ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och kreditinstitutsdirektivet, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och kreditinstitutsdirektivet, EUT L 176, 27.6.2013, s. 1 (Celex 32013R0575), och Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG, EUT L 176, 27.6.2013, s. 1–337 (Celex 32013R0575).

⁵ Dnr Fi2014/1356/FMA/BF.

2.3 Några påpekanden

Det var alltså först den 16 april 2014 som Europaparlamentet och rådet antog marknadsmissbruksförordningen och det nya marknadsmissbruksdirektivet. Offentliggörande i Europeiska unionens officiella tidning (EUT) ägde rum den 12 juni 2014. Under utredningsarbetet har således de officiella rättsakterna inte funnits att tillgå. I det inledande skedet utgick utredningen från kommissionsförslagen.⁶ Alltsedan omröstningen och antagandet av förordningen och direktivet har utredningen använt sig av de versioner som finns tillgängliga genom Europeiska unionens råd.⁷

Vid tidpunkten för överlämnandet av detta betänkande har rättsakterna ännu inte trätt i kraft. I marknadsmissbruksförordningen delegeras dessutom åt Europeiska kommissionen att närmare specificera och komplettera reglerna i förordningen. Sådana genomförandeåtgärder kan antas i form av förordningar, direktiv och tekniska standarder (se avsnitt 4.3). I den mån de antas genom en eller flera genomförandeförordningar, vilka är direkt tillämpliga, är det vanskligt att nationellt och i detta skede göra långtgående uttolkningar av vissa centrala artiklar och begrepp i rättsakterna. Det kan här tilläggas att med en direkt tillämplig EU-förordning och på sikt ytterligare regler på nivå II samt nationell lagstiftning i form av olika lagar, förordningar och myndighetsföreskrifter, kommer det samlade regelverket som rör marknadsmissbruk att bli både omfattande och svåröverskådligt. Av denna anledning kan det övervägas om det i Finansinspektionens uppdrag bör ingå att på ett enkelt sätt tillgängliggöra lagstiftningen på sin webbplats.

I betänkandet används benämningarna marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet för de nya EU-rättsakterna. För att undvika risk för sammanblandning kan det finnas skäl att i det fortsatta lagstiftningsärendet överväga en ny benämning av den svenska författningen Marknadsmissbruksförordning (2000:1101). Enligt de besked som utredningen fått

⁶ Europeiska kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (KOM[2011] 651) och kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om straffrättsliga påföljder för insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (KOM [2011] 654) samt kommissionens justerade förslag i syfte att manipulation av s.k. referensvärden ska omfattas av förbudet mot otillbörlig marknadspåverkan (KOM[2012] 420 och KOM[2012] 421).

⁷ PE-CONS 78/13 (2011/0295 COD) och PE-CONS 8/14 (2011/0297 COD) (<http://register.consilium.europa.eu>). Hänvisningar i betänkandet till artiklar och skäl i rättsakterna har alltså gjorts till dessa dokument.

under arbetets gång ingår det inte i uppdraget att utarbeta författningsförslag på förordningsnivå.

2.4 Betänkandets disposition

I kapitel 3 ges en kort bakgrund till hur lagstiftningen som rör marknadsmissbruk har vuxit fram och i kapitel 4 redogörs för innehållet i de nya EU-rättsakterna samt ges en kort redovisning av EU:s lagstiftningsförfarande. I kapitel 5 görs en internationell utblick. Därefter följer, i kapitel 6, en redogörelse av rättssäkerhetsgarantierna enligt artikel 6 i Europeiska konventionen om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna, samt den rätt att inte lagföras eller straffas två gånger för samma brott (*ne bis in idem*) som följer av artikel 4 i det sjunde tilläggsprotokollet till konventionen. Även innehållet i artikel 50 i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna, som innehåller en i princip motsvarande bestämmelse, redovisas liksom senare tids svenska prejudikat angående förbudet mot dubbla förfaranden.

I de följande kapitlen finns utredningens överväganden och förslag, med några allmänna utgångspunkter i kapitel 7 om hur de bestämmelser i rättsakterna som kräver en implementering bör genomföras i Sverige, bl.a. att Finansinspektionen ska vara den behöriga myndigheten som ska utses enligt förordningen. Vidare görs vissa språkliga överväganden. I kapitel 8 redovisar utredningen bl.a. hur det nuvarande straffrättsliga systemet fungerar och vissa invändningar som tidigare har gjorts mot det systemet. Sist i kapitlet gör utredningen en analys i frågan om och i så fall hur lagstiftningen rörande marknadsmissbruk och dess tillämpning kan bli mer effektiv. Vissa grundläggande frågor och utgångspunkter för införande av ett administrativt sanktionssystem behandlas i kapitel 9; bl.a. lämnas förslag om hur de straffrättsliga och administrativa sanktionssystemen ska förhålla sig till varandra. Kapitel 10 innehåller bl.a. förslag om hur utredningsansvaret för misstänkta marknadsmissbruksbrott och överträdelse av marknadsmissbruksförordningens förbud och påbud ska fördelas och lagregleras. Vidare redovisar utredningen förslag om ytterligare tillsyns- och utredningsbefogenheter för Finansinspektionen. I kapitel 11 och kapitel 12 finns utredningens överväganden och förslag om den närmare utformningen av ett administrativt sanktionssystem och det

administrativa förfarandet, dvs. vilka sanktioner som ska finnas för fysiska och juridiska personer och hur de ska beslutas. Kapitel 13 och kapitel 14 innehåller förslag på vissa anpassningar av gällande rätt som är nödvändiga med anledning av de nya EU-rättsakterna. I kapitel 15 lämnas avslutningsvis förslag om hur Finansinspektionens tillsyn med anledning av marknadsmissbruksförordningen ska finansieras, och i kapitel 16 behandlas frågor om ikraftträdande och övergångsbestämmelser.

En konsekvensbeskrivning och författningskommentar ges i kapitel 17 respektive kapitel 18.

3 Bakgrund

Sverige har sedan början av 1970-talet haft en lagstiftning som syftar till att motverka insiderhandel. Lagen (1971:827) om registrering av aktieinnehav innebar en skyldighet för vissa personer att anmäla innehav av vissa aktier m.m. till Värdepapperscentralen VPC AB (numera Euroclear Sweden AB). Ett direkt förbud mot insiderhandel infördes år 1985 genom lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden och var begränsat till att gälla aktier i aktiemarknadsbolag och vissa andra värdepapper med anknytning till sådana aktier. Endast personer med insynsställning i ett aktiemarknadsbolag samt i dess moder- och dotterbolag kunde begå insiderbrott. Med insiderinformation avsågs endast information med särskild anknytning till aktiemarknadsbolaget.

Lagstiftningen har därefter stegvis utvecklats, bl.a. har en samordning på EU-nivå skett genom 1989 års insiderdirektiv.¹ Genom insiderlagen (1990:1342) utvidgades det straffbelagda förbudet mot insiderhandel i flera avseenden, exempelvis genom att förbudet omfattade fler personer än tidigare. Lagen innebar också en anpassning till insiderdirektivet.² Ändringar i insiderlagen gjordes därefter vid ett par tillfällen, bl.a. år 1997 då handel med i princip alla slags finansiella instrument kom att omfattas av lagen. Samtidigt infördes i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument ett förbud mot otillbörlig kurspåverkan, dvs. olika kursmanipulativa åtgärder i avsikt att otillbörligen påverka priset på finansiella instrument. Insiderlagen ersattes år 2001 av insiderstrafflagen (2000:1086) som var en specialstraffrättslig lag på värdepappersområdet. I lagen fanns bl.a. bestämmelser om straffansvar vid otillåten insiderhandel och otillbörlig kurspåverkan. Genom insiderstrafflagen infördes en definition av insiderinformation. Definitionen motsvarar den som tidigare omfattades av handelsförbudet i

¹ Rådets direktiv 89/592/EEG av den 13 november 1989 om samordning av föreskrifter om insiderhandel.

² Prop. 1990/91:42.

insiderlagen, dvs. information om en icke offentliggjord och inte heller allmänt känd omständighet som är ägnad att väsentligt påverka kursen på finansiella instrument. I insiderstrafflagen introducerades också brottet obehörigt röjande av insiderinformation.

Den senaste större ändringen av reglerna om marknadsmissbruk genomfördes år 2005 då den svenska lagstiftningen anpassades till Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk). Direktivet genomfördes i svensk rätt huvudsakligen genom lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument (i fortsättningen benämnd marknadsmissbrukslagen). Eftersom direktivet också innehöll en mängd regler av preventiv och utredningsunderlättande karaktär, gjordes ändringar även i annan lagstiftning, t.ex. i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument och lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Bestämmelser om Finansinspektionens utredningsbefogenheter för sin tillsyn enligt marknadsmissbrukslagen och lagen om anmälningsskyldighet för innehav av vissa finansiella instrument finns i lagen om handel med finansiella instrument. 2003 års marknadsmissbruksdirektiv var ett av de första direktiven som genomfördes enligt den s.k. Lamfallussymodellen,³ som i korthet innebär att EU-lagstiftningens första nivå (direktiv och förordningar antagna av parlamentet och rådet) kompletteras av rättsakter antagna av kommissionen och rekommendationer från Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma).⁴

³ Se även avsnitt 4.3.

⁴ Esma (eng.: *European Securities and Markets Authority*) har ersatt den tidigare kommittén Committee of European Securities Regulators (CESR), som bestod av representanter från medlemsstaternas tillsynsmyndigheter på värdepappersområdet. På området marknadsmissbruk fanns på EU-nivå, förutom 2003 års marknadsmissbruksdirektiv, tre genomföranddirektiv och en genomförandeförordning antagna av kommissionen; kommissionens direktiv 2003/124/EG av den 22 december 2003 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller definition och offentliggörande av insiderinformation och definition av otillbörlig marknadspåverkan, kommissionens direktiv 2003/125/EG av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer sakligt och att uppge intressekonflikter och kommissionens direktiv 2004/72/EG av den 29 april 2004 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller godtaga marknadspraxis, definition av insiderinformation rörande råvaruderivat, upprättande av förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation, anmälan av transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och rapportering av misstänkta transaktioner. Kommissionens förordning (EG) nr 2273/2003 av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument. Det finns också tre rekommendationer från Esma; First set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive (CESR/04-505b; May 2005), Second set of CESR guidance and

Enligt sin ordalydelse förefaller 2003 års marknadsmissbruksdirektiv utgå från att det i medlemsstaterna skulle finnas administrativa sanktioner mot marknadsmissbruk. Enligt artikel 14.1 i direktivet ska medlemsstaterna ”säkerställa att lämpliga administrativa åtgärder kan vidtas eller lämpliga administrativa påföljder kan beslutas” beträffande dem som inte följer reglerna. Detta säkerställande ska dock enligt samma artikel ske ”utan att det påverkar [medlemsstaternas] rätt att föreskriva straffrättsliga påföljder”. Det senare synes ha varit en anpassning till det faktum att vissa medlemsstater redan hade och ville behålla straffrättsliga sanktioner. Vid ett första påseende kan bestämmelsen tolkas som att det var förenligt med direktivet att ha straffrättsliga sanktioner, men att det även måste finnas administrativa sanktioner. När 2003 års marknadsmissbruksdirektiv antogs uttalade dock parlamentet följande.

I vissa medlemsstater kan inte administrativa påföljder tillämpas vid sidan av brottspåföljder. Denna omständighet respekteras i direktivets bestämmelser. Medlemsstaterna bör inte tillåtas att besluta om administrativa påföljder om det inte sker i enlighet med den nationella lagstiftningen⁵

Mot denna bakgrund tolkades i Sverige bestämmelserna i direktivet så att det gav medlemsstaterna valfrihet avseende administrativa eller straffrättsliga sanktioner.⁶ Sverige valde att inte införa några administrativa sanktioner kopplade till kärnbestämmelserna i marknadsmissbruksdirektivet, dvs. förbuden mot insiderhandel, röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan. Samtliga dessa förfaranden regleras i Sverige idag enbart i straffrätten. Däremot finns bestämmelser om administrativa sanktioner kopplade till några av ”kring-bestämmelserna” i direktivet, t.ex. skyldigheten för insynspersoner att anmäla sina aktieinnehav till Finansinspektionen och aktiemarknadsbolagens skyldighet att föra en insiderförteckning (s.k. loggbok).

information on the common operation of the Directive (CESR/06-562b; July 2007) och Third set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive to the market (CESR/09-219; 15 May 2009). Därutöver har Esma i januari 2012 publicerat ett dokument med ”Frågor och svar” om tillämpningen av marknadsmissbruksdirektivet ”Questions and answers on the common operation of the Market Abuse Directive, Esma/2012/9”. I dokumentet anges att det kommer att uppdateras regelbundet. För närvarande innehåller det dock endast en frågeställning om hur listade bolag ska informera om sin utdelningspolicy.

⁵ Se parlamentets betänkande den 27 februari 2002 ref. nr A5-0069/2002.

⁶ Se prop. 2004/05:142 s. 43 f. och Jacobson, H. och Lycke J., Marknadsmissbruksdirektivet och dess genomförande i Sverige, ERT 2005 s. 311–312.

Att 1989 års insiderdirektiv ersattes av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv berodde främst på att 1989 års direktiv inte längre ansågs innebära en tillräcklig reglering i vissa avseenden. Finansmarknaderna hade under perioden utvecklats och genomgått stora förändringar, och medlemsstaternas lagstiftning på området uppvisade betydande olikheter. I stort sett samma skäl ligger bakom att 2003 års marknadsmissbruksdirektiv nu har ersatts av två nya EU-rättsakter, dels *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,*⁷ dels *Europaparlamentets och rådets direktiv nr 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv)*⁸. Ett av de främsta skälen anges vara att regelverket behöver harmoniseras ytterligare, se skälen 3–5 i förordningen och skälen 7 och 8 i direktivet.

I det följande benämns EU-förordningen *marknadsmissbruksförordningen* och EU-direktivet *marknadsmissbruksdirektivet* (eller i vissa fall "2014 års marknadsmissbruksdirektiv" för att öka tydligheten).

Rättsakternas innehåll redovisas i kapitel 4.

⁷ EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

⁸ EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014L0057).

4 Marknadsmisbruksförordningen och marknadsmisbruksdirektivet

För att hålla jämna steg med marknads och teknikens utveckling har, som framgått, dels en direkt tillämplig marknadsmisbruksförordning, dels ett nytt marknadsmisbruksdirektiv antagits. Förordningens huvudsyfte är att åstadkomma ett enhetligt regelverk inom hela EES för att upprätthålla förtroendet för marknaden samt för att undvika regelarbitrage samtidigt som förutsebarheten ska öka och komplexiteten minska (se skälen 3–5 i förordningen). Detsamma kan sägas gälla för det nya marknadsmisbruksdirektivet, i vilket betonas att administrativa sanktioner inte har räckt till för att förhindra och bekämpa marknadsmisbruk. Med gemensamma minimiregler och ett system för straffrättsliga påföljder bedöms också förutsättningarna för myndighetssamarbete öka genom att effektivare utredningsmetoder kan användas inom och mellan medlemsstaterna (se skälen 5–7 i direktivet).

4.1 Marknadsmisbruksförordningen

Som framgår av det följande innebär marknadsmisbruksförordningen en viss utvidgning av tillämpningsområdet för förbuden mot insiderhandel och marknadsmanipulation (tidigare otillbörlig marknadspåverkan¹). Vidare innebär förordningen ytterligare preciseringar av många bestämmelser i förhållande till gällande rätt.

Den största skillnaden är dock att regleringen sker i form av en förordning som ställer krav på administrativa sanktioner, även om det finns visst utrymme för medlemsstaterna att välja straffrättsliga sanktioner i stället (artikel 30.1 andra stycket i förordningen, se

¹ Angående terminologin, se avsnitten 7.1 och 13.4.

även avsnitt 9.2). En EU-förordning är direkt tillämplig i varje medlemsstat. En sådan rättsakt varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt. Några särskilda åtgärder för att införliva förordningens materiella bestämmelser med nationell rätt får Sverige därför inte vidta. Marknadsmisbruksförordningen förutsätter dock att vissa nationella åtgärder vidtas. De bestämmelser i förordningen som kräver ett genomförande anges i artikel 39.3. Medlemsstaterna är bl.a. skyldiga att utse en behörig myndighet (se avsnitt 7.2). Vidare kräver marknadsmisbruksförordningen att medlemsstaterna ska se till att den behöriga myndigheten har vissa angivna befogenheter för att kunna utföra de uppgifter den anförtros i förordningen (se avsnitt 10.6). Det åligger också medlemsstaterna att införa bestämmelser om lämpliga sanktioner för överträdelse av marknadsmisbruksförordningens bestämmelser (avsnitten 11.3 och 11.4).

För svenskt vidkommande innebär den omständigheten att vissa materiella bestämmelser nu finns i marknadsmisbruksförordningen att en rad lagregler som har införts för att genomföra 2003 års marknadsmisbruksdirektiv måste utmönstras ur lagstiftningen eller åtminstone justeras (se avsnitten 14.2–14.6). Detta gäller t.ex. bestämmelserna om offentliggörande av insiderinformation i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden samt bestämmelserna om anmälningsskyldighet och förandet av insiderlistor i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument.

4.1.1 Tillämpningsområdet

Finansiella instrument

Tillämpningsområdet för marknadsmisbruksförordningen anges i artikel 2 och definitioner av vissa termer och uttryck finns i artikel 3. Såvitt avser definitionerna utgör flera av dem hänvisningar till Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) nr 65/2014/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och direktiv 2011/61/EU² (benämnt MiFID II) eller andra relevanta EU-rättsakter.

Marknadsmisbruksförordningen är, liksom 2003 års marknadsmisbruksdirektiv, tillämplig på förfaranden avseende finansiella

² EUT L 173, 12.6.2014.

instrument. Med *finansiella instrument* avses detsamma som i artikel 4.1.15 i MiFID II, dvs. aktier och andra överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, fondandelar och finansiella derivatinstrument. Därutöver ska de finansiella instrumenten vara upptagna till handel på en reglerad marknad eller på handelsplatser i form av en multilateral handelsplattform (MTF-plattform), eller så ska en ansökan om upptagande till handel (på sådana handelsplatser) ha lämnats in. Med *reglerad marknad* och *MTF-plattform* avses detsamma som i artikel 4.1.21 respektive artikel 4.1.22 i MiFID II. Marknadssmissbruksförordningen ska också tillämpas på finansiella instrument med vilka handel bedrivs på en organiserad handelsplattform (OTF-plattform³). Även finansiella instrument vars värde beror på eller påverkar de finansiella instrument som nu nämnts omfattas, t.ex. derivatinstrument som inte handlas på någon marknadsplats.

I 2003 års marknadssmissbruksdirektiv omfattades inte finansiella instrument som var upptagna till handel på en MTF-plattform eller som handlades på en OTF-plattform, men dessa omfattas alltså nu av marknadssmissbruksförordningens regler. Innebörden av OTF-plattform framgår av artikel 4.1.23 i MiFID II. Det är en ny typ av handelsplats som i många avseenden liknar en MTF-plattform. Den skiljer sig dock från en MTF-plattform bl.a. genom att det inte ställs några krav på att en OTF-plattform ska ha icke skönsmässiga regler för handeln. Definitionen av en OTF-plattform kan därför omfatta t.ex. ett värdepappersinstituts interna ordermatchningssystem.

Marknadsoperatörer av reglerade marknader samt värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform är skyldiga att anmäla och lämna in förteckningar över finansiella instrument som upptagits till handel eller handlas för första gången på handelsplatsen, eller för vilka en ansökan om upptagande till handel har gjorts. En anmälan ska också göras när ett sådant instrument inte längre handlas eller är upptaget till handel, om uppgiften inte redan är känd för den behöriga myndigheten (artikel 4 i marknadssmissbruksförordningen).

Till följd av klassificeringen av utsläppsrätter som finansiella instrument enligt MiFID II, kommer även dessa instrument att omfattas av marknadssmissbruksförordningen. Förordningen är således tillämplig på beteenden eller transaktioner, inklusive bud

³ Eng.: organised trade facility.

relaterade till auktionering vid en auktionsplattform som har godkänts som en reglerad marknad för utsläppsätter eller andra auktionerade produkter baserade på utsläppsätter. När det gäller skyldigheten att offentliggöra insiderinformation är denna skyldighet emellertid begränsad för deltagare på marknaden för utsläppsätter till att avse sådana marknadsdeltagare som uppnår en viss tröskel av utsläpp (artikel 17.2 i marknadsmisbruksförordningen). Tröskeln ska bestämmas av kommissionen i delegerade akter, men avsikten är att endast verksamheter med stora utsläpp ska omfattas, eftersom det är dessa verksamheter som kan påverka priset på utsläppsätter (se skäl 51 i förordningen).

Delar av förordningen, nämligen förbudet mot marknadsmanipulation (artiklarna 12 och 15), ska också tillämpas på spotavtal avseende råvaror, som inte är grossistenergi produkter, dvs. sådana kontrakt avseende t.ex. olja och el som avser själva råvaran utan att vara derivatinstrument samt på derivatinstrument med sådana tillgångar som underliggande tillgång. Bestämmelserna om marknadsmanipulation ska också tillämpas på beteenden relaterade till s.k. referensvärden (benchmarks), t.ex. interbankräntor som STIBOR och LIBOR (se vidare skäl 44).

Av artikel 2.3 framgår vidare att förordningen ska tillämpas på alla transaktioner, handelsorder eller beteenden avseende de finansiella instrument som avses i punkterna 1 och 2 i nämnda artikel, oavsett om transaktionen, handelsordern eller beteendet äger rum på en handelsplats eller inte. I skäl 8 motiveras detta med att under de senaste åren har handel med finansiella instrument i allt högre grad ägt rum på MTF-plattformar och OTF-plattformar men även enbart över disk ("over the counter", OTC). Marknadsmisbruksförordningens tillämpningsområde bör av denna anledning inte vara begränsat till handel eller beteenden som äger rum på en marknadsplats.

Territoriell avgränsning

Kraven och förbuden i marknadsmisbruksförordningen ska tillämpas på åtgärder och försummelser inom unionen och i ett tredjeland i fråga om de instrument som omfattas av artikel 2.1 och 2.2. Detta följer av artikel 2.4 i förordningen. Det territoriella tillämpningsområdet för medlemsstaterna bestäms (indirekt) genom artikel 22 i förordningen. I den artikeln anges att den behöriga myndighet,

som utses i varje medlemsstat, ska se till att reglerna tillämpas dels på handlingar som utförs i dess medlemsstat, dels på handlingar som utförs utomlands avseende finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller MTF-plattform, eller handlas på en OTF-plattform, i medlemsstaten.

Undantag

I artiklarna 5 och 6 finns undantagsbestämmelser. Förbuden mot insiderhandel och olagligt röjande av insiderhandel (artikel 14) och marknadsmanipulation (artikel 15) gäller inte för ett bolags handel med sina egna aktier i ett offentliggjort återköpsprogram som genomförs i syfte att minska aktiekapitalet, konvertera skuldinstrument till aktier eller för att fullgöra aktiesparprogram och liknande i förhållande till anställda. Förbuden gäller inte heller offentliggjord stabilisering av finansiella instrument, dvs. s.k. ”kursvård” i samband med t.ex. spridning eller nyemission av aktier i ett bolag. Sådan handel kan vara berättigad av ekonomiska skäl. Undantagen gäller förutsatt att handeln äger rum med nödvändig transparens (se skäl 11 i förordningen). Motsvarande undantag finns i artikel 8 i 2003 års marknadssmissbruksdirektiv.

Därutöver är marknadssmissbruksförordningen inte tillämplig på transaktioner eller ageranden från medlemsstaters eller vissa EU-institutioners sida samt andra angivna organ eller personer som agerar för deras räkning i vissa fall. Undantag från tillämpningsområdet gäller för verksamhet kopplad till penningpolitik, förvaltning av offentlig skuld och unionens klimatpolitik, jordbrukspolitik eller fiskeripolitik (se skälen 21 och 22 i förordningen).

4.1.2 Förbuden mot marknadssmissbruk

Definitionen av insiderinformation

Förordningens definition av vad som avses med insiderinformation är omfattande och finns i artikel 7, till vilken även den straffrättsliga bestämmelsen i marknadssmissbruksdirektivet avseende insiderbrott hänvisar (se avsnitt 13.3.1). Definitionen motsvarar i stora delar den som finns i 2003 års marknadssmissbruksdirektiv tillsammans med de ytterligare förklaringar av definitionen som finns i genomförandedirektiven 2003/124/EG och 2004/72/EG. I kort-

het avses med insiderinformation icke offentliggjord information av specifik natur som hänför sig till en emittent eller ett finansiellt instrument och som, om den blev offentlig, sannolikt skulle väsentligt påverka priset på instrumentet eller ett relaterat derivatinstrument. För att bedöma om informationen uppfyller kravet på väsentlig prispåverkan ska det beaktas huruvida en förnuftig investerare kan förväntas använda sådan information som en del av grunden för sitt investeringsbeslut (artikel 7.4 första stycket i förordningen). I så fall ska informationen anses utgöra insiderinformation (jfr avsnitten 13.3.1 och 13.3.2).

Definitionen av insiderinformation är avgörande för tillämpningen av flera av förordningens förbud och påbud. Den som har insiderinformation får t.ex. inte utnyttja den för att handla med finansiella instrument eller röja den för obehöriga, och en emittent ska offentliggöra sådan insiderinformation som rör emittenten.

Förbudet mot insiderhandel

Artikel 14 i marknadsmisbruksförordningen förbjuder både insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation. Även försök till insiderhandel är enligt artikeln förbjudet.

Vad som utgör insiderhandel framgår av artikel 8.1 i förordningen, nämligen att någon som förfogar över insiderinformation utnyttjar denna genom att för egen eller annans räkning

- direkt eller indirekt förvärva eller avyttra det finansiella instrument som omfattas av informationen,
- ändra eller återkalla en handelsorder om förvärv eller avyttring av det finansiella instrument som informationen rör, förutsatt att ordern lades innan personen fick tillgång till informationen, eller
- lägga, ändra eller dra tillbaka ett bud på utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter, som informationen rör, vid sådana auktioner som hålls enligt förordning (EU) nr 1031/2010.

Insiderhandel innefattar också att, på grundval av insiderinformation, rekommendera eller förmå en annan person (rådgivning) att ägna sig åt insiderhandel, dvs. att förvärva eller avyttra ett finansiellt instrument som informationen rör, eller att återkalla eller

ändra en handelsorder avseende ett finansiellt instrument som informationen rör (artikel 8.2). Även den person som använder sig av en sådan rekommendation eller uppmaning gör sig skyldig till insiderhandel, om personen i fråga inser eller borde inse att rekommendationen eller uppmaningen bygger på insiderinformation (artikel 8.3).

Förbudet mot insiderhandel innebär alltså att det är otillåtet att utnyttja den oberättigade fördel som uppnås från insiderinformationen. När det gäller utnyttjanderekvisitet uttalas att det bör underförstås att en person som förfogar över insiderinformation, och utför eller försöker utföra en transaktion relaterad till denna information, också har utnyttjat informationen (se skäl 24 i förordningen). Vidare anges att en order som lagts innan en person förfogar över insiderinformation inte bör antas vara insiderhandel. Om en person därefter har mottagit insiderinformation bör dock alla ändringar av en redan lagd handelsorder relaterad till denna information, inbegripet att ändra eller återkalla handelsordern liksom ett sådant försök, antas utgöra insiderhandel (skäl 25 i förordningen). Det påpekas samtidigt att dessa antaganden inte påverkar personens rätt till försvar och möjlighet att påvisa att någon insiderinformation inte utnyttjades vid transaktionen, orderläggningen eller orderändringen. Samma synsätt anlade EU-domstolen i det s.k. Spector Photo-fallet⁴. Frågan huruvida en person har överträtt eller försökt överträda förbudet mot insiderhandel bör bedömas mot bakgrund av syftet med förordningen, dvs. att skydda finansmarknadernas integritet och att höja investerarnas förtroende för dessa marknader. Detta förtroende bygger i sin tur på att investerarna har tillförsäkrats likabehandling och skydd mot otillbörligt utnyttjande av insiderinformation.

Vid tillämpningen av artiklarna 8 och 14 ska även artikel 9 om legitima beteenden beaktas. I artikeln finns en rad beskrivningar av olika situationer när en person som har tillgång till insiderinformation visserligen handlar med finansiella instrument, men anses göra det utan att otillbörligt utnyttja insiderinformationen. Det rör sig bl.a. om situationen där informationen finns hos en juridisk person som har effektiva arrangemang för att förhindra att de fysiska personer som fattar beslut om transaktioner ska få tillgång till informationen och om situationen där den som handlar gör det på grund av ett uppdrag som s.k. market maker, eller för att fullgöra

⁴ Mål C-45/08 Spector Photo Group NV m.fl. se även avsnitt 13.3.4.

order som lämnas av andra, eller som förberedelser för ett offentligt uppköpserbjudande. Beskrivningarna fungerar i praktiken som undantag från förbudet mot insiderhandel. Dessa undantagsbestämmelser har införts i förordningen för att undvika förbud mot former av finansiell verksamhet som är legitima. Det är t.ex. nödvändigt att erkänna marknadsgaranternas roll när dessa agerar som legitima tillhandahållare av marknadslikviditet (se skälen 29 och 30 i förordningen samt även avsnitt 13.3.5).

Artikel 8 gäller varje person som förfogar över insiderinformation. I subjektivt hänseende görs dock en skillnad mellan fysiska och juridiska personer som innehar insiderinformation på grund av någon av de omständigheter som räknas upp i artikel 8.4 första stycket och personer som inte omfattas av denna uppräkningslista. I uppräkningslistan ingår personer som har tillgång till informationen dels genom att vara medlemmar av en emittents administrations-, lednings- eller kontrollorgan eller motsvarande organ för deltagare på marknaden för utsläppshandel, dels genom aktieinnehav i emittenten, dels till följd av fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden, dels också på grund av sin brottsliga verksamhet. För sådana personer gäller alltså bestämmelsen om insiderhandel oberoende av om de insett eller borde ha insett att det var fråga om insiderinformation. Ett sådant krav uppställs däremot beträffande andra än de uppräknade (se andra stycket i artikeln). Vid bedömningen bör hänsyn tas till vad en normal och förnuftig person skulle ha insett eller borde ha insett utifrån de rådande omständigheterna (skäl 26 i förordningen). Denna skillnad görs inte i den straffrättsliga regleringen, se avsnitt 13.3.2.

Om det är fråga om en juridisk person är bestämmelserna om insiderhandel i artikel 8 tillämpliga även på fysiska personer som, i enlighet med nationell rätt, deltar i ett beslut att genomföra förvärvet eller avyttringen eller att ändra eller återkalla en lagd handelsorder för den juridiska personens räkning. Detta följer av artikel 8.5.

Olagligt röjande av insiderinformation

Som tidigare nämnts är det enligt artikel 14 i marknadsmisbruksförordningen förbjudet att olagligen röja insiderinformation. Med detta avses att röja insiderinformation utan att röjandet sker som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden,

såsom i en anställning eller i ett uppdrag. Detta följer av artikel 10.1 i förordningen. Av artikel 10.2 framgår att även vidarebefordran av sådana rekommendationer eller uppmaningar som avses i artikel 8.2 kan utgöra olagligt röjande av insiderinformation, om den som röjer rekommendationen eller uppmaningen känner till eller borde känna till att den bygger på insiderinformation. Bestämmelserna om olagligt röjande av insiderinformation ska tillämpas på fysiska och juridiska personer i de situationer och under de omständigheter som anges i artikel 8.4.

Ett exempel på att överföra insiderinformation som ett normalt led i fullgörande av t.ex. ett uppdrag eller en tjänst är s.k. marknadssonderingar. Sådana görs bl.a. för att bedöma potentiella investerares intresse av en eventuell transaktion och dess prissättning, storlek och strukturering. Marknadssonderingar är av betydelse för att kapitalmarknaden ska fungera väl och betraktas därför inte i sig som marknadssmissbruk (skäl 32). I artikel 11 anges villkoren för tillåtna marknadssonderingar (se även skälen 33–36 i förordningen). Tekniska standarder för tillsyn samt riktlinjer från Esma kommer att närmare precisera hur villkoren ska efterlevas (artikel 11.9–11).

Förbudet mot marknadsmanipulation

Marknadsmanipulation omfattar vissa transaktioner, handelsorder och beteenden som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument eller ett relaterat spotavtal avseende råvaror eller – såvitt avser sådana instrument och avtal – låser eller kan förväntas låsa fast priset vid en onormal eller konstlad nivå (artikel 12.1.a). Det är dock inte fråga om marknadsmanipulation om den person som inledde transaktionen eller utfärdade ordern kan visa att det fanns legitima skäl för agerandet och transaktionen eller handelsordern följer godtagen marknadspraxis. Enligt artikel 13 kan en godtagen marknadspraxis fastställas bara av den behöriga myndigheten som ansvarar för tillsynen på den berörda marknaden. I artikel 13 anges också förutsättningarna för detta. Praxis som är godtagen på en viss marknad kan inte anses vara tillämplig på andra marknader, såvida inte de behöriga myndigheterna på dessa andra marknader officiellt har godkänt denna praxis. Ageranden som omfattas av artikel 12.1.a men som är förenliga med en fastställd,

godtagen praxis kan likväl utgöra en överträdelse av förbudet mot marknadsmanipulation, om det kan påvisas att det fanns ett icke legitimt skäl till transaktionen, handelsordern eller ett sådant annat agerande som omfattas av artikeln (skäl 42 i förordningen).

I marknadsmanipulation innefattas också utförande av transaktioner, orderläggning eller annan aktivitet eller annat beteende som påverkar eller kan förväntas påverka priset på finansiella instrument eller relaterade spotavtal avseende råvaror, eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter, om falska förespeglingar eller annan form av vilseledande eller manipulation har använts (artikel 12.1.b). Även spridning av information genom massmedia – inbegripet internet – eller på annat sätt, t.ex. ryktes-spridning, som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på exempelvis ett finansiellt instrument eller låser fast eller kan förväntas låsa fast priset på ett sådant instrument vid en onormal eller konstlad nivå, kan utgöra marknadsmanipulation, om personen som spred uppgifterna insåg eller borde ha insett att de var falska eller vilseledande (12.1.c).

Vid tillämpningen av artikel 12.1.a och artikel 12.1.b finns i bilaga 1 till förordningen en icke uttömmande uppräkningslista av indikatorer på marknadsmanipulation i samband med falska eller vilseledande signaler och låsning av priser (bilaga 1 A) samt marknadsmanipulation där falska förespeglingar eller andra slag av vilseledande eller manipulationer utnyttjas (bilaga 1 B). Av exemplifieringen följer bl.a. att spridning i medierna – inbegripet internet – av felaktiga, partiska eller intressepåverkade investeringsrekommendationer kan utgöra marknadsmanipulation. I skäl 47 i förordningen förklaras detta med att spridning av falsk eller vilseledande information kan ha betydande påverkan på priserna på finansiella instrument på relativt kort sikt, men likväl orsaka skador för investerare och emittenter både på kort och på lång sikt, dels genom att investeringsbeslut fattas på felaktiga grunder, dels genom att marknadsförtroendet minskar, vilket i sin tur kan försvåra kapitalanskaffning för emittenter. Ett förbud mot sådan informations-spridning anses därför vara nödvändigt, och de som är aktiva på finansmarknaderna har därmed inte rätt ”att fritt uttrycka information som står i strid mot deras egen uppfattning eller bättre vetande, och som de vet eller borde veta är falsk eller vilseledande”. I skäl 48 i förordningen tydliggörs att spridning av falsk eller vilseledande information via internet, inbegripet sociala medier och anonyma bloggar, är likställd med traditionella kommunikationskanaler. I

den utsträckning förbudet i denna del kan anses stå i strid mot tryckfrihetsförordningen eller yttrandefrihetsgrundlagen ska den dock inte tillämpas, se artikel 21 och skäl 77 i förordningen.

Slutligen kan överföring av falsk eller vilseledande information eller vidtagande av andra åtgärder (tillhandahållande av falska eller vilseledande ingångsvärden) som påverkar beräkningen av referensvärden utgöra marknadsmanipulation, om personen som lämnade informationen kände till eller borde ha känt till att den var falsk eller vilseledande (artikel 12.1.d).

I artikel 12.2 i förordningen anges exempel på beteenden som ska anses vara marknadsmanipulation. Att det inte är någon uttömmande uppräknings framgång redan av formuleringen i artikeln och understryks också i skäl 38 i förordningen. Uppräkningen avser att tillhandahålla specifika exempel på marknadsmisbruksstrategier, såsom algoritmisk handel och högfrekvenshandel (något som återspeglar att dagens handel allt oftare är automatiserad), men därmed är inte andra sätt att genomföra samma strategier uteslutna.

När det gäller förbudet mot försök till marknadsmanipulation, ska ett sådant försök skiljas från ett faktiskt agerande eller beteende som "*kan förväntas*" leda marknadsmanipulation, vilket ju också är förbjudet. Ett försök till marknadsmanipulation kan, enligt skäl 41 i förordningen, utgöras av en påbörjad aktivitet som inte fullbordas, t.ex. som ett resultat av tekniska problem eller en order som inte beaktas. Anledningen till förbudet mot försök till marknadsmanipulation är att även beteenden som inte leder till några märkbara effekter på marknadspriserna ska kunna bli föremål för administrativa sanktioner (jfr även avsnitt 13.4)

När en juridisk person misstänks ha gjort sig skyldig marknadsmanipulation är – i likhet med vad som gäller för insiderhandel – artikel 12 tillämplig på även fysiska personer som, i enlighet med nationell rätt, deltar i ett beslut att för den juridiska personens räkning utföra sådana handlingar som utgör marknadsmanipulation. Detta anges uttryckligen i artikel 12.4 i förordningen.

4.1.3 Preventiva och utredningsunderlättande åtgärder

*Marknadsövervakning och skyldighet att rapportera misstänkta handelsorder och transaktioner*⁵

I artikel 16 i förordningen finns regler som syftar till dels att förhindra marknadsmissbruk, dels att marknadsmissbruk lättare ska kunna upptäckas och utredas. En marknadsplatsoperatör, dvs. den som driver en reglerad marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform, ska ha effektiva arrangemang, system och förfaranden som kan förhindra och upptäcka marknadsmissbruk, dvs. operatörerna ska ha en fungerande marknadsövervakning. Sådana operatörer ska utan dröjsmål underrätta den behöriga myndigheten för handelsplatsen om transaktioner och handelsorder som kan utgöra insiderhandel eller marknadsmanipulation liksom försök därtill.

Även personer som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner, t.ex. ett värdepappersinstitut, ska ha effektiva arrangemang och system för att upptäcka misstänkta handelsorder och transaktioner som omedelbart ska rapporteras till den behöriga myndigheten, om – i exemplet – institutet har rimliga skäl att misstänka att handelsordern eller transaktionen kan utgöra insiderhandel eller marknadsmanipulation eller försök till överträdelser av förbuden. Rapporteringen ska ske till den behöriga myndigheten i det land där institutet har beviljats verksamhetstillstånd eller har sitt huvud- eller filialkontor. Den mottagande myndigheten ska i sin tur vidarebefordra informationen till den behöriga myndigheten för den berörda handelsplatsen (artikel 16.3 och 16.4).

Närmare bestämmelser om övervakningssystem enligt artikeln liksom mallar för rapportering kommer att framgå av tekniska standarder (artikel 16.5).

*Insiderförteckningar*⁶

I artikel 18 finns bestämmelser om insiderförteckningar. Enligt artikeln ska en emittent och den som agerar på uppdrag av emittenten, föra en förteckning över vilka anställda och uppdragstagare som har tillgång till insiderinformation. Förteckningen ska utan dröjsmål hållas uppdaterad när anledningen till att en person förekommer på förteckningen ändras, när en ny person behöver

⁵ Se även avsnitt 14.2.

⁶ Se även avsnitt 14.4.

läggas till på grund av att han eller hon har tillgång till insiderinformation eller när en person inte längre har tillgång till sådan information. På begäran ska förteckningen så snart som möjligt göras tillgänglig för den behöriga myndigheten.

De personer som tas upp på förteckningen ska informeras om vad detta innebär och emittenten ska se till att alla personer som förekommer på förteckningen skriftligen bekräftar att de är medvetna om de rättsliga skyldigheter som detta medför och de sanktioner som är tillämpliga vid överträdelser av förbuden mot marknadssmissbruk. Om en annan person som handlar på emittentens vägnar eller för emittentens räkning tar på sig uppgiften att utarbeta och uppdatera förteckningen, förblir ändå emittenten till fullo ansvarig för efterlevnaden av bestämmelserna i artikeln.

Bestämmelserna är även tillämpliga på deltagare på marknaden för utsläppsrätter när det gäller sådan insiderinformation om utsläppsrätter som uppkommer i samband med den verksamhet som bedrivs av denna deltagare på marknaden för utsläppsrätter samt för auktionsplattformar, auktionsförrättare och auktionsövervakare i fråga om auktioner som hålls enligt förordning (EU) nr 1031/2010. Däremot ska under vissa förutsättningar emittenter vars finansiella instrument har tagits upp till handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag undantas från kravet på att upprätta en insiderförteckning.

4.1.4 Offentliggörande av insiderinformation

Skyldighet för emittenter och deltagare på marknaden för utsläppsrätter att offentliggöra insiderinformation⁷

Huvudregeln enligt artikel 17 i förordningen är att en emittent eller en deltagare på marknaden för utsläppsrätter ska offentliggöra insiderinformation som rör emittenten eller marknadsdeltagaren så snart det är möjligt. Syftet med skyldigheten är att undvika att kurspåverkande information enbart finns tillgänglig för ett fåtal personer som kan utnyttja den för insiderhandel, se skäl 49. För att bl.a. undvika att utsätta marknaden för rapportering som inte är till nytta anses det nödvändigt att, beträffande deltagare på marknaden för utsläppsrätter, begränsa kravet till endast de verksamhetsutövare inom EU:s system för handel med utsläppsrätter som – genom sin

⁷ Se även avsnitt 14.5.

storlek och verksamhet – rimligtvis kan förväntas kunna ha en betydande inverkan på priset på utsläppsrätter, på auktionerade produkter baserade på utsläppsrätterna eller på relaterade finansiella derivatinstrument avseende utsläppsrätterna. En minimiströskel för att tillämpa ett sådant undantag från offentlighetskravet kommer därför att fastställas av kommissionen (se skäl 51 i förordningen).

Från skyldigheten att offentliggöra insiderinformation får undantag göras, t.ex. då ett omedelbart offentliggörande sannolikt skulle kunna skada utgivarens legitima intressen och ett fortsatt hemlighållande sannolikt inte skulle vara vilseledande. En förutsättning för att informationen inte ska offentliggöras i sådana situationer är dock att emittenten eller marknadsdeltagaren kan säkerställa att informationen inte sprids. När väl informationen offentliggörs för allmänheten är dock emittenten eller marknadsdeltagaren skyldig att omedelbart informera den behöriga myndigheten om att offentliggörandet hade skjutits upp och till myndigheten lämna en skriftlig förklaring till hur villkoren för det uppskjutna offentliggörande hade uppfyllts. Såvitt avser den skriftliga förklaringen tillåter dock förordningen att medlemsstaterna i sin nationella lagstiftning fastställer att en sådan förklaring endast behöver tillhandahållas den behöriga myndigheten på begäran.

Även en emittent som är ett kreditinstitut eller ett finansiellt institut får, under vissa förutsättningar, skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation (artikel 17.5 och skälen 52 och 53 i förordningen).

Anmälningsskyldighet avseende transaktioner genomförda av personer i ledande ställning och till dem närstående personer⁸

Personer i ledande ställning hos en emittent, dvs. ledamot i styrelsen och verkställande direktör, samt till dem närstående personer ska enligt artikel 19 anmäla sina transaktioner i aktier eller skuldinstrument som är utgivna av den emittenten eller derivat eller andra finansiella instrument som är kopplade till dem. Motsvarande gäller för insynspersoner (och deras närstående) hos en deltagare på marknaden för utsläppsrätter i fråga om transaktioner avseende uppsläppsrätter, auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter eller relaterade derivat. Anmälningsskyldigheten gäller transaktioner

⁸ Se även avsnitt 14.5.

som sammanlagt under ett kalenderår överstiger det tröskelvärde som fastställs enligt artikel 19.8 eller 19.9.

Anmälan ska göras till emittenten eller deltagaren på marknaden för utsläppsrätter samt till den behöriga myndigheten. Sådana anmälningar ska göras utan dröjsmål och senast tre affärsdagar efter det datum som transaktionen genomförts. Den anmälda informationen ska offentliggöras, antingen av den berörda emittenten eller marknadsdeltagaren, eller – om medlemsstaten så föreskrivit – av den behöriga myndigheten.

I artikeln finns även regler om att personer i ledande ställning, under en period av 30 kalenderdagar innan offentliggörandet av en delårsrapport eller en bokslutskommuniké, inte för egen räkning eller för tredje persons räkning, direkt eller indirekt, får genomföra transaktioner avseende aktier eller skuldinstrument som utgivits av emittenten eller derivat eller andra finansiella instrument som är kopplade till dessa (artikel 19.11).

4.1.5 Investeringsrekommendationer⁹

I artikel 20 finns regler om att den som utarbetar eller sprider investeringsrekommendationer ska säkerställa att informationen presenteras objektivt och att eventuella intressen och intressekonflikter offentliggörs. Reglerna i marknadssmissbruksförordningen är kortfattade men kommer att kompletteras av delegerade akter där skyldigheterna att redovisa aktieinnehav, s.k. market making- och corporate finance-uppdrag i det bolag som analyseras, framgår.

4.1.6 Den behöriga myndigheten och dess befogenheter

Varje medlemsstat ska enligt artikel 22 utse en enda behörig myndighet som ska säkerställa att förordningen tillämpas i medlemsstaten. Den behöriga myndigheten ska ha en rad befogenheter för att utreda marknadssmissbruk, se artikel 23. Myndigheten ska bl.a. ha rätt att få tillgång till information och data, kunna hålla förhör samt genomföra platsbesök och utredningar hos fysiska och juridiska personer. Befogenheterna ska kunna utövas direkt eller i samarbete med andra myndigheter, se vidare avsnitt 10.6.

⁹ Se även avsnitt 14.6.

Den behöriga myndigheten ska också, enligt artikel 30, ha möjlighet att besluta om administrativa sanktioner, såsom administrativa sanktionsavgifter både för fysiska och juridiska personer. Sanktionsbefogenheterna redovisas i avsnitten 11.3 och 11.5, och utredningens överväganden om hur sanktionerna bör beslutas finns i avsnitt 12.5.

Av artiklarna 22 och 30.3 följer att medlemsstaterna får föreskriva om ytterligare tillsyns-, övervaknings- och sanktionsbefogenheter än vad som förutsätts enligt förordningen. I förstnämnda artikel anges att den behöriga myndigheten ska ha ”minst” de däri uppräknade befogenheterna.

I förordningen fastslås också skyldigheter för de behöriga myndigheterna om att samarbeta och utbyta information sinsemellan och med Esmå, i synnerhet när det gäller utredningsverksamhet (artiklarna 24 och 25). De behöriga myndigheterna ska vidare, när det är nödvändigt, komma överens om samarbetsformer med sina motsvarigheter i tredjeländer bl.a. om informationsutbyte (artikel 26). I fall av marknadsmisbruk med gränsöverskridande effekter bör Esmå kunna samordna utredningen om en av de berörda behöriga myndigheterna har begärt detta (se skäl 67 i förordningen).

4.2 Marknadsmisbruksdirektivet

Som tidigare nämnts har systemet med administrativa sanktioner inte ansetts vara tillräckligt för att säkerställa efterlevnaden av reglerna om att förhindra marknadsmisbruk. För att stärka efterlevnaden och för att göra det tydligt att marknadsmisbruk är oacceptabelt bör det även finnas straffrättsliga sanktioner mot de allvarligaste formerna av marknadsmisbruk. Marknadsmisbruksdirektivet sätter därför en minimistandard för de straffrättsliga sanktioner mot marknadsmisbruk som ska genomföras i medlemsstaterna.

I enlighet med vad som anges i kommittédirektivet kan konstateras att även om den gällande straffrättsliga regleringen i marknadsmisbrukslagen således kan behållas, måste vissa nödvändiga anpassningar till det nya direktivet göras, se vidare avsnitten 9.4, 13.2–13.4 och 13.6.

4.2.1 Tillämpningsområdet

Marknadsmisbruksdirektivets syfte och tillämpningsområde är detsamma som gäller för marknadsmisbruksförordningen (artikel 1.1). Direktivet är således tillämpligt på förfaranden avseende finansiella instrument upptagna till handel på olika marknadsplatser och finansiella instrument vars värde beror på eller påverkar sådana instrument. Direktivet är, i likhet med förordningen, också tillämpligt på beteenden eller transaktioner – inklusive bud – relaterade till auktionering vid en auktionsplattform som har godkänts som en reglerad marknad för utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter, inbegripet när auktionerade produkter inte är finansiella instrument, enligt förordningen (EU) nr 1031/2010.

Liksom förordningen är delar av direktivet, förbudet mot marknadsmanipulation i artikel 5, tillämpligt på spotavtal på råvarumarknaden och på s.k. referensvärden (benchmarks), t.ex. interbankräntor som STIBOR och LIBOR.

Undantagen för ett bolags handel med sina egna aktier i ett offentliggjort återköpsprogram och stabilisering finns också i direktivet (se avsnitt 4.1.1). Direktivet är inte heller tillämpligt på transaktioner eller ageranden från medlemsstaters eller EU-institutioners sida samt andra som agerar för deras räkning avseende bl.a. verksamhet kopplad till penningpolitik, förvaltning av offentlig skuld och unionens klimatpolitik, jordbrukspolitik eller fiskeripolitik. Reglerna i direktivet bör tillämpas med beaktande av det rättsliga ramverket som fastställts i marknadsmisbruksförordningen (skäl 17 i direktivet).

För att uppnå syftet – att säkerställa de finansiella marknadernas integritet och förbättra investerarnas skydd på och förtroende för dessa marknader – fastställs således minimiregler i fråga om straffrättsliga påföljder för insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation (marknadsmisbruk). Sålunda är medlemsstaterna skyldiga att föreskriva att åtminstone allvarliga fall av marknadsmisbruk utgör straffbara handlingar när de begås med uppsåt (artiklarna 3.1, 4.1 och 5.1 samt skälen 10 och 23 i direktivet).

4.2.2 Insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation

*Insiderhandel och att rekommendera eller förmå annan att ägna sig åt insiderhandel*¹⁰

Enligt artikel 3 ska medlemsstaterna se till att insiderhandel samt att rekommendera eller på annat sätt förmå annan att ägna sig åt insiderhandel utgör straffbara handlingar.

Med *insiderhandel* avses att en fysisk person förfogar över insiderinformation och utnyttjar den, direkt eller indirekt, för att för egen eller annans räkning förvärva eller avyttra finansiella instrument som informationen rör. Definitionen av insiderinformation är densamma som i marknadsmisbruksförordningen (se hänvisningen till marknadsmisbruksförordningen i artikel 2.4 i direktivet). I artikel 3.3 anges på vilket sätt man kan förfoga över insiderinformation för att artikeln ska vara tillämplig. Huvudsakligen är det fråga om att en person förfogar över informationen på grund av sitt uppdrag eller sin relation till emittenten i fråga. I annat fall är artikeln tillämplig på alla personer som har erhållit insiderinformation och inser att det är fråga om insiderinformation. När det gäller utnyttjanderekvisitet finns inte någon presumtion motsvarande den som följer av skäl 24 i marknadsmisbruksförordningen; att den som förfogar över insiderinformation och genomför en transaktion också utnyttjar informationen.

Även att utnyttja insiderinformation genom att återkalla eller ändra en handelsorder som avser ett finansiellt instrument som informationen rör, utgör insiderhandel, om handelsordern lades innan personen i fråga fick tillgång till insiderinformationen (artikel 3.4 i direktivet). Beträffande auktioner för utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter inbegrips också att lägga, ändra eller dra tillbaka ett bud för egen eller annans räkning (artikel 3.5).

Med *att rekommendera eller förmå en annan person att ägna sig åt insiderhandel* avses de situationer när en person som förfogar över insiderinformation rekommenderar eller förmår, på grundval av denna information, någon annan person att förvärva/avyttra finansiella instrument eller att återkalla/ändra en handelsorder avseende ett sådant instrument, som informationen rör (artikel 3.6). Att följa en sådan rekommendation eller uppmaning utgör också

¹⁰ Se även avsnitt 13.2–13.7.

insiderhandel, om personen i fråga inser att rekommendationen eller uppmaningen bygger på insiderinformation.

Olagligt röjande av insiderinformation¹¹

Med olagligt röjande av insiderinformation avses enligt artikel 4 i marknadsmisbruksdirektivet att röja insiderinformation utan att röjandet är ett normalt led i en anställning eller uppdrag. Även vidarebefordran av en sådan rekommendation eller uppmaning som avses i artikel 3.6 i direktivet anses utgöra olagligt röjande av insiderinformation, om personen i fråga inser att rekommendationen eller uppmaningen bygger på insiderinformation (artikel 4.4). I likhet med vad som föreskrivs i marknadsmisbruksförordningen kan s.k. marknadssondering vara tillåten om den utförts i enlighet med artikel 11.1–11.8 i förordningen.

Marknadsmanipulation¹²

Med marknadsmanipulation avses enligt artikel 5 i marknadsmisbruksdirektivet beteenden som ger vilseledande signaler om tillgång, pris och efterfrågan eller som låser fast priset på ett eller flera finansiella instrument eller ett därtill relaterat spotavtal avseende råvaror på en onormal eller konstlad nivå, såvida inte personen i fråga hade legitima skäl för beteendet eller detta stämmer överens med godtagen marknadspraxis på den berörda handelsplatsen. De beteenden det kan vara fråga om är bl.a. orderläggning, genomförande av transaktioner och informationsspridning. Även att sprida falska eller vilseledande uppgifter, tillhandahålla oriktiga eller vilseledande ingångsvärden eller varje annat beteende som manipulerar beräkningen av ett referensvärde utgör marknadsmanipulation.

En skillnad i förhållande till marknadsmisbruksförordningen är att det är fråga om effektrekvisit; i förordningen omfattar förbudet mot marknadsmanipulation även beteenden som är *ägnade att ge vilseledande signaler* om t.ex. pris respektive *ägnade att låsa fast priset* på en onormal nivå.

¹¹ Se även avsnitt 13.3.8.

¹² Se även avsnitt 13.4.

4.2.3 Straffrättsliga sanktioner

Enligt var och en av artiklarna om insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation ska alltså medlemsstaterna säkerställa att sådant agerande utgör brott, åtminstone i allvarliga fall och när agerandet sker uppsåtligt. Också anstiftan och medhjälp till samtliga dessa brott, liksom försök till insiderhandel och försök till marknadsmanipulation, ska enligt artikel 6 vara straffbelagda. Vidare ska, enligt artikel 8, juridiska personer kunna göras ansvariga för brott som avses i direktivet och som begåtts till förmån för den juridiska personen av en person som agerat antingen enskilt eller som en del av den juridiska personens organisation och som har en ledande ställning inom den juridiska personen. En sådan ledande ställning ska, enligt artikeln, vara grundad på befogenhet att företräda den juridiska personen, fatta beslut på den juridiska personens vägnar, eller att utöva kontroll inom den juridiska personen. Juridiska personer ska också kunna hållas ansvariga när brister i övervakning eller kontroll som ska utföras av personer i ledande ställning, har gjort det möjligt för en person som är underställd den juridiska personen att till dennes förmån begå en överträdelse mot direktivets regler. Den juridiska personens ansvar ska dock inte utesluta lagföring av fysiska personer som begår, anstiftar eller medverkar till ett marknadsmissbruksbrott.

De straffrättsliga sanktionerna ska i samtliga fall vara effektiva, proportionerliga och avskräckande (artiklarna 7 och 9).

4.3 Kommissionens genomförandeåtgärder

Marknadsmissbruksförordningen kommer att kompletteras med ytterligare lagstiftning från EU. I förordningen ges kommissionen i uppdrag att anta delegerade akter och genomförandeakter (s.k. genomförandeåtgärder) med närmare detaljer kring förordningens rambestämmelser (se artiklarna 6.5, 6.6 och 12.5, artikel 17.2 tredje stycket och 17.3 artikel 19.13 och 19.14 samt artikel 32.5).¹³

¹³ Enligt artikel 35.3 i förordningen har dock Europaparlamentet eller rådet rätt att när som helst återkalla kommissionens bemyndigande att anta delegerade akter. Europaparlamentet och rådet har också enligt artikel 35.5 rätt att invända mot de delegerade akter som antagits av kommissionen under en period på tre månader efter antagandet. Denna period kan på Europaparlamentets eller rådets initiativ förlängas med tre månader. Enligt artikel 36 i förordningen ska kommissionen biträdas av Europeiska värdepapperskommittén.

Genomförandeåtgärderna till marknadssmissbruksförordningen sker i enlighet med den s.k. Lamfalussy-modellen som syftar till att effektivisera lagstiftningsförfarandet inom EU och tillämpas för lagstiftningen på det finansiella området.¹⁴ Lamfalussy-modellen delar in lagstiftningsförfarandet i fyra nivåer där nivå I utgörs av rambestämmelser som antas enligt den normala ordningen för lagstiftningen inom EU, med direktiv eller förordningar som föreslås av kommissionen och antas av rådet och Europaparlamentet. På nivå II antar kommissionen genomförandeåtgärder som preciserar och närmare anger detaljerna för lagstiftningen på nivå I. Nivå III utgörs av gemensamma riktlinjer och rekommendationer. Slutligen ansvarar kommissionen på nivå IV för att säkerställa att medlemsstaterna genomför lagstiftningen på ett likartat sätt.

Genom antagandet av Lissabonfördraget har förfarandet för kommissionens genomförandeåtgärder på nivå två ändrats. Det görs numera skillnad på delegerade akter och genomförandeakter.¹⁵ Genomförandeakter och delegerade akter kallas i vissa fall tekniska standarder för tillsyn och tekniska standarder för genomförande.¹⁶ I de fallen har Esma getts i uppdrag att ta fram förslag till genomförandeåtgärder i enlighet med artiklarna 10–15 i den s.k. Esma-förordningen.¹⁷ Förslag till tekniska standarder från Esma antas av kommissionen. Sådana genomförandeåtgärder ska ske enligt artiklarna 4.4, 4.5, 5.6, 11.9, 11.10, 13.7, 16.5, 17.10, 18.9, 20.3, 24.3, 25.9, 26.2 och 33.5. Esma-förordningen ger även Esma rätt att utfärda riktlinjer och rekommendationer till dels behöriga myndigheter, dels finansiella företag, dvs. åtgärder på nivå III. Riktlinjerna ska syfta till att sörja för en konsekvent harmonisering inom de områden som anges i den aktuella rättsakten. I marknadssmissbruksförordningen ges Esma i uppdrag att ta fram förslag till riktlinjer i artiklarna 7.5 och 11.11.

¹⁴ Se bl.a. prop. 2006/07:115 s. 242 f.

¹⁵ Se artikel 290 (delegerade akter) respektive artikel 291 (genomförandeakter) i Lissabonfördraget. Delegerade akter ska vara av allmän räckvidd men får inte utgöra lagstiftningsakter. I genomförandeakter anges enhetliga villkor som krävs för genomförande av unionens rättsakter.

¹⁶ Tekniska standarder för genomförande är något svåra att skilja från standarderna för tillsyn, men standardernas genomförande ska vara tekniska, får inte innebära strategiska beslut eller policyval och deras innehåll ska syfta till att fastställa villkoren för tillämpningen av lagstiftningsakterna.

¹⁷ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska Värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG.

Marknadsmisbruksförordningen ska och kommer alltså att kompletteras med delegerade akter, genomförandekter, tekniska standarder och riktlinjer. Genomförandeåtgärder i form av förordningar är direkt gällande inom EU. Några genomförandeåtgärder från kommissionen avseende marknadsmisbruksförordningen har dock ännu inte antagits. I betänkandet används genomförandeåtgärder eller nivå II-bestämmelser ibland som synonym eller som en gemensam benämning.

5 Internationell utblick

5.1 Tyskland

De tyska reglerna om marknadsmissbruk är, liksom de svenska, baserade på 2003 års marknadsmissbruksdirektiv och liknar därför i stor utsträckning de svenska reglerna. Vissa skillnader finns dock vad gäller dels administrativa sanktioner, dels fördelningen av utredningsansvaret. Regleringen återfinns i den tyska lagen om värdepappershandel, *Wertpapierhandelsgesetz* (WpHG)

5.1.1 Brotten/förbuden och sanktionerna

Insiderbrotten

Tillämpningsområdet för de tyska bestämmelserna om insiderhandel är detsamma som i Sverige. Bestämmelserna gäller således vid ageranden avseende finansiella instrument upptagna till handel på en marknadsplats samt vid ageranden avseende finansiella instrument vars värde beror på sådana instrument (§ 12 WpHG). Även definitionen av insiderinformation är i princip densamma som den svenska, även om den tyska definitionen (§ 13 WpHG) har utformats mer direktivnära. Det är i båda fallen fråga om icke offentliggjord information av specifik natur som, om den blev offentlig, skulle ha en väsentlig inverkan på priset på finansiella instrument. Förbuden och sanktionerna i Tyskland är dock utformade annorlunda än i Sverige. Förbuden mot att, med användning av insiderinformation, handla för egen eller annans räkning eller att föranleda någon annan att handla finns i § 14 WpHG. Det bör noteras att förbudet mot insiderhandel innehåller ett utnyttjanderekvisit, dvs. vad som är förbjudet är att utnyttja insiderinformation för att handla. Det finns en presumtion för att den som har tillgång till insiderinformation och sedan handlar med finansiella instrument som

informationen rör också utnyttjar informationen. Den åtalade kan dock invända att han eller hon inte har utnyttjat informationen, utan att det har funnits andra orsaker till transaktionerna. I samma paragraf, § 14 WpHG, finns även förbudet mot att obehörigen röja insiderinformation.

Bestämmelserna i § 14 WpHG är utformade som rena förbud mot vissa ageranden och sanktionerna mot den som bryter mot något av förbuden finns i en helt annan del av lagen, §§ 38–39 WpHG. I dessa paragrafer finns sanktionerna mot en rad ageranden i strid mot olika bestämmelser i WpHG, bl.a. ageranden i strid mot förbuden mot insiderhandel och röjande av insiderinformation. Sanktionerna är till övervägande del straffrättsliga och straffet är böter eller fängelse i högst fem år. Detta gäller förbuden mot att handla eller att föranleda någon annan att handla samt förbudet mot att obehörigen röja insiderinformation. I det senare fallet är det enbart uppsåtligt röjande av en s.k. primär insider som är brottsligt. I WpHG görs skillnad mellan primära och sekundära insiders. Primära insiders är de som har fått tillgång till insiderinformationen på grund av sin ställning, som t.ex. styrelseledamöter, verkställande direktör eller aktieägare. Även andra personer som har fått insiderinformation genom sitt uppdrag eller anställning räknas som primära insiders. Till den kretsen hör också den som har fått insiderinformation genom att begå brott, t.ex. den som genom ett inbrott får tillgång till insiderinformation. Ett obehörigt röjande av insiderinformation från en primär insider är som huvudregel brottsligt. Om en primär insider obehörigen röjer insiderinformation av vårdslöshet är det dock inget brott utan sanktionen är en administrativ avgift som beslutas av den tyska tillsynsmyndigheten, BaFin.¹ Detsamma gäller obehörigt röjande av insiderinformation som görs av någon som inte är primär insider. Enligt uppgift har dock några administrativa straffavgifter inte beslutats.

Sammanfattningsvis är i praktiken de huvudsakliga sanktionerna mot insiderbrott och obehörigt röjande av insiderinformation straffrättsliga, även om det finns administrativa sanktioner mot vissa former av obehörigt röjande av insiderinformation.

¹ Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Marknadsmanipulation

Även förbudet mot marknadsmanipulation i tysk rätt liknar motsvarande regler i svensk rätt, men utformningen är i viss utsträckning annorlunda. Tillämpningsområdet är detsamma – ageranden avseende finansiella instrument upptagna till handel på en marknadsplats – men § 20 a WpHG, där förbudet återfinns, är utformat mer direktivnära än motsvarande svenska regel. I paragrafen räknas olika typer av ageranden upp; att sprida vilseledande information, att genomföra transaktioner eller lägga order som ger falska eller vilseledande signaler och att genomföra andra ”bedrägliga” (*deceptive*) åtgärder som kan vara kurspåverkande. Bestämmelsen i lagen kompletteras av en förordning utfärdad av det tyska finansdepartementet. Förordningen bygger i stor utsträckning på kommissionens genomförandeförordning 2003/124/EG och innehåller således en rad exempel och beskrivningar av signaler på marknadsmanipulation. Bestämmelsen är utformad som ett rent förbud och sanktionerna återfinns även i detta fall i §§ 38 och 39 WpHG.

Uppdelningen mellan straffrättsliga och administrativa sanktioner vad gäller marknadsmanipulation utgår från huruvida manipulationen har lyckats eller inte. Om åtgärderna i fråga faktiskt har påverkat kursen är det fråga om ett brott och straffskalan är, liksom för insiderbrotten, böter eller fängelse i högst fem år. Om agerandet inte har påverkat kursen kan det i stället bli fråga om administrativa sanktioner. När det gäller marknadsmanipulation används de administrativa sanktionerna i viss utsträckning, dock i långt mindre utsträckning än de straffrättsliga. Under år 2012 har det avkunnats straffrättsliga domar eller utfärdats strafförelägganden i 33 fall, medan administrativa sanktioner har beslutats i endast två fall. Detta har troligen sin förklaring dels i BaFin:s övervakning av marknaden, dels i hur man i Tyskland bedömer om kursen faktiskt har påverkats. Vid BaFin:s övervakning² är det främst situationer där kursen på något värdepapper faktiskt ändras som ger upphov till utredningar. Det är med andra ord avvikande kursrörelser i sig som uppmärksammas i övervakningen och leder till utredning. I ett nyligen avgjort rättsfall har Oberlandesgerichts Stuttgart (motsvarande en hovrätt) uttalat sig i frågan om faktisk påverkan på kursen.³ I fallet var det fråga om en och samma person som uppträdde både som

² BaFin utför en del av övervakningen själva, men en stor del av övervakningen sköts av marknadsövervakningsfunktionerna på de olika marknadsplatserna.

³ OLG Stuttgart Urteil vom 4.10.2011, 2 Ss 65/11.

köpare och säljare av samma värdepapper. När denne persons köp- och säljorder möttes på börsen genomfördes transaktionen visserligen till samma kurs som den närmast föregående transaktionen (mellan två andra parter), men eftersom det inte var fråga om någon riktig transaktion (det skedde inget reellt ägarbyte) var kursbilden vid transaktionstillfället felaktig. Det borde inte ha funnits någon transaktion vid det aktuella tillfället, och den kurs som uppstod var därför manipulerad.⁴ Resonemanget kan framstå som något långsökt men kan vara en del av förklaringen till relationen mellan antalet straffrättsliga och antalet administrativa sanktioner.

5.1.2 Övriga bestämmelser från 2003 års direktiv

Liksom i Sverige är de bestämmelser som är av preventiv och utredningsunderlättande karaktär förenade enbart med administrativa sanktioner. Detta gäller alltså förandet av insiderlistor, insynspersoners anmälningar av egna affärer, emittenters offentliggöranden och skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer på ett sakligt och rättvisande sätt. Även skyldigheten för marknadsplatser och värdepappersinstitut att rapportera misstänkt marknadsmissbruk är förenad med administrativa sanktioner. I Sverige är denna skyldighet straffsanktionerad.

5.1.3 BaFin:s roll

Det straffrättsliga förfarandet i Tyskland hanteras i stort sett som i svensk rätt. Det är en åklagare som leder förundersökningen och kan besluta, eller hos domstol ansöka, om olika tvångsåtgärder som t.ex. husrannsakan och kvarstad. Åklagaren beslutar själv om han ska väcka åtal. BaFin har ingen självständig rätt att besluta om eller ansöka om husrannsakan och kvarstad, och när BaFin väl har lämnat över ett ärende till åklagaren innebär det också att alla beslut därefter fattas av åklagaren. Det finns visserligen ett väl utvecklat sam-

⁴ I en motsvarande situation i Sverige hade domstolen antagligen inte behövt överväga om kursen hade påverkats eller inte utan hade kunnat nöja sig med att konstatera att transaktionen gav en vilseledande bild av omsättningen. Omsättningen i sig är ett sådant villkor för handeln som omfattas av 8 § marknadsmissbrukslagen. Att genom transaktioner skapa en vilseledande bild av omsättningen kan utgöra otillbörlig marknadspåverkan, se t.ex. Svea hovrätts dom 2011-02-16 i mål B 3384-10.

arbete mellan åklagarmyndigheterna⁵ och BaFin. BaFin deltar ofta både vid husrannsakingar och förhör som ”medborgarvittne”, men det är alltså upp till åklagaren att besluta om och i vilken utsträckning BaFin ska engageras. Så långt liknar det tyska förfarandet och tillsynsmyndighetens befogenheter i stor utsträckning det svenska systemet. BaFin bedriver dock en mer omfattande utredningsverksamhet än Finansinspektionen. BaFin utreder både misstänkta insiderbrott och misstänkt marknadsmanipulation. Myndigheten hämtar in information från och håller förhör med berörda personer, t.ex. funktionärer på marknadsplatser och hos värdepappersinstitut och emittenter men också andra enskilda personer. På den enhet som sysslar med marknadsmissbruksfrågor finns ca 250 anställda. Enheten sysslar dels med övervakning av marknaden med hjälp av de transaktionsrapporter som lämnas av värdepappersinstituten, dels med utredningar av misstänkt marknadsmissbruk. Förutom marknadsmissbruk ansvarar samma enhet även för vissa andra frågor, t.ex. blankning och övervakning av marknadsplatserna. När ett ärende lämnas över till åklagarmyndigheten är det relativt grundligt utrett och åtföljs av en rapport på 10 till 20 sidor samt av det material som BaFin har samlat in vid sin undersökning. I ett svenskt perspektiv kan man uttrycka det som att BaFin gör en del av förundersökningen. Vid samtal med företrädare för BaFin framhölls att det ibland kan vara ett problem att myndigheten inte har några befogenheter avseende tvångsåtgärder. I vissa fall kan det faktum att BaFin ställer frågor varna de misstänkta, och det skulle i dessa fall vara effektivare med husrannsakan eller telefonavlyssning för att undvika att bevisning undanröjs.

I de fall då det kan bli fråga om administrativa sanktioner hanteras ärendet av en annan avdelning inom BaFin för att undvika en alltför inkvisitorisk process. Det är dock enbart fråga om en annan avdelning och inte någon självständig nämnd eller styrelse. Ett beslut från BaFin om administrativa avgifter kan överklagas till domstol. Överklaganden av administrativa avgifter handläggs av straffrättsdomstolar, medan överklaganden av andra beslut från BaFin, t.ex. om tillstånd, överklagas till förvaltningsdomstol.

⁵ Åklagarmyndigheterna i Tyskland är delstatliga, vilket ibland kan innebära problem i praktiken när t.ex. ett komplicerat marknadsmissbruksärende ska hanteras av en liten åklagarmyndighet utan erfarenhet av liknande ärenden.

5.2 Frankrike

Även de franska reglerna om marknadsmissbruk är baserade på 2003 års marknadsmissbruksdirektiv och liknar i stor utsträckning de svenska reglerna. Vissa skillnader finns dock vad gäller dels administrativa sanktioner, dels fördelningen av utredningsansvaret. Regleringen återfinns dels i föreskrifter från den franska tillsynsmyndigheten (AMF), *Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers* (AMF-föreskriften), dels i den franska finanslagen (*Code Monétaire et Financier*).

5.2.1 Brotten/förbuden och sanktionerna

Insiderbrotten

Tillämpningsområdet för de franska administrativa bestämmelserna om insiderhandel är detsamma som i Sverige. Bestämmelserna gäller således vid ageranden avseende finansiella instrument upptagna till handel på en marknadsplats samt vid ageranden avseende finansiella instrument vars värde beror på sådana instrument (artikel 611-1 i AMF-föreskriften). Även definitionen av begreppet insiderinformation är i princip densamma som den svenska, men den franska definitionen, i 621-1 i föreskriften, har utformats mer direktivnära. Det är i båda fallen fråga om icke offentliggjord information av specifik natur som, om den blev offentlig, skulle ha en väsentlig inverkan på priset på finansiella instrument. Förbuden och sanktionerna i Frankrike är dock utformade annorlunda än i Sverige. Förbuden mot att, med användning av insiderinformation handla för egen eller annans räkning, eller att föranleda någon annan att handla finns i artikel 622-2 i AMF-föreskriften.

Sanktionerna är huvudsakligen en sorts straffavgifter upp till tio gånger vinsten, om det går att fastställa någon vinst och i andra fall upp till 100 miljoner euro. I praktiken har dock straffavgifterna som högst varit 6–7 miljoner euro.

Förbuden och sanktionerna tillämpas på var och en, dvs. det finns inga inskränkningar till primära insiders eller dylikt.

De straffrättsliga reglerna finns i avsnitt VI i den franska finanslagen och skiljer sig i vissa avseenden från den administrativa regleringen när det gäller rekvisiten. Skillnaderna är dock små utom vad gäller kravet på uppsåt. För att dömas för brotten krävs att agerandet har skett uppsåtligt, vilket inte krävs för beslut om

straffavgifter. Enligt uppgift från AMF tillämpas de straffrättsliga reglerna endast i undantagsfall, t.ex. när insiderbrott är ett av flera andra allvarliga brott.

Sammanfattningsvis är de huvudsakliga sanktionerna mot insiderbrott och obehörigt röjande av insiderinformation administrativa. Det finns visserligen straffrättsliga sanktioner men de kommer sällan till användning.

Marknadsmanipulation

Reglerna om förbud mot marknadsmanipulation i fransk rätt liknar motsvarande regler i svensk rätt, men utformningen av dem är i viss utsträckning annorlunda. Tillämpningsområdet är detsamma – ageranden avseende finansiella instrument upptagna till handel på en marknadsplats – men artiklarna 631-1 och 632-1 i AMF-föreskriften, där förbuden återfinns, är utformade mer direktivnära än motsvarande svenska regel. Artikel 631-1 reglerar marknadsmanipulation genom transaktioner och order, medan artikel 632-1 reglerar marknadsmanipulation genom att sprida falsk eller vilseledande information. Artikel 631-2 bygger i stor utsträckning på kommissionens genomförandeförordning 2003/124/EG och innehåller således en rad exempel och beskrivningar av signaler på marknadsmanipulation. Sanktionerna är desamma som vid insiderbrotten.

5.2.2 Övriga bestämmelser från 2003 års direktiv

Även i Frankrike är de bestämmelser som är av preventiv och utredningsunderlättande karaktär förenade enbart med administrativa sanktioner. Detta gäller alltså förandet av insiderlistor, insynspersoners anmälningar av egna affärer, emittenters offentliggöranden och skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer på ett sakligt och rättvisande sätt. Även skyldigheten för marknadsplatser och värdepappersinstitut att rapportera misstänkt marknadsmissbruk är förenad enbart med administrativa sanktioner. I Sverige är denna skyldighet straffsanktionerad.

5.2.3 AMF:s roll

Det straffrättsliga förfarandet i Frankrike hanteras i stort sett som i svensk rätt. Det är en åklagare som leder förundersökningen och kan besluta, eller hos domstol ansöka, om olika tvångsåtgärder som t.ex. husrannsakan och kvarstad. Åklagaren beslutar själv om han ska väcka åtal.

Som nämnts används dock det straffrättsliga förfarandet i mycket liten utsträckning och man förlitar sig i första hand på det administrativa förfarandet. AMF har, jämfört med Finansinspektionen i Sverige, fler befogenheter och verktyg i sin tillsyns- och utredningsverksamhet. AMF kan t.ex. – efter beslut av domstol – genomföra husrannsakan och belägga tillgångar med kvarstad, och bedriver en mer omfattande utredningsverksamhet än Finansinspektionen. AMF utreder både misstänkta insiderbrott och misstänkt marknadsmanipulation. Myndigheten hämtar in information från, och håller förhör med, berörda personer, t.ex. funktionärer på marknadsplatser och hos värdepappersinstitut och emittenter men också andra enskilda personer. När ett ärende är färdigutrett beslutar ett kollegium vid AMF både om ärendet ska lämnas till åklagare och om det ska drivas en process avseende administrativa sanktioner. Beslut om administrativa sanktioner fattas av en särskild nämnd, *La Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers*. Nämnden hör visserligen till AMF men de tolv ledamöterna utses separat av olika organ (högsta domstolen, finansministern m.fl.) och en ledamot i nämnden får inte samtidigt vara styrelseledamot i AMF. Nämndens beslut kan överklagas både av den enskilde och av AMF. Det finns inget som hindrar att AMF driver en process om administrativa sanktioner även när en anmälan har skett till åklagaren. Oftast brukar åklagarna lägga ned ett ärende om det samtidigt drivs en process om administrativa sanktioner. I de fall då ärenden drivs parallellt ska domstolen respektive nämnden ta hänsyn till det straff respektive den sanktion som beslutats/dömts ut. Oftast är det domstolen som ska ta hänsyn till den administrativa sanktionen vid utdömande av straff, eftersom straffprocessen normalt tar mycket längre tid än den administrativa processen.

5.3 Storbritannien

Även de brittiska reglerna om marknadsmissbruk är baserade på 2003 års marknadsmissbruksdirektiv och liknar därför i stor utsträckning de svenska reglerna. Liksom vad gäller Tyskland och Frankrike finns vissa skillnader jämfört med Sverige beträffande administrativa sanktioner och fördelningen av utredningsansvaret. Den administrativa regleringen återfinns i den brittiska finansmarknadslagen, *Financial Services and Markets Act 2000* (FSMA) och den straffrättsliga i strafflagen, *Criminal Justice Act*. FSMA kompletteras i stor utsträckning av föreskrifter i form av en handbok, *FCA Handbook*, utgiven av tillsynsmyndigheten Financial Conduct Authority (FCA).

5.3.1 Brotten/förbuden och sanktionerna

Insiderbrotten

Tillämpningsområdet för de brittiska administrativa bestämmelserna om insiderhandel och röjande av insiderinformation är detsamma som i Sverige. Bestämmelserna gäller således vid ageranden avseende finansiella instrument upptagna till handel på en marknadsplats samt vid ageranden avseende finansiella instrument vars värde beror på sådana instrument (Part VIII, 118, FSMA). Definitionen av insiderinformation är i princip densamma som den svenska, även om den brittiska definitionen, liksom den tyska och franska, har utformats mer direktivnära. Det är i båda fallen fråga om icke offentliggjord information som, om den blev offentlig, skulle ha en väsentlig inverkan på priset på finansiella instrument. I den brittiska lagstiftningen finns dock inget krav på att den som handlar eller röjer insiderinformation har insett eller bort ha insett att det var fråga om insiderinformation. Förbudet mot insiderhandel innehåller ett utnyttjanderekvisit; det är förbjudet att handla "on the basis of" insiderinformation. Det finns dock en presumtion för att den som har tillgång till insiderinformation och sedan handlar med finansiella instrument som informationen rör också utnyttjar informationen. Denne kan dock invända att han eller hon inte har utnyttjat informationen, utan att det har funnits andra orsaker till transaktionerna.

De straffrättsliga reglerna är mycket lika de administrativa med några små skillnader. För att det ska vara fråga om brott ska

transaktionerna ha skett på vissa brittiska marknadsplatser, och personen i fråga eller den mellanhand som har utfört transaktionerna måste ha befunnit sig i Storbritannien när han eller hon handlade. Det krävs också att åklagaren kan visa att personen i fråga visste att det var fråga om insiderinformation. Även definitionen av insiderinformation skiljer sig något åt mellan det straffrättsliga och det administrativa regelverket. I de administrativa reglerna finns en uttrycklig hänvisning till ”den förnuftige investeraren”, dvs. insiderinformation är sådan information som en förnuftig investerare skulle ha använt inför ett investeringsbeslut, jfr artikel 1.2 i kommissionens genomförandedirektiv 2003/124/EG. Någon sådan hänvisning finns inte i den straffrättsliga regleringen, utan där definieras insiderinformation enbart som information som skulle ha en väsentlig inverkan (*significant effect*) på priset på finansiella instrument. Slutligen gäller de straffrättsliga reglerna, till skillnad från de administrativa, enbart för fysiska personer.

Marknadsmanipulation

Förbuden mot marknadsmanipulation i de brittiska administrativa reglerna har utformats mycket direktivnära. Tillämpningsområdet är detsamma som för de svenska reglerna – ageranden avseende finansiella instrument upptagna till handel på en marknadsplats – men i Part VII 118.4.8 FSMA, där beskrivningen av marknadsmanipulation återfinns, räknas olika typer av ageranden upp; att genomföra transaktioner eller lägga order som ger falska eller vilseledande signaler, att sprida vilseledande information eller att vidta andra åtgärder som ger falska eller vilseledande signaler.

5.3.2 Övriga bestämmelser från 2003 års direktiv

De bestämmelser som är av preventiv och utredningsunderlättande karaktär (förandet av insiderlistor, insynspersoners anmälningar av egna affärer, emittenters offentliggöranden, skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer på ett sakligt och rättvisande sätt samt skyldigheten att rapportera misstänkta transaktioner) är i första hand förenade med administrativa sanktioner. I det brittiska systemet kan vissa av de skyldigheter som i svensk rätt åvilar företaget också åvila enskilda personer. En regelansvarig person

(Compliance officer) i ett brittiskt värdepappersinstitut har t.ex. i denna egenskap vissa skyldigheter. Där ingår bl.a. att rapportera misstänkta transaktioner till FCA. En underlåtenhet i detta avseende kan således drabba både företaget och en enskild anställd; företaget om systemet och rutinerna för att rapportera misstänkta transaktioner inte är ändamålsenliga, och en enskild Compliance officer om denne underlåter att rapportera transaktioner.

5.3.3 FCA:s roll och sanktionssystemen

Det straffrättsliga förfarandet i Storbritannien är i stort sett detsamma som i Sverige, dvs. förundersökning, åtal och domstolsbeslut. Påföljden för insiderbrott är upp till sju års fängelse. En väsentlig skillnad är dock att FCA har rätt att väcka åtal i marknadsmissbruksärenden. FCA har således ställning som åklagare och kan besluta, eller hos domstol ansöka, om olika tvångsåtgärder, såsom husrannsakan och kvarstad. Det blir därför aldrig fråga om att FCA behöver lämna över ett ärende till någon annan myndighet, utan FCA hanterar själv frågan huruvida ett ärende ska drivas den administrativa eller den straffrättsliga vägen.⁶ Valet beror i första hand på bevisläget, dvs. om FCA bedömer att bevisningen räcker för en fällande dom väljs den straffrättsliga vägen. Det ska också vara i allmänhetens intresse att åtal ska väckas. Det straffrättsliga förfarandet används i relativt stor utsträckning, även om det administrativa fortfarande dominerar. Ambitionen hos FCA är dock för närvarande att i större utsträckning använda det straffrättsliga förfarandet, främst för att förfarandet i sig tillsammans med påföljderna (fängelse) uppfattas som kraftfullare och en starkare markering från det allmännas sida av att marknadsmissbruk är oacceptabelt.

Om den administrativa vägen väljs presenterar FCA, efter utredning, en rapport för FCA:s beslutskommittee, *FCA Regulatory Decisions Committee* (RDC). RDC beslutar huruvida ett varningsbrev (*warning notice*) ska skickas till den som är föremål för utredningen. Denne har då möjlighet att besvara anklagelserna. I detta skede förs ofta förlikningsdiskussioner, där FCA och den som är föremål för utredning kan komma överens om en straffavgift. Om ingen överenkommelse nås presenterar båda sidor sin

⁶ I det engelska systemet presenteras dock ett straffrättsligt mål inför domstolen av en *barrister*. I så måtto lämnar FCA över ärendet, men detta är alltså bara fråga om att presentera målet vid själva huvudförhandlingen när förundersökningen är avslutad och åtal har väckts.

sak för RDC – skriftligen eller muntligen – som sedan fattar beslut om eventuella sanktioner. RDC:s beslut kan överklagas till domstol av den som drabbas av sanktionen (*Upper Tribunal, Tax and Chancery Chamber*). De sanktioner det är fråga om är i första hand straffavgifter, beräknade efter hur allvarlig överträdelsen är, samt inkomst- och förmögenhetsförhållanden hos den som utreds. Utgångspunkten är den vinst eller förmån som överträdelsen beräknas ha medfört. Det finns ingen övre gräns för sanktionsavgifter, men i allvarigare fall har avgiften uppgått till ca 7 miljoner pund för insiderhandel.

RDC är en särskild nämnd inom FCA. Ledamöterna utses dock av styrelsen för FCA, men anställda som medverkar i utredningen får inte vara inblandade i RDC:s beslutsfattande.

5.4 Luxemburg⁷

Även i Luxemburg är reglerna om marknadsmissbruk baserade på 2003 års marknadsmissbruksdirektiv och liknar i stor utsträckning de svenska reglerna. Vissa skillnader finns dock vad gäller dels administrativa sanktioner, dels fördelningen av utredningsansvaret. Regleringen återfinns i lagen om marknadsmissbruk.⁸

⁷ Beskrivningen av regleringen i Luxemburg är ännu mer summarisk än beskrivningen av regleringen i Tyskland, Frankrike och Storbritannien. Något möte har inte hållits utan beskrivningen bygger på skriftlig korrespondens med CSSF.

⁸ Loi du 9 mai 2006 relative aux abus de marché et portant transposition de – la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché), – la directive 2003/124/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la définition et la publication des informations privilégiées et la définition des manipulations de marché, – la directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la présentation équitable des recommandations d'investissement et la mention des conflits d'intérêts, – la directive 2004/72/CE de la Commission du 29 avril 2004 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les pratiques de marché admises, la définition de l'information privilégiée pour les instruments dérivés sur produits de base, l'établissement de listes d'initiés, la déclaration des opérations effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et la notification des transactions suspectes.

5.4.1 Brotten/förbuden och sanktionerna

Insiderbrotten

Tillämpningsområdet för bestämmelserna om insiderhandel är detsamma som i Sverige. Bestämmelserna gäller således vid ageranden avseende finansiella instrument upptagna till handel på en marknadsplats samt vid ageranden avseende finansiella instrument vars värde beror på sådana instrument (artikel 4 i lagen). Även definitionen av begreppet insiderinformation är i princip densamma som den svenska, men har utformats mer direktivnära (artikel 1.1 i lagen). Förbuden mot att, med användning av insiderinformation handla för egen eller annans räkning, eller att föranleda någon annan att handla, finns i artikel 8 i lagen, medan förbudet mot att obehörigen röja insiderinformation finns i artikel 9.

Sanktionerna är en sorts straffavgifter (*amende administrative*) på mellan 125 och 1 500 000 euro.

Förbuden och sanktionerna tillämpas på var och en, dvs. det finns inga inskränkningar till primära insiders eller dylikt.

Marknadsmanipulation

Även förbudet mot marknadsmanipulation (artikel 11) liknar motsvarande regler i svensk rätt, dock med en något annorlunda utformning. Tillämpningsområdet är detsamma; ageranden avseende finansiella instrument upptagna till handel på en marknadsplats, men artikel 1.2 – där definitionen av marknadsmanipulation återfinns – är utformad mer direktivnära än motsvarande svenska regel. Artiklarna 1.2.a och 1.2.b behandlar marknadsmanipulation genom transaktioner och order och artikel 1.2.c marknadsmanipulation genom att sprida falsk eller vilseledande information. Artikel 3 i lagen bygger i stor utsträckning på kommissionens genomförandeförordning 2003/124/EG och innehåller således en rad exempel och beskrivningar av signaler på marknadsmanipulation. Sanktionerna för marknadsmanipulation är desamma som vid insiderbrotten.

5.4.2 Övriga bestämmelser från 2003 års direktiv

Liksom i Sverige är de bestämmelser som är av preventiv och utredningsunderlättande karaktär förenade enbart med administrativa sanktioner. Detta gäller alltså förandet av insiderlistor, insynspersoners anmälningar av egna affärer, emittenters offentliggöranden och skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer på ett sakligt och rättvisande sätt. Även skyldigheten för marknadsplatser och värdepappersinstitut att rapportera misstänkt marknadsmissbruk är förenad enbart med administrativa sanktioner. I Sverige är denna skyldighet straffsanktionerad.

5.4.3 CSSF:s roll

Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) är enligt artikel 28 i lagen behörig myndighet för övervakningen och tillämpningen av reglerna om marknadsmissbruk. CSSF har, jämfört med Finansinspektionen i Sverige, fler befogenheter och verktyg i sin tillsyns- och utredningsverksamhet. CSSF kan t.ex. genomföra platsbesök hos företag under tillsyn men också hos andra. Detta kräver dock samtycke från den undersökte. För platsundersökningar utan samtycke krävs domstolsbeslut. Vid ett sådant beslut utses också en polismyndighet för att biträda CSSF. CSSF kan också hos domstol begära att tillgångar ska frysas eller beläggas med kvarstad.

Efter en preliminär undersökning ska CSSF underrätta åklagare om resultatet och åklagaren ska inom tre dagar besluta i frågan om förundersökning ska inledas.

Om åklagaren inte inleder en förundersökning kan CSSF föra saken vidare för administrativa sanktioner. Beslut om administrativa sanktioner fattas av CSSF, men av andra personer än dem som har varit involverade i undersökningen.

5.5 Statistik

Tabellen nedan visar antalet domar/beslut om sanktioner avseende insiderbrott och marknadsmanipulation i respektive land. Uppgifterna bygger dels på information som publicerats på respektive tillsynsmyndighets webbplats, dels på information som erhållits vid studiebesök. Det rör sig om relativt få fall per år och sättet för

redovisningen skiljer sig åt mellan de olika tillsynsmyndigheterna. Några långtgående slutsatser om effektiviteten i olika system eller utvecklingstendenser går därför inte att dra. Därutöver bör beaktas dels att lagstiftningen och sanktionssystemen i de olika länderna skiljer sig åt, även om de liknar varandra i många avseenden, dels att marknaderna är olika stora.

	Marknadsmanipulation			Insiderbrott		
	Adm.	Straff	Totalt	Adm.	Straff	Totalt
2008						
Frankrike	1	- ⁹	1	30	-	30
UK	0	0	0	7	0	7
Tyskland	0	5	5	0	6	6
Luxemburg	0	- ¹⁰	0	0	-	0
2009						
Frankrike	0	-	0	9	-	9
UK	0	4	4	4	4	8
Tyskland	10	14	24	0	11	11
Luxemburg	0	-	0	0	-	0
2010						
Frankrike	1	-	1	14	-	14
UK	17	3	20	14	3	17
Tyskland	15	7	22	0	11	11
Luxemburg	0	-	0	0	-	0
2011						
Frankrike	- ¹¹	-	-	-	-	-
UK	5	0	5	2	4	6
Tyskland	20	11	31	0	2	2
Luxemburg	0	-	0	1	-	1
2012						
Frankrike	-	-	-	-	-	-
UK	3	10	13	4	10	14
Tyskland	12	24	36	0	12	12
Luxemburg	- ¹²	-	-	-	-	-

⁹ För Frankrike har utredningen inte haft tillgång till uppgifter om antal straffrättsliga sanktioner. Vid mötet med företrädare för AMF uppgavs dock att straffrättsliga sanktioner var ytterst ovanliga.

¹⁰ För Luxemburg har utredningen inte haft tillgång till uppgifter om antal straffrättsliga sanktioner.

¹¹ Inga uppgifter om Frankrike för åren 2011–2012.

¹² Inga uppgifter för Luxemburg för år 2012.

Redovisning av svensk målstatistik och analyser därav finns i kapitel 8.

6 Rättssäkerhetsgarantier enligt Europakonventionen och EU-rätten

I kommittédirektiven konstateras att system med både administrativa och straffrättsliga sanktioner samt samordningen dem emellan förutsätter att utredningen beaktar de krav som ställs i Europeiska konventionen om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna (Europakonventionen), och särskilt den rätt att inte lagföras eller straffas två gånger för samma brott (*ne bis in idem*) som följer av artikel 4 i det sjunde tilläggsprotokollet till konventionen. I princip motsvarande bestämmelse finns också i artikel 50 i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (EU:s rättighetsstadga).

I kapitlet beskrivs i korthet relevanta artiklar i dessa rättsakter¹, och i anslutning till beskrivningen av principen om *ne bis in idem* redovisas senare tids svenska praxis.

6.1 Allmänt om Europakonventionen och EU:s rättighetsstadga

Europakonventionen

Europakonventionen fastställer och behandlar ett antal fri- och rättigheter, däribland rätten till domstolsprövning och en rättvis rättegång. Konventionen har under årens gång kompletterats med ett antal tilläggsprotokoll. Att Europakonventionen är övernationell och nationalitetsneutral, innebär att det inte är tillåtet för konven-

¹ För en mer utförlig redogörelse, se exempelvis prop. 2002/03:106 s. 60 ff. samt, såvitt avser Europakonventionen, Danelius, H., Mänskliga rättigheter i europeisk praxis, 2012, s. 17 ff., s. 145–345 och s. 611–615.

tionsstaterna att stifta nationella lagar som står i strid mot den samt att konventionen garanterar individer samma rättigheter, oavsett deras nationalitet.

Sverige ratificerade Europakonventionen år 1953 och erkände samtidigt den individuella klagorätten.² Från svensk sida ansågs då att konventionskraven redan var uppfyllda, men till följd av Europadomstolens avgöranden har svensk lagstiftning under årens lopp fått anpassas till konventionens krav. Den 1 januari 1995 trädde lagen (1994:1219) om den europeiska konventionen angående skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna i kraft. Genom lagen inkorporerades konventionen och dess tilläggsprotokoll i svensk rätt och är således direkt tillämplig här i landet.³

EU:s rättighetsstadga

När Lissabonfördraget trädde i kraft den 1 december 2009 blev EU:s rättighetsstadga rättsligt bindande för såväl EU:s institutioner som för medlemsstaterna (artikel 6.1 första stycket i fördraget). Rättighetsstadgan utgör därmed en del av EU:s primärrätt.

Av EU-fördraget (artikel 6.3) följer att de grundläggande rättigheterna, såsom de garanteras i Europakonventionen, och såsom de följer av medlemsstaternas gemensamma konstitutionella traditioner, ska ingå i unionsrätten som allmänna principer.⁴ I den mån rättighetsstadgan omfattar rättigheter som motsvarar sådana som garanteras av Europakonventionen ska de ha samma innebörd och räckvidd som i konventionen (artikel 52.3 i stadgan). Bestämmelsen hindrar emellertid inte unionsrätten från att tillförsäkra ett mer långtgående skydd. EU-domstolen har i sin praxis varit angelägen att inte avvika från den konventionsrättsliga praxis som utvecklats av Europadomstolen.

² Europakonventionen tillkom efter ett beslut av Europarådet (bildat år 1949). Syftet var att säkra rättigheterna i Förenta Nationernas deklaration om de mänskliga rättigheterna. Konventionen undertecknades i Rom år 1950. För medlemskap i Europarådet krävs numera att staten i fråga ratificerar konventionen.

³ Prop. 1993/94:117, bet. 1993/94:KU24, rskr. 1993/94:246.

⁴ Av artikel 6.2 i stadgan framgår vidare att avsikten är att EU ska ansluta sig till Europakonventionen.

6.2 Rättssäkerhetsgarantierna i artikel 6 i Europakonventionen

Enligt artikel 6 i Europakonventionen, som gäller vid prövning av en persons civila rättigheter och skyldigheter eller vid anklagelse för brott, har var och en de rättssäkerhetsgarantier som anges i artikeln, bl.a. rätten till en rättvis, offentlig förhandling inom skälig tid och inför en oavhängig och opartisk domstol som upprättats enligt lag. I artikeln fastslås också vissa andra rättssäkerhetsgarantier. Artikeln har i den officiella svenska översättningen (prop. 1997/98:107 s. 11) följande lydelse.

1. Var och en skall, vid prövningen av hans civila rättigheter och skyldigheter eller av en anklagelse mot honom för brott, vara berättigad till en rättvis och offentlig förhandling inom skälig tid och inför en oavhängig och opartisk domstol, som upprättats enligt lag. Domen skall avkunnas offentligt, men pressen och allmänheten får utestängas från förhandlingen eller en del därav av hänsyn till den allmänna moralen, den allmänna ordningen eller den nationella säkerheten i ett demokratiskt samhälle, eller då minderårigas intressen eller skyddet för parternas privatliv så kräver eller, i den mån domstolen finner det strängt nödvändigt, under särskilda omständigheter när offentlighet skulle skada rättvisans intresse.
2. Var och en som blivit anklagad för brott skall betraktas som oskyldig till dess hans skuld lagligen fastställts.
3. Var och en som blivit anklagad för brott har följande minimirättigheter
 - a) att utan dröjsmål, på ett språk som han förstår och i detalj, under rättas om innebörden av och grunden för anklagelsen mot honom,
 - b) att få tillräcklig tid och möjlighet att förbereda sitt försvar,
 - c) att försvara sig personligen eller genom rättegångsbiträde som han själv utsett eller att, när han saknar tillräckliga medel för att betala ett rättegångsbiträde, erhålla ett sådant utan kostnad, om rättvisans intresse så fordrar,
 - d) att förhöra eller låta förhöra vittnen som åberopas mot honom samt att själv få vittnen inkallade och förhörda under samma förhållanden som vittnen åberopade mot honom,
 - e) att utan kostnad bistås av tolk, om han inte förstår eller talar det språk som begagnas i domstolen.

Syftet med artikeln är att tillförsäkra den enskilde en opartisk prövning av rättsliga anspråk. Av artikeln och praxis i anslutning till den framgår hur de nationella processreglerna ska utformas för att den enskilde ska tillförsäkras avsedda rättigheter.

Rättssäkerhetsgarantierna i artikeln gäller alltså dels vid tvister om civila rättigheter eller skyldigheter, dels vid anklagelse för brott. Såvitt gäller anklagelse för brott har domstolen, som en utgångspunkt vid tolkningen av artikeln, uttalat att rätten till en rättvis rättsskipning har en mycket stor betydelse i ett demokratiskt samhälle. Bestämmelsens syfte och målsättning tillåter därför inte en restriktiv tolkning av artikel 6.1. Av domstolspraxis framgår vidare att artikeln bara är tillämplig vid avgörandet av saken, dvs. prövningen av själva anklagelsen för brott till dess att den är slutligt prövad eller avbryts.⁵ Användande av tvångsmedel innebär inte något avgörande av själva saken. Utanför tillämpningsområdet för artikel 6:1 faller således förfaranden om häktning, husrannsakan, telefonavlyssning och andra tvångsåtgärder samt förfaranden som gäller villkorlig frigivning och benådning. Även förfaranden rörande resning eller liknande extraordinära förfaranden faller utanför artikel 6:1. Artikeln är dock tillämplig på överklagandeprocessen, även om den inte garanterar den enskilde en rätt att överklaga.⁶ Om förfarandet mot den som är anklagad avbryts utan att det leder till prövning så upphör rättighetsskyddet vid samma tidpunkt.

6.3 Begreppen brott och brottslig gärning

”Brott” och ”brottslig gärning” är autonoma begrepp som utgör rekvirit för att rättssäkerhetsgarantierna i artikel 6 ska tillämpas. Att begreppen är autonoma innebär att de ska ges en självständig och allmängiltig tolkning. Det innebär att det har viss, men inte avgörande, betydelse om det enligt det nationella rättssystemet är frågan om en straffrättslig anklagelse. Europadomstolen har i ett stort antal avgöranden tagit ställning till gränsdragningen mellan förfaranden som gäller straffrättsliga anklagelser och andra förfaranden. Vid bedömningen av vad som är anklagelse för brott utgår domstolen i princip från de s.k. Engel-kriterierna⁷:

⁵ Se målet *Delcourt mot Belgien*, dom den 17 januari 1970.

⁶ En rätt att överklaga brottmålsdomar finns i stället i artikel 2 i sjunde tilläggsprotokollet.

⁷ Se *Engel m.fl. mot Nederländerna*, dom den 8 juni 1976.

- Klassificeringen i den nationella rätten (the classification under national law).
- Överträdelsens natur (the nature of the offence).⁸
- Påföljdens natur och stränghet (the [nature and] degree of severity of the penalty).⁹

Klassificeringen i den nationella rätten utgör i princip utgångspunkten vid bedömningen av om anklagelse för brott föreligger eller inte, men eftersom begreppet brott är autonomt är domstolen inte bunden av den.

Av större betydelse för sakens bedömning (än den nationella klassificeringen) är överträdelsens natur. Den första avgörande faktorn är bestämmelsens räckvidd, dvs. om den är av generell karaktär och gäller alla medborgare eller riktar sig endast till en särskild grupp. Detta kriterium anses ofta inta vågmästarrollen vid distinktionen mellan disciplinära, icke-straffrättsliga förfaranden och straffrättsliga förfaranden.¹⁰ Så är fallet t.ex. vid sanktionsnormer som endast aktualiseras vid yrkesgruppers representanters överträdelser av yrkesgruppens beteendenormer. Den andra faktorn är bestämmelsens syfte. Om syftet är avskräckande och bestraffande och inte att kompensera för skada är handlingen till sin natur straffrättslig. När det gäller gärningens svårhetsgrad utgör det förhållandet att den framstår som bagatellartad inte att den faller utanför tillämpningsområdet för artikel 6.

Med påföljdens natur menas vad den består i, såsom om den går ut på frihetsberövande eller innebär en ekonomisk eller annan sanktion. Praxis utvisar att en frihetsberövande påföljd, generellt sett, talar för att gärningen hänförs under artikel 6 medan typiska disciplinstraff, såsom suspension och varning, talar i motsatt riktning. Domstolen fäster vikt vid den påföljd som riskeras till följd av en viss gärning, inte den faktiskt utdömda eller ålagda sanktionen. När det gäller ekonomiska påföljder, exempelvis böter, har i flera fall böterna varit möjliga att omvandla till fängelsestraff, och då har det normalt inte heller rått någon tvekan om att påföljden moti-

⁸ Se Knuts, M., *En utvärdering av det svenska insiderhandelsförbudet*, Finansmarknadskommitténs rapport 9, publicerad i december 2011, s. 30, som påpekar att det i praxis finns begreppsinkohärens men att det andra Engelkriteriet förefaller ta fasta på vilka straffrättsliga karaktäristika den prövade normen uppvisar.

⁹ I Engelfallet hänvisade Europadomstolen uttryckligen endast till *the degree and severity of the penalty*. Sedermera har dock Europadomstolen förhållandevis konsekvent gått in för en mera omfattande formulering uttryckt genom *the nature and degree of severity of the penalty*.

¹⁰ Se Knuts a.a. s. 31.

verat att artikel 6 är tillämplig även om böterna i sig varit ganska låga. En sådan omvandlingsmöjlighet anses dock inte vara avgörande.¹¹

Varken när det gäller frihetsberövande eller när det rör sig om ekonomiska sanktioner torde det dock vara möjligt att ur praxis utläsa något entydigt svar på var gränsen går för att påföljden redan med hänsyn till sin stränghet ska vara av straffrättslig natur. Frågeställningen torde inte alltid vara relevant med tanke på att Europadomstolen redan på andra grunder kan finna bagatellartade överträdelser vara av en sådan natur att de innefattar en brottslig anklagelse. Engel-kriterierna har i princip ansetts vara alternativa och inte kumulativa. Det räcker då att ett av kriterierna är uppfyllt för att det ska anses vara fråga om en brottslig anklagelse. En kumulativ tolkning av kriterierna kan dock vara tänkbar i de fall när kriterierna var för sig inte leder till någon säker slutsats om förekomsten av anklagelse för brott.¹²

6.4 Begreppet anklagad

Liksom begreppet brott har ”anklagad” fått en autonom betydelse genom Europadomstolens praxis. Det avgörande är alltså inte när det föreligger en anklagelse enligt nationell rätt, utan rättssäkerhetsgarantierna börjar gälla när myndigheterna har vidtagit någon åtgärd som lett till att en persons situation har väsentligt påverkats av att det föreligger en misstanke mot honom.

Begreppet är alltså kopplat till den officiella underrättelse om att en person har begått en brottslig handling som ges till honom av behörig myndighet.¹³ Rättssäkerhetsgarantierna kan dock utlösas även av andra åtgärder – som implicerar att det föreligger en anklagelse och som på samma sätt påtagligt påverkar den misstänktes situation – än rent formella anklagelser och uttryckliga underrättelser.¹⁴ Garantierna i artikel 6:1 gäller alltså fullt ut redan på förundersökningsstadiet i den mån vad som då sker kan få betydelse för en

¹¹ Se *Kadubec mot Slovakien*, dom den 2 september 1998, och *Lauko mot Slovakien*, dom den 2 september 1998, och *Janosevic mot Sverige* och *Västberga Taxi AB och Vulic mot Sverige*, dom den 23 juli år 2002.

¹² Se *Kadubec mot Slovakien*, dom den 2 september år 1998.

¹³ Se *Brennan mot Förenade kungariket*, dom den 16 oktober 2001 och *Berliński mot Polen*, dom den 20 juni 2002.

¹⁴ Se *Foti m.fl. mot Italien*, dom den 10 december 1982.

eventuell kommande rättegång.¹⁵ Det kan också, som i fallet *Janosevic mot Sverige*, vara erhållandet av den revisionspromemoria som skattemyndigheten hade upprättat och i vilken myndigheten föreslog att Janosevic skulle påföras skattetillägg.

Frågan om vid vilken tidpunkt en anklagelse enligt artikel 6 föreligger får alltså besvaras från fall till fall, eftersom tidpunkten för den formella anklagelsen i inhemsk rätt inte utgör annat än en utgångspunkt för Europadomstolen. Det är därför svårt att dra generella slutsatser om saken.

6.5 Tillgång till oavhängig och opartisk domstol

Rättigheten innebär ett krav på att det finns en enligt lag inrättad domstol som den enskilde kan vända sig till vid prövning av hans eller hennes civila rättigheter och skyldigheter.¹⁶ Rätten till domstolsprövning är inte absolut utan kan vara begränsad, om begränsningen tjänar ett legitimt ändamål och står i rimlig proportion till detta ändamål. Begränsningen får dock inte vara så långtgående att den urholkar det centrala innehållet i artikel 6. Artikel 2 i det sjunde tilläggsprotokollet anger att var och en som dömts av domstol för brottslig gärning ska ha rätt att få skuldfrågan eller påföljden omprövad av högre domstol.

Bestämmelserna i konventionen hindrar dock inte att ett första beslut om att påföra en sanktion fattas av en annan myndighet än en domstol, så länge den enskilde har rätt till prövning i domstol enligt artikel 6 och rätt att överklaga enligt artikel 2 i det sjunde tilläggsprotokollet.¹⁷

Att domstolen är oavhängig och opartisk innebär att den, i sin dömande verksamhet, inte får vara beroende av statsmakterna eller parterna. Det får inte heller för en utomstående iakttagare föreligga några legitima tvivel om domstolens opartiskhet.

¹⁵ I NJA 2001 s. 344 har Högsta domstolen dock ansett att en person, som anmälts för miss-handel och kallats till polisen för att höras ”upplysningsvis”, inte härigenom var anklagad för brott.

¹⁶ Se t.ex. *Sporrong och Lönnroth mot Sverige*, dom den 23 september 1982.

¹⁷ Se t.ex. *Le Compte, Van Leuven och De Meyre mot Belgien*, dom den 27 maj 1981 och *Albert och Le Compte mot Belgien*, dom den 10 februari 1983.

6.6 Rätten till en muntlig, offentlig och rättvis rättegång...

Det framgår inte uttryckligen av ordalydelsen i artikel 6 att den enskilde ska ha rätt till ett muntligt förfarande i domstolen. I konventionens originaltexter används ord som "hearing" och "entendue", vilka tyder på att det ska vara fråga om ett muntligt förfarande. Även kravet på offentlighet talar i den riktningen. Att muntlighet är huvudregel styrks också av Europadomstolens praxis. Rätten till muntlig förhandling betyder emellertid inte att alla mål måste avgöras efter en muntlig procedur. En part kan avstå från sin rätt till muntlig förhandling. Av Europadomstolens praxis framgår också att artikel 6 inte ger rätt till en ny muntlig förhandling när prövningen i den högre instansen är begränsad till rättsliga aspekter av målet.

Enligt artikel 6 ska rättegången vara offentlig. Från kravet på offentlighet får dock undantag göras

[...] av hänsyn till den allmänna moralen, den allmänna ordningen eller den nationella säkerheten i ett demokratiskt samhälle, eller då minderårigas intressen eller skyddet för parternas privatliv så kräver eller, i den mån domstolen finner det strängt nödvändigt, under särskilda omständigheter när offentlighet skulle skada rättvisans intresse.

Av undantagen från offentlighet följer att det är förenligt med konventionen att under vissa förhållanden hålla domstolsförhandlingar inom stängda dörrar. Domen måste dock avkunnas offentligt även om förhandlingen hållits inom stängda dörrar.

Att en rättegång ska anses vara rättvis innebär för det första ett krav på att parterna är likställda i processen och att de har likvärdiga processuella rättigheter inför domstolen. Artikel 6 utgör dock inte ett hinder mot att en tilltalad i en brottmålsprocess har en mera förmånlig ställning än åklagaren.

En rättvis rättegång innefattar, för det andra, ett krav på kontradiktoriskt förfarande. Ett sådant förfarande syftar till att garantera att båda parter får kännedom om allt material samt att de har lika goda möjligheter att åberopa bevisning och att utföra sin talan i processen.

För det tredje ingår att en person som är misstänkt för brott inte ska behöva belasta sig själv, dvs. den misstänkte ska inte behöva bidra till utredningen eller bevisningen i målet genom att göra medgivanden eller tillhandahålla belastande material. Det är åklag-

aren som ska bevisa den tilltalades skuld, och den tilltalade har rätt att inte uttala sig alls och är inte skyldig att på något sätt underlätta åklagarens uppgift.¹⁸ Rätten att inte belasta sig själv hindrar emellertid inte att en domstol, vid bevisvärderingen, kan dra vissa slutsatser av den tilltalades vägran att uttala sig (se vidare avsnitt 6.8.1).

6.7 ... inom skälig tid

Rättegången ska vidare hållas inom skälig tid. Vad som avses med kravet *inom skälig tid* varierar från fall till fall. I tvistemål räknas tiden från den dag då målet anhängiggörs vid domstol fram till dess slutlig dom föreligger. I brottmål räknas tidsperioden från det att en person kan sägas vara anklagad för ett brott, vilket alltså är den tidpunkt då myndigheterna har vidtagit någon åtgärd som lett till att en persons situation väsentligt påverkats av att det föreligger en misstanke mot honom, t.ex. att förundersökning har inletts eller att den misstänkte har anhållits eller häktats (se 6.4 ovan). Slutpunkten för den tid som ska bedömas är även här den dag då det föreligger en slutlig dom.

Vid bedömning av tidsperiodens skälighet tar Europadomstolen hänsyn till sådant som målets komplexitet, parternas agerande och myndigheters och domstolars handläggning.

6.8 Oskuldspresumtionen och minimirättigheterna

I artikel 6.2 anges att den som är anklagad för brott ska betraktas som oskyldig tills hans eller hennes skuld lagligen fastställts. Ingen ska således betraktas som skyldig till brott utan att en domstol har konstaterat den misstänktes skuld efter ett förfarande där han eller hon fått tillfälle att försvara sig mot anklagelsen och som även i övrigt motsvarar kraven på en rättvis rättegång.

I artikel 6.3 anges vissa minimirättigheter som ska tillförsäkras den som är anklagad för en brottslig gärning (se 6.2 ovan). Dessa minimirättigheter utgör grundkravet för att en brottmålsrättegång ska anses uppfylla kravet i artikel 6.1 på en rättvis rättegång.

¹⁸ Se *Funke mot Frankrike*, dom den 25 februari 1993, och *Saunders mot Storbritannien*, dom den 17 december 1996.

6.8.1 Skyddet mot självbelastning

Ur oskuldspresumtionen kan härledas också ett skydd mot s.k. självbelastning eller, som det också kallas, förbudet mot självinkriminering och rätten till tystnad.¹⁹ Skyddet är dock inte absolut. Europadomstolen har slagit fast att det, under vissa villkor, kan vara förenligt med Europakonventionen att låta den tilltalades tystnad ha ett för den anklagade negativt bevisvärde.²⁰

Skyddet mot självbelastning inträder först när det kan anses föreligga en ”brottsanklagelse” enligt artikel 6; tills dess är den enskilde alltså tvungen att följa en lagstadgad upplysningsplikt även om resultatet kan vara inkriminerande för den enskilde.²¹ I frågan om tidigare lämnad information kan användas mot den enskilde i en påföljande brottmålsrättegång har Europadomstolen i ett mål mot Storbritannien uttalat följande.²²

- Artikel 6 är tillämplig fullt ut, oberoende av om det rör sig om enkel eller komplicerad brottslighet.
- Det allmännas intresse kan inte åberopas för att rättfärdiga att svar åtkomna under tvång i en förvaltningsrättslig utredning, används på ett sätt som är inkriminerande för den tilltalade i en senare brottmålsrättegång.
- Uppgifter som den tilltalade lämnat under tvång [till Serious Fraud Office] kan inte, som huvudregel, anföras som bevis i en efterföljande brottmålsrättegång mot personen i fråga.
- Utsagor från den tilltalade från tiden före en ”brottsanklagelse” i konventionens mening, hindrar inte att dessa, om de senare används i en brottmålsrättegång, kan utgöra en kränkning av artikel 6.

¹⁹ Se t.ex. *John Murray mot Storbritannien*, dom den 8 februari 1996. Europadomstolen anger bland annat rätten till tystnad och självinkrimineringsförbudet är internationellt erkända rättsprinciper som befinner sig i artikel 6 kärnområde, trots att de inte uttryckligen finns med där. Självbelastningsskyddet får också explicit institutionellt stöd i FN-konventionen om medborgerliga och politiska rättigheter, artikel 14, stycke 3 punkt g. I svensk rätt saknas uttryckliga regler, men bestämmelserna i 36 kap. 1 och 6 §§ rättegångsbalken, som fråntar personer skyldigheten att vittna om egen brottslig gärning kan ses som ett uttryck för principen. Se även SOU 2004:37 angående skyddet mot självinkriminering på miljörättsområdet.

²⁰ Se anförda avgörande para 47.

²¹ För en genomgående redogörelse av självbelastningsskyddets tillämpningsförutsättningar, se Knuts, M., ”Ska skyddet mot självbelastning tillämpas på börsbolag i en insiderkontext”, Juridisk tidskrift 2012/13 s. 85–106.

²² Se *Saunders mot Storbritannien*, dom den 17 december 1996.

I doktrinen har uttalandet i den tredje strecksatsen *inte* getts så långtgående konsekvenser att det skulle utgöra en generell regel att information som en person tvingats lämna under exempelvis viteshot inte skulle få användas i en senare brottmålsrättegång mot vederbörande.²³

Uttalandet i den sista strecksatsen medför att det är först efter det att brottmålsrättegången är slutförd som det går att göra en bedömning om användandet av uttalandena i brottmålsprocessen har gjort rättegången som helhet rättvis eller orättvis enligt artikel 6. Bestämmelsen får således vissa konsekvenser för förfaranden även innan en brottsanklagelse uppkommit, trots att den i sig inte är tillämplig då. Avgörande för om det är fråga om en kränkning av artikel 6 är i vilken omfattning man i den efterföljande brottmålsrättegången har använt information som den tilltalade lämnat under tvång, dvs. det måste göras en värdering mot bakgrund av den samlade bevisningen.

När det gäller skyddet mot självbelastning och dess relation till EU-rätten kan det konstateras att EU-domstolen tolkar EU-rätten i ljuset av de grundläggande rättigheter som återfinns i Europakonventionen (se avsnitt 6.1).

6.8.2 Rätt till kostnadsfritt biträde

Kostnadsfritt biträde kan bli aktuellt att beviljas när det är fråga om påförande av en sanktion som i Europakonventionens mening utgör ett straff. Av artikel 6.3 c i konventionen framgår att den som saknar tillräckliga medel för att betala ett rättegångsbiträde har rätt att ”erhålla ett sådant utan kostnad, om rättvisans intresse så fordrar”. Vid bedömningen ska hänsyn tas till vilken sanktion som den anklagade riskerar samt målets art och beskaffenhet. Praxis utvisar att fri biträdeshjälp med stöd av konventionen förutsätter att det är fråga om en betungande sanktion/påföljd och en komplicerad rättsfråga.²⁴ Europadomstolen har uttalat att det i princip ska finnas en rätt till juridiskt biträde i fall då frihetsberövande kan komma i

²³ Se t.ex. Langsted, L. B., Selvinkriminering og oplysningspligter, Nordisk tidskrift for kriminalvidenskap 1998, s. 308–324, Eriksen, M., Usannhet og forklaringsnektelse – lovbrudd eller menneskerett? – noen tanker etter menneskerettighetsdomstolens avgjørelse i Saunders mot Storbritannia, Lov og rett 1998, s. 94–105, jfr dock Wendel, L.; Tillsynen över hälso- och sjukvården och art 6(2) i Europakonventionen, Juridisk Tidskrift 1997/98, s. 1119–1130.

²⁴ Se Danelius, H., a.a. s. 324–327.

fråga som påföljd.²⁵ Det är dock inte bara vid fängelsestraff som det ansetts påkallat att bevilja fri biträdes hjälp.²⁶ I ett mål rörande skattetillägg ansågs rättvisans intresse däremot inte ha krävt juridiskt biträde på det allmännas bekostnad. I sitt beslut betonade Europadomstolen att utebliven betalning av skattetilläggen enligt svensk lag inte kunnat medföra att de omvandlades till ett fängelsestraff.²⁷

Rätten att biträdas av försvarare gäller inte bara själva rättegången utan också de polisförhör och den förundersökning som föregår åtalet. Som princip har Europadomstolen klargjort att en misstänkt person redan vid det första polisförhøret ska ha rätt att bistås av en försvarare, såvida det inte finns tvingande skäl att inskränka denna rätt. Även om det undantagsvis finns sådana tvingande skäl, får inskränkningen inte tillåtas skada den misstänktes rätt att försvara sig. Domstolen har tillagt att rätten att försvara sig normalt skadas om erkännanden eller medgivanden som den misstänkte gjort utan bistånd av en försvarare under en kommande rättegång återopas mot honom eller henne till stöd för en fällande dom.²⁸

6.9 Rätten att inte bli lagförd eller straffad två gånger för samma brott

I Europakonventionen finns ingen uttrycklig reglering av principen om att den som en gång blivit dömd eller frikänd av en domstol för ett brott ska vara skyddad mot nytt åtal och ny dom i samma sak, dvs. skyddet mot dubbel lagföring och bestraffning (*ne bis in idem*). I stället har en sådan bestämmelse införts i artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet till Europakonventionen.²⁹ Europadomstolen har tydligt uttalat att principen bara omfattas av artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet och att konventionens övriga bestämmelser varken direkt eller indirekt garanterar rätten att inte bli lagförd eller

²⁵ Se *Benham mot Förenade kungariket*, dom den 10 juni 1996.

²⁶ Se bl.a. *Pham Hoang mot Frankrike*, dom den 25 september 1992. Den åtalade hade i ett mål om narkotikasmuggling dömts att betala mycket höga belopp i form av förverkande och böter.

²⁷ Se *Güney mot Sverige*, beslut den 17 juni 2008

²⁸ Danelius, H., a. a. s. 331.

²⁹ Det sjunde tilläggsprotokollet antogs av Ministerkommittén i Europarådet den 22 november 1984, och har ratificerats av samtliga nordiska länder men däremot inte av t.ex. Storbritannien och Tyskland.

straffad två gånger för samma brott.³⁰ Artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet har följande lydelse på svenska.

1. Ingen får lagföras eller straffas på nytt i en brottmålsrättegång i samma stat för ett brott för vilket han redan har blivit slutligt frikänd eller dömd i enlighet med lagen och rättegångsordningen i denna stat.
2. Bestämmelserna i föregående punkt skall inte utgöra hinder mot att målet tas upp på nytt i enlighet med lagen och rättegångsordningen i den berörda staten, om det föreligger bevis om nya eller nyuppdagade omständigheter eller om ett grovt fel har begåtts i det tidigare rättegångsförfarandet, vilket kan ha påverkat utgången i målet.
3. Avvikelse får inte ske från denna artikel med stöd av artikel 15 i konventionen.

I flera avgöranden betonas att bestämmelsen skyddar mot den belastning som själva lagföringen innebär.³¹ Som framgår finns det dock begränsningar, och förbudet gäller t.ex. endast lagföring mot samma rättssubjekt inom en och samma stat. En dom i en stat utgör alltså inte ett hinder mot lagföring för samma sak i en annan stat.³² Det finns också utrymme för resning eller undanröjande av en dom på grund av domvilla om sådana förfaranden är möjliga enligt nationell rätt. Liksom övriga materiella bestämmelser i konventionen och dess protokoll är bestämmelsen i artikel 4 avsedd att ge den enskilde en rättighet. Som en följd av detta torde ett nytt förfarande som uteslutande kan leda till en förmånligare utgång för den dömda knappast stå i strid med bestämmelsen.

Bestämmelsen i artikel 4 utesluter inte heller att den som dömts för brott blir föremål för ett disciplinärt förfarande på grund av samma gärning.³³ Det är dock inte helt klart vilka avgöranden som hindrar ny lagföring av samma sak och vilka former av lagföring som avgörandet spärrar mot. Det finns också visst tolkningsutrymme avseende uttrycken ny lagföring och samma brott.

³⁰ Se *Ponsetti och Chesnel mot Frankrike*, beslut den 14 september 1999.

³¹ Se bland annat *Fischer mot Österrike*, dom den 29 augusti 2001.

³² Frågan om rättskraft över de nationella gränserna är oreglerad i artikel 4, men det finns däremot andra konventioner som tillerkänner brottmålsdomar en internationell rättsverkan, se prop. 2002/03:106, s.93.

³³ Explanatory report on Protocol No. 7 to the Convention for the Protection of Human Rights and Fundamental Freedoms, punkt 31.

6.9.1 Spärrverkande avgöranden

Av punkten 1 följer att ett avgörande spärrar mot ny lagföring bara om det beslutats som ett led i ett *straffrättsligt förfarande* i vilket någon blir *slutligt* frikänd eller ådömd ett *straff* för en straffbar handling.

Ordalydelsen antyder att ett spärrande avgörande förutsätts ske i en *brottmålsdom*. Av Europadomstolens praxis följer dock att ett avgörande kan ske även i en, enligt konventionsstatens inhemska kategorisering, *annan form*, exempelvis genom ett myndighetsbeslut. Avgörandeformer som till sin karaktär ligger nära brottmålsdomen torde alltså hindra ny lagföring, om de i något avseende innebär ett ställningstagande i ansvarsfrågan. Däremot innebär enbart ett åklagarbeslut om att lägga ned ett åtal ("the discontinuance of criminal proceedings by a public prosecutor") inte en spärrande verkan.³⁴ Ett avgörande anses *slutligt* när tiden för att överklaga det med ordinarie rättsmedel enligt inhemsk rätt har löpt ut. Enligt Europadomstolens praxis får numera anses klarlagt att frågan huruvida en sanktion utgör ett *straff* bedömas enbart utifrån de tidigare omnämnda Engel-kriterierna (se avsnitt 6.3, se även 6.9.3).

6.9.2 Ny lagföring eller successiva och parallella förfaranden?

Rätten att inte bli lagförd två gånger för samma brott gäller alltså i de fall då det är fråga om ett *nytt* förfarande ("tried or punished *again*"). Europadomstolens praxis medger visst utrymme, dock oklart hur stort, för konventionsstaterna att ha flera sanktioner för samma brott som kan beslutas av olika organ vid skilda tillfällen.

Ett förfarande kan i vissa fall betraktas som ett led i ett tidigare förfarande och inte som ett nytt, dvs. ett s.k. successivt förfarande. En person som har ådömts påföljd för brott kan i ett efterföljande förfarande åläggas en annan sanktion för samma brottsliga gärning/-ar. En förutsättning är att det finns ett tillräckligt nära tids- och underlagsmässigt samband mellan förfarandena. Att det inledande förfarandet är slutligt avgjort innan det efterföljande påbörjas behöver alltså inte innebära att det sista bedöms vara en ny lagföring för samma sak.³⁵ Europadomstolens praxis kan tolkas på så sätt att

³⁴ Se *Smirnova mot Ryssland*, beslut den 3 oktober 2002.

³⁵ Se t.ex. *Nilsson mot Sverige*, beslut den 13 december 2005. Kärkortsåterkallelsen bedömdes vara ett straff i ne bis in idem-bestämmelsens mening men Europadomstolen fann att det förelåg ett tillräckligt nära samband i fråga om tid och underlag för att återkallelsen skulle ses

det görs skillnad mellan förfaranden som tar ställning till skuldfrågan ("conviction") och förfaranden som utifrån ett avgörande i skuldfrågan bara bestämmer en påföljd ("sentencing").

Det är mer tveksamt om ett efterföljande förfarande kan godtas såsom en fortsättning eller en del av det tidigare i de fall skuldfrågan blir föremål för en *ny och obegränsad prövning*. Sådana förfaranden får snarast betraktas som *parallella*, även om det föreligger ett nära samband avseende underlag och tid. Såvitt utredningen känner till har Europadomstolen bara i ett fåtal fall accepterat ett parallellt förfarande som undantaget från artikel 4.³⁶

Genom ett antal avgöranden har Europadomstolen tagit ställning till om den ordningsföljd i vilken ett administrativt och ett straffrättsligt förfarande handläggs kan vara av betydelse för bedömningen av om det föreligger ett brott mot förbudet mot dubbelbestraffning. Av domarna framgår att tidsordningen saknar betydelse för bedömningen.³⁷

6.9.3 Samma brott

En grundläggande fråga vid tillämpning av artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet är alltså huruvida ett senare förfarande ska anses gälla *samma brott* som ett tidigare förfarande, och utifrån vilka kriterier en sådan bedömning ska göras. Det är i detta sammanhang av betydelse att samma handlande, sett utifrån olika synpunkter, kan utgöra flera brott, och det kan då vara osäkert om en dom eller ett beslut avseende ett av dessa brott hindrar senare lagföring för ett annat. Europadomstolens praxis på detta område har länge varit otydlig och delvis motsägelsefull.

som en del av sanktionerna (villkorlig dom och samhällstjänst) för brotten (grovt rattfylleri och olovlig körning). Förfarandet avseende körkortsåterkallelsen innefattade inte någon obegränsad prövning av brotten eller gärningarna utan var snarare att betrakta som en direkt följd av ansvarsbedömningen i brottmålsdomen.

³⁶ Exempelvis *R.T. mot Schweiz*, beslut den 30 maj 2000. I fallet hade två skilda myndigheter *var för sig* tagit ställning i skuldfrågan och i det straffrättsliga förfarandet hade klaganden ådömts ett villkorligt fängelsestraff (suspended imprisonment) och ett bötesstraff, och i det administrativa förfarandet beslutade ett annat offentligt organ om körkortsåterkallelse. Återkallelseförfarandet hade inletts innan brottmålsdomen vunnit laga kraft. Domstolen konstaterade också att de tre sanktionerna utdömdes ungefär samtidigt, i maj respektive juni 1993. Det var enligt domstolen inte fråga om dubbelbestraffning i strid mot artikel 4 att påföra de olika – i lagstiftningen föreskrivna och därmed förutsebara – sanktionerna samtidigt av två olika myndigheter. Se även fallet *Nilsson mot Sverige*, beslut den 13 december 2005.

³⁷ Se *Franz Fischer mot Österrike*, dom den 29 maj 2001, *W.F. mot Österrike*, dom den 30 maj 2002, och *Sailer mot Österrike*, dom den 6 juni 2002.

I domen *Zolotuchin mot Ryssland* konstaterade också Europadomstolen att det tidigare hade förts olika resonemang när det gäller frågan om vad som avses med ”samma brott” i artikel 4 i tilläggsprotokollet, vilket skapade en rättslig osäkerhet.³⁸ Europadomstolen bedömde det därför som påkallat att ge uttrycket en enhetlig uttolkning, även om det innebar en ändring av domstolens tidigare praxis. Genom domen står det nu klart att bestämmelsen ska förstås som ett förbud mot åtal eller rättegång för ett andra ”brott”, i den mån som detta härrör från konkreta *identiska fakta* (”identical facts”) eller *fakta som i allt väsentligt är desamma* (”facts which are substantially the same”). Prövningen ska sålunda utgå från vad som bildar en uppsättning konkreta fakta som berör samma svarande/gärningsman och är ouppslösligt förbundna med varandra till tid och rum. Gärningens rättsliga klassificering är därmed irrelevant. Begreppet ”brott” (”*offence*”) i artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet ska alltså tolkas som ”gärning” (”*act*”). Europadomstolen har i ett antal avgöranden därefter intagit samma inställning.³⁹ Rättsläget har därefter sammanfattats på så sätt att en jämförelse ska göras med utgångspunkt enbart i de faktiska omständigheter som åberopas och med bortseende från den rättsliga beteckning som brotten har i nationell rätt.

6.9.4 Förbudet mot dubbelbestraffning och dubbel lagföring enligt EU:s rättighetsstadga

Även i EU:s rättighetsstadga finns en bestämmelse som slår fast att ingen får lagföras eller straffas på nytt för en lagöverträdelse för vilken han eller hon redan har blivit frikänd eller dömd i unionen genom en lagakraftvunnen brottmålsdom i enlighet med lagen (artikel 50). Bestämmelsen har genom sin koppling till unionen ett mer vidsträckt geografiskt tillämpningsområde än Europakonventionens motsvarighet, där det talas om ett andra förfarande i samma stat.

Av särskilt intresse i detta sammanhang är det förhandsavgörande som EU-domstolen, på begäran av Haparanda tingsrätt, lämnade i februari 2013. Genom domen preciserar EU-domstolen tillämpningsområdet för rättighetsstadgan och tolkar principen ne

³⁸ Se *Zolotuchin mot Ryssland*, (stor kammare) dom den 10 februari 2009.

³⁹ *Tsonev mot Bulgarien*, dom den 14 januari 2010, se också *Marguš mot Kroatien*, dom den 13 november 2012 och *Asadbeyli m.fl. mot Azerbajdzjan*, domar den 11 december 2012.

bis in idem utifrån bl.a. frågan om den utgör hinder mot att väcka åtal för skattebrott mot någon som redan påförts skattetillägg för samma oriktiga uppgiftslämnande i deklARATIONEN.⁴⁰

Inledningsvis konstateras att den ifrågavarande svenska lagstiftningen tillämpas i syfte att beivra ett åsidosättande av bestämmelserna i direktiv 2006/112/EG av den 28 november 2006 om ett gemensamt system för mervärdesskatt⁴¹ och därmed också för att uppfylla medlemsstaternas skyldighet enligt EU-fördraget att på ett verksamt sätt beivra ageranden som skadar unionens ekonomiska intressen. Det är alltså fråga om tillämpning av unionsrätt i sådant avseende att EU-stadgan är tillämplig, och således också rätten att inte bli lagförd eller straffad två gånger.

Förhandsavgörandet innefattar inte något formellt ställningstagande till det svenska systemet med parallella sanktioner på skatteområdet. Enligt EU-domstolen ska denna fråga i stället prövas av nationell myndighet eller domstol. EU-domstolen uttalar dock att artikel 50 i stadgan inte – i och för sig – hindrar en medlemsstat från att, för samma gärning i form av underlåtenhet att uppfylla deklarationsskyldigheten, tillämpa administrativa (skatterättsliga) eller straffrättsliga sanktioner, alternativt en kombination av dessa, för att säkerställa uppbörden av samtliga inkomster från mervärdesskatt, och därigenom att värna unionens ekonomiska intressen. Det är först när ett skattetillägg har straffrättslig karaktär, i den mening som avses i artikel 50 i stadgan, och ett beslut om sådant tillägg har vunnit laga kraft, som bestämmelsen i artikeln hindrar att en och samma person lagförs för samma gärning.

Enligt EU-domstolen är tre kriterier⁴² relevanta för bedömningen av om ett skattetillägg har straffrättslig karaktär, nämligen

- den rättsliga kvalificeringen av överträdelsen i nationell rätt,
- överträdelsens art, och
- arten av och strängheten i den sanktion som den berörde kan åläggas.

⁴⁰ Dom den 26 februari 2013 i mål C-617/10 (Åkerberg Fransson).

⁴¹ EUT L 347, s. 1.

⁴² I förhandsavgörandet hänvisas till EU-domstolens dom av den 5 juni 2012 i mål C-489/10, Bonda, samt till Europadomstolens dom den 8 juni 1976 i målet Engel m.fl. mot Nederländerna och dom den 10 februari 2009 i målet Zolotuchin mot Ryssland. Genom hänvisningarna bekräftas identiteten mellan de av EU-domstolen uppställda kriterierna och Engel-kriterierna (se avsnitt 6.3).

Det är alltså medlemsstaternas egna myndigheter eller domstolar som är behöriga att, utifrån nämnda kriterier, pröva om den kombination av administrativa och straffrättsliga sanktioner som är föreskriven i den nationella lagstiftningen står i strid mot förbudet om dubbelbestraffning och dubbel lagföring.

6.9.5 Förbudet mot dubbla förfaranden i svensk rätt – något om senare tids praxis

NJA 2013 s. 502

Förhållandet mellan svenska sanktionssystem och artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet i Europakonventionen har i skatterättsliga sammanhang vid flera tillfällen uppmärksamats och analyserats av lagstiftaren, och även varit föremål för domstolsprövning i både Högsta domstolen och Högsta förvaltningsdomstolen.⁴³

Genom Högsta domstolens beslut i plenum år 2013 ändrades tidigare praxis. Högsta domstolen, som konstaterar att rättsläget till följd av EU-domstolens ställningstagande i Åkerberg Fransson- domen var ett annat än vad domstolen tidigare haft att utgå från, slår fast rätten att inte bli lagförd eller straffad två gånger för samma brott (gärning) omfattar systemet med skattetillägg och påföljd för brott mot skattebrottslagen.⁴⁴ Rätten omfattar mervärdesskatt och bör även tillämpas på andra skatter och avgifter. Den gäller när skattetillägg och påföljd för skattebrott aktualiseras för en och samma fysiska person, också i vissa situationer när en juridisk person är primärt ansvarig för skattetillägget.

Högsta domstolen uttalar sig också om när rättigheten att inte blir lagförd eller straffad två gånger träder in. Enligt domstolen bör, som svensk lag, bestämmelsen i artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet tillämpas på ett sätt som är förenligt med grundläggande svenska processuella principer, inte bara om res judicata utan också om lis pendens. Ett pågående förfarande om skattetillägg bör därför enligt grunderna för 45 kap. 1 § tredje stycket rättegångsbalken innebära ett hinder mot ett åtal som avser samma oriktiga uppgift. En sådan tillämpning går möjligen längre än vad som följer av rättighetsstadgan. Enligt Högsta domstolens bedömning innebär en samordning av principerna om res judicata och lis pendens på

⁴³ Se t.ex. prop. 2002/03:106 samt RÅ 2009 ref. 94 och NJA 2010 s. 168 I och II.

⁴⁴ Se Högsta domstolens beslut den 11 juni 2013 i mål nr B 4946-12.

det angivna sättet emellertid inte att sanktionssystemet inte svarar mot det unionsrättsliga effektivitetskravet. För att rättegångshinder på grund av lis pendens ska föreligga i brottmålet måste det dock krävas att frågan om ett uttag av skattetillägg dessförinnan har konkretiserats i det enskilda fallet. Det avgörande bör vara när Skatteverket har fattat sitt beslut om att påföra skattetillägg. Från den tidpunkten föreligger alltså hinder mot åtal (se även avsnitt 9.5.3).

NJA 2013 s. 746

Högsta domstolen har därefter, i beslut den 16 juli 2013, tagit ställning till frågor om resning i fall då en person – trots rättigheten att inte drabbas av dubbel lagföring och bestraffning – fällt till ansvar för skattebrott efter att ha påförts skattetillägg avseende samma oriktiga uppgifter som låg till grund för åtalet.

Högsta domstolen biföll ansökan om resning i fråga om ansvar för skattebrott grundat på oriktiga uppgifter av betydelse för inkomstskatten. I övriga delar avlogs ansökan. Domstolen ansåg att det svenska systemets oförenlighet med Europakonventionens rätt till skydd mot dubbel lagföring och bestraffning fick anses ha inträffat i och med Europadomstolens avgörande den 10 februari 2009, *Zolotuchin*-domen, varigenom rättigheten enligt Högsta domstolen fått ett ändrat innehåll. Högsta domstolen fann att det saknades skäl för resning enligt nationell praxis och med stöd av rättegångsbalkens regler. Resning beviljades i stället genom att tillämpa artikel 13 i Europakonventionen om rätten till ett effektivt rättsmedel.

HFD 2013 ref 71 och Högsta förvaltningsdomstolens dom den 5 juni 2014

Högsta förvaltningsdomstolen har genom dom den 29 oktober 2013 frångått sin tidigare praxis (HFD 2013 ref 71). Domstolen fann att, när en skattskyldig har åtalats för skattebrott, beslut inte får fattas om skattetillägg som grundas på samma oriktiga uppgifter som åtalet. Målet avgjordes i plenum.

Därefter har Högsta förvaltningsdomstolen, i dom den 5 juni 2014, bifallit en ansökan om resning i ett mål avseende skattetillägg (målen nr. 1112-14 och 1113-14). Före besluten om skattetillägg hade sökanden dömts för skattebrott. Samma oriktiga uppgifter låg till

grund för både domen och besluten om skattetillägg. Med hänvisning till avgörandet från oktober 2013 och rättsfallen NJA 2013 s. 502 och NJA 2013 s. 746 konstaterade Högsta förvaltningsdomstolen att, för det fall Skatteverkets beslut om skattetillägg hade föregått åtalet, skulle resning ha beviljats i brottmålet, och att den omvända situationen inte borde behandlas annorlunda. Resning beviljades och de beslutade skattetilläggen undanröjdes.

7 Några allmänna utgångspunkter

7.1 Anpassningar av svensk rätt

Den lösning som valts på EU-nivå med en förordning och ett direktiv vilka ersätter 2003 års marknadsmissbruksdirektiv får återverkningar på hur den svenska lagstiftningen ska anpassas. Det rör sig dels om förändringar i sak av befintliga svenska regler, vilket behandlas längre fram i betänkandet, dels om den lagtekniska lösningen på ett mer övergripande plan, vilket behandlas här.

Ett viktigt syfte bakom marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet är att uppnå harmoniserade och effektiva regler på området marknadsmissbruk (skälen 3–5 i förordningen och skälen 4, 7 och 8 i direktivet). En förutsättning för den eftersträvade harmoniseringen är att medlemsstaternas nationella regelverk inte ställer upp ytterligare eller annorlunda krav än dem som följer av det gemensamma regelverket. En utgångspunkt vid genomförandet av dessa rättsakter bör därför vara att de svenska lagbestämmelserna ska ansluta sig till den nivå som följer av förordningen och direktivet. Även om det finns utrymme för avvikande nationella regler bör sådana förekomma endast i de fall som det finns starka skäl för det.

I förordningen och direktivet används en rad facktermer, förkortningar och uttryck, t.ex. utsläppsrätt, OTF-plattform och MTF-plattform. Flera av dessa härrör från andra direktiv på värdepappersområdet. Sverige kan antingen anpassa termer och uttryck så långt det är möjligt till ett språkbruk som ligger närmare svensk lagstiftningstradition eller gå i motsatt riktning och sträva efter att följa den terminologi som används i rättsakterna från EU. Eftersom det till stor del är fråga om en direktverkande förordning som kommer att kompletteras av genomförandebestämmelser – med stor sannolikhet i form av direkt tillämpliga förordningar – som innehåller hänvisningar till många av termerna och uttrycken i förordningen

och direktivet, skulle det medföra problem att i svensk lagstiftning avvika alltför mycket från dessa. Detta i sig är ett skäl att följa terminologin i förordningen och direktivet. Man bör även beakta förändringstakten i den europeiska lagstiftningen. Under senare år har en mängd direktiv och förordningar på värdepappersområdet antagits och ändrats. I många fall är det grundläggande direktiv och förordningar som har tillkommit eller ändrats (t.ex. MiFID¹, EMIR², CRD³, UCITS⁴ och AIFM-direktivet⁵). Även den kompletterande lagstiftningen (förordningar och direktiv från kommissionen samt standarder från Esma) och rekommendationer m.m. ändras i minst samma omfattning. En direktiv- och förordningsnära terminologi underlättar både anpassningen och tolkningen av de svenska reglerna i förhållande till de förändringar som sker på europeisk nivå. Övervägande skäl talar således för att terminologin i svensk rätt så

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG³, (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1, Celex 32004L0039), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU, (EUT L 331, 15.12.2010, s. 120, Celex 32010L0078), nu ersatt av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG och om ändring av direktiv 2002/92/EG 2011/61/EU om förvaltare av alternativa investeringsfonder och av direktiv 2011/61/EU 2002/92/EG om försäkringsförmedling (omarbetning), (EUT L 173, 12.6.2014, Celex 32014L0065), benämnt MiFID II, och Europaparlamentets och rådet förordning (EU) nr 600 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, (EUT L 173, 12.6.2014, Celex 32014R0600), benämnt MiFIR.

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1, Celex 32012R0648).

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/49/EG av den 14 juni 2006 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (omarbetning) (EUT L 177/201, 30.6.2006, s. 201–255), nu upphävt och ersatt av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och kreditinstitutsdirektivet, och Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1–337, Celex 32013R0575), benämnt CRD IV.

⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), ofta benämnt UCITS IV, EUT L 302, 17.11.2009, s. 32 (Celex 32009L0065).

⁵ Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010, (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1, Celex 32011L0061), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/14/EU av den 21 maj 2013 om ändring av direktiv 2003/41/EG om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut, direktiv 2009/65/EG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) och direktiv 2011/61/EU om förvaltare av alternativa investeringsfonder när det gäller alltför stor förlitan på kreditbetyg, EUT L 145, 31.5.2013, s. 1–3, (Celex 32013L0014).

långt det är möjligt ska stämma överens med terminologin i förordningen och direktivet.⁶

I detta sammanhang bör termen marknadsmanipulation lyftas fram. I 2003 års marknadsmissbruksdirektiv är benämningen ”otillbörlig marknadspåverkan” i den svenska språkversionen, vilket uppenbarligen var en anpassning till befintlig svensk lagtext. I t.ex. den engelska språkversionen är benämningen ”market manipulation” vilket närmast kan översättas med marknadsmanipulation. Den termen används även i de svenska språkversionerna av det nya direktivet och förordningen.⁷ I det följande kommer termen marknadsmanipulation att användas utom i de fall då den gällande bestämmelsen i 8 § marknadsmissbrukslagen behandlas.

7.2 Den behöriga myndigheten

Förslag: Finansinspektionen ska vara den behöriga myndigheten enligt marknadsmissbruksförordningen.

Enligt artikel 22 i marknadsmissbruksförordningen ska varje medlemsstat utse en behörig myndighet enligt förordningen. Den behöriga myndigheten ska övervaka efterlevnaden av förordningens bestämmelser och besluta om sanktioner samt i övrigt fullgöra de uppgifter som anges i förordningen.

Finansinspektionen är den myndighet i Sverige som har tillsyn över värdepappersmarknaden och är i dag behörig myndighet enligt 2003 års marknadsmissbruksdirektiv (se 16 § marknadsmissbrukslagen). Inspektionen har också ett internationellt kontaktnät med andra tillsynsmyndigheter, vilket är av stor betydelse för att kunna samarbeta på det sätt som krävs enligt artiklarna 25 och 26 i förordningen. Finansinspektionen bör därför vara den behöriga myndigheten enligt marknadsmissbruksförordningen. Beträffande frågan om jurisdiktion, se avsnitt 14.8.

⁶ Motsvarande bedömning gjordes vid genomförandet av MiFID och AIFM-direktivet i svensk rätt, se prop. 2006/07:115 s. 276 och prop. 2012/13:155 s. 184.

⁷ Se promemoria upprättad av Finansdepartementet inför jurislingvistgranskningen av rättsakterna (ärende Fi2011/4465).

7.3 Marknadsmisbruksförordningens genomförande

Förslag: De bestämmelser som är nödvändiga till följd av marknadsmisbruksförordningen samlas i en ny lag med kompletterande bestämmelser till marknadsmisbruksförordningen.

Marknadsmisbruksförordningens förbud och påbud är direkt tillämpliga och varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt. Några särskilda åtgärder för att införliva förordningens materiella bestämmelser med nationell rätt får Sverige därför inte vidta. Förordningens bestämmelser om en behörig myndighet, myndighetens befogenheter och administrativa sanktioner måste dock genomföras i svensk rätt. De bestämmelser som är nödvändiga till följd av marknadsmisbruksförordningen bör samlas i en ny lag med kompletterande bestämmelser till marknadsmisbruksförordningen. I två fall förslås att genomförandet sker genom föreskrifter på förordningsnivå, se avsnitten 11.3.2 och 14.7.

Marknadsmisbruksförordningen förbjuder ageranden som i svensk rätt till stor del betraktas som brott enligt marknadsmisbrukslagen (av olika svårhetsgrader och med olika subjektiva rekvisit); insiderbrott, otillbörligt röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan. Enligt marknadsmisbruksdirektivet ska dock flera av dessa ageranden även i fortsättningen betraktas som brott. Frågan om gränsdragningen mellan förordningens och direktivets förbud och hur denna ska lösas i svensk rätt behandlas i kapitel 9. Det kan emellertid redan här konstateras att förordningens förbud inte i sig innebär att marknadsmisbrukslagen måste upphöra att gälla, däremot måste vissa justeringar göras.

I marknadsmisbruksförordningen finns även en rad förbud och påbud som i någon form finns också i 2003 års marknadsmisbruksdirektiv. Det gäller marknadsövervakning (artikel 16), emittenters offentliggörande av insiderinformation (artikel 17), insiderförteckning (artikel 18), anmälningsskyldighet för personer i ledande ställning (artikel 19) och investeringsrekommendationer (artikel 20). I flera fall finns regler i svensk rätt som motsvarar förordningens. Dessa bör antingen utmönstras ur lagstiftningen eller anpassas så att de inte dubblar förordningens bestämmelser. Detta behandlas närmare i kapitel 14.

7.4 Marknadsmisbruksdirektivets genomförande

Förslag: Marknadsmisbruksdirektivets bestämmelser genomförs genom ändringar i marknadsmisbrukslagen.

Som nämnts har 2003 års marknadsmisbruksdirektiv till stor del genomförts genom marknadsmisbrukslagen. Utredningens utgångspunkt är att 2014 års marknadsmisbruksdirektiv – som i huvudsak innebär en skyldighet för medlemsstaterna att straffbelägga insiderbrott, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation – ska genomföras genom ändringar i marknadsmisbrukslagen.

7.5 Förhållandet till tryck- och yttrandefriheten

Bedömning: Varken marknadsmisbrukslagens eller marknadsmisbruksförordningens bestämmelser ska tillämpas i den utsträckning det skulle strida mot bestämmelserna om tryck- eller yttrandefrihet i tryckfrihetsförordningen och yttrandefrihetsgrundlagen. Detta framgår av marknadsmisbruksförordningen och 14 § andra stycket marknadsmisbrukslagen. Någon lagändring krävs inte.

I tryckfrihetsförordningen (TF) och yttrandefrihetsgrundlagen (YGL) läggs ett detaljerat skyddssystem för tryck- och yttrandefriheten fast. Systemet vilar på ett antal grundprinciper som syftar till att ge ett särskilt starkt skydd för tryckta skrifter och vissa andra medieformer. Det brukar framhållas att TF och YGL vilar på vissa grundprinciper. Dessa kan benämnas och presenteras på lite olika sätt. Ett vanligt framställningssätt är att tala om att systemet bygger på principerna om

- censurförbud,
- etableringsfrihet,
- ensamansvar,
- meddelarskydd,

- särskild brottskatalog, och
- särskild rättegångsordning.⁸

Vissa av förbuden och påbuden i marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet kan strida mot några av dessa grundprinciper. Förbuden mot spridning av information i bestämmelserna om obehörigt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation kan stå i strid mot meddelarskyddet, dvs. envars rätt att straffritt lämna upplysningar för publicering till grundlagskyddade medier. Reglerna om hur investeringsrekommendationer ska vara utformade är till sitt innehåll sådana att de kommer i konflikt med grundläggande tryck- och yttrandefrihetsrättsliga principer. Bestämmelser om att vissa uppgifter ska publiceras i anslutning till en rekommendation och att informationen ska vara saklig inkräktar på en ansvarig utgivares befogenhet att själv avgöra vad en skrift eller en framställning ska innehålla.

Allt som publiceras i de medier som TF och YGL omfattar faller inom grundlagarnas *formella* tillämpningsområde. För att TF och YGL ska vara tillämpliga krävs dock också att publiceringen faller inom TF:s och YGL:s *materiella* tillämpningsområde. Detta bestäms efter innebörden av och syftet med tryck- och yttrandefriheten enligt 1 kap. 1 § första och andra styckena TF respektive YGL. Där anges att grundlagarna tillförsäkrar medborgarna rätt att i de skyddade medierna offentligen uttrycka tankar, åsikter och känslor och i övrigt lämna uppgifter i vilket ämne som helst till säkrande av ett fritt meningsutbyte, en fri och allsidig upplysning och – enligt YGL – ett fritt konstnärligt skapande.

Formuleringen av tryck- och yttrandefrihetens innebörd och syfte innebär alltså att all användning av de grundlagsskyddade medierna inte omfattas av TF och YGL. Däremot saknar det betydelse för tillämpningen om det är en journalist eller någon annan som yttrar sig i mediet, eftersom TF:s och YGL:s skydd inte bara gäller för journalister utan för var och en som yttrar sig i de medier som anges i grundlagarna, under förutsättning att yttrandet faller in under grundlagarnas materiella tillämpningsområde.

Gränsen för det materiella tillämpningsområdet är inte helt klar och frågan har behandlats i flera sammanhang. Som exempel på brott med hjälp av tryckt skrift som kan bestraffas enligt vanlig lag,

⁸ Framställningen bygger på beskrivningen av gällande rätt i Yttrandefrihetskommitténs slutbetänkande *En översyn av tryck- och yttrandefriheten*, SOU 2012:55, s. 155–173.

och som alltså inte faller under TF:s tillämpningsområde, kan nämnas bl.a. bedrägeri, oredligt förfarande, svindleri och andra liknande brott.⁹ Om det, som är fallet vid marknadsmanipulation, gäller spridning av vilseledande information i avsikt att vilseleda marknaden/allmänheten eller i syfte att tillskansa sig själv fördelar faller agerandet utanför grundlagarnas tillämpningsområde. Det kan då sägas att mediet används i ett annat syfte än det som TF och YGL skyddar. I dessa fall – marknadsmanipulation – finns således inget problem med bestämmelserna i förordningen och direktivet i förhållande till TF och YGL.

När det gäller obehörigt röjande av insiderinformation enligt marknadsmissbrukslagen (och olagligt röjande av insiderinformation enligt marknadsmissbruksförordningen) förhåller det sig annorlunda. Om en person röjer information som är att betrakta som insiderinformation till t.ex. en journalist kan detta mycket väl ske inom TF:s och YGL:s materiella tillämpningsområde. Detsamma gäller om något av de medier som TF och YGL omfattar publicerar informationen. I dessa fall skulle det alltså kunna strida mot TF eller YGL att straffa den som röjt informationen. Enligt gällande rätt ska marknadsmissbrukslagens bestämmelser inte tillämpas om det skulle strida mot bestämmelserna om tryck- eller yttrandefrihet, se 14 § andra stycket marknadsmissbrukslagen. Denna bestämmelse tar bl.a. sikte på brottet obehörigt röjande av insiderinformation och infördes med stöd av skäl 44 i 2003 års direktiv, där det anges att direktivet inte hindrar medlemsstaterna från att tillämpa sina konstitutionella bestämmelser om pressfrihet och yttrandefrihet.¹⁰ Detta synsätt finns kvar både i marknadsmissbruksdirektivet och i marknadsmissbruksförordningen.¹¹ Enligt artikel 4.5 i direktivet och artikel 21 i förordningen ska bestämmelserna om olagligt röjande av insiderinformation tillämpas i enlighet med bestämmelserna om press- och yttrandefriheten och enligt skäl 77 i förordningen avses med ”bestämmelserna om press- och yttrandefriheten” även nationella bestämmelser (se även skälen 27 och 28 i direktivet). Det är således förenligt med både förordningen och direktivet att låta de svenska grundlagarna ha företräde i dessa fall. Någon ändring i marknadsmissbrukslagen behövs inte, och det faktum att bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen inte ska

⁹ Se SOU 2012:55 s. 172.

¹⁰ Se prop. 2004/05:142 s. 74.

¹¹ Det är antagligen så att möjligheten för medlemsstaterna att tillämpa sina nationella regler om skydd för press- och yttrandefrihet inte bara finns kvar, utan till och med har förstärkts genom att det numera finns uttryckliga artiklar, inte bara skäl, som anger detta.

tillämpas i den utsträckning det skulle strida mot bestämmelserna om tryck- eller yttrandefrihet i TF och YGL framgår direkt av förordningen.

I marknadsmissbruksförordningen finns också regler om hur investeringsrekommendationer ska vara utformade. Motsvarande regler finns även i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Vid genomförandet av det direktivet konstaterades att reglerna om att vissa uppgifter, bl.a. uppgifter om intressekonflikter, skulle publiceras i anslutning till publiceringen av en investeringsrekommendation inkräktade på en ansvarig utgivares befogenhet att själv avgöra vad en skrift eller en framställning ska innehålla.¹² Detsamma gäller nu när bestämmelserna finns i marknadsmissbruksförordningen. Enligt artikel 21 i förordningen ska dock bestämmelserna om investeringsrekommendationer tillämpas i enlighet med bestämmelserna om press- och yttrandefriheten. Eftersom detta, som nämnts, syftar även på nationella bestämmelser, så ska bestämmelserna om investeringsrekommendationer inte tillämpas i den utsträckning det skulle strida mot bestämmelserna om tryck- eller yttrandefrihet i TF och YGL (förutsatt att rekommendationerna i det enskilda fallet faller inom lagarnas formella och materiella tillämpningsområde). Detsamma gäller enligt artikel 21 även för marknadsmanipulation genom spridning av information. I sådana fall torde dock artikeln ha mindre betydelse, eftersom spridning av vilseledande information troligen faller utanför TF:s och YGL:s materiella tillämpningsområde (se ovan).

Sammanfattningsvis är det förenligt med både förordningen och direktivet att varken marknadsmissbrukslagens eller marknadsmissbruksförordningens bestämmelser tillämpas i den utsträckning det skulle strida mot bestämmelserna om tryck- eller yttrandefrihet i TF och YGL.

7.6 Straffrätt och administrativa sanktioner

Marknadsmissbruksförordningen och genomförandet av marknadsmissbruksdirektivet kommer att innebära att marknadsmissbruksfrågor kommer att hanteras inom ramen för både det straffrättsliga förfarandet och ett administrativt förfarande. Förordningen ställer upp relativt detaljerade krav på Finansinspektionens utredningsbefogenheter och vilka sanktioner som ska komma i fråga. Några

¹² Se prop. 2004/05:142 s. 135.

motsvarande detaljerade krav på det straffrättsliga förfarandet i sig ställs inte.¹³ En ambition har varit att harmonisera de olika medlemsstaternas administrativa system men inte att harmonisera ett sådant administrativt system med de straffrättsliga. De olika systemen kommer således att skilja sig åt i många delar. Sanktionerna är inte desamma i de olika systemen. De processuella reglerna skiljer sig åt och polis- och åklagares befogenheter är andra än Finansinspektionens. I flera delar finns klara paralleller mellan sanktionerna i artikel 30 i marknadsmissbruksförordningen och sanktionerna i det svenska straffrättsliga systemet. Sanktionsavgifter kan sägas motsvara böter, återföring av vinster kan sägas motsvara förverkande, och förbud att ha en ledande ställning i ett värdepappersföretag kan sägas motsvara näringsförbud. I några fall saknar dock sanktioner enligt förordningen motsvarighet i straffrätten. Det gäller t.ex. möjligheten att förelägga någon att upphöra med visst agerande, återkallelse av tillstånd och förbud mot att handla med finansiella instrument för egen räkning. Detta beror i stor utsträckning på att förordningen innehåller skyldigheter och förbud på andra områden än marknadsmissbruksdirektivet och den svenska marknadsmissbrukslagen. Den sanktion som innebär att en person i ledande ställning i ett värdepappersföretag ska kunna förbjudas handla med finansiella instrument för egen räkning kan till exempel komma till användning vid överträdelse av förordningens påbud för ledande befattningshavare att anmäla transaktioner i finansiella instrument utgivna av arbetsgivaren, och återkallelse av tillstånd kan komma i fråga för värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som inte iakttar skyldigheten att inrätta system för att upptäcka och rapportera misstänkt marknadsmissbruk. Att dessa sanktioner kan användas även vid överträdelse av förordningens förbud mot insiderhandel och marknadsmanipulation innebär inte att motsvarande sanktioner "fattas" i den svenska straffrätten. Utredningens utgångspunkt är att det svenska straffrättsliga systemet är ett sammanhållet och genomtänkt system, och enbart det faktum att en viss sanktion eller en viss utredningsbefogenhet enligt marknadsmissbruksförordningen saknar exakt motsvarighet i det straffrättsliga systemet utgör inte skäl att ändra i det systemet.

¹³ Med undantag för vissa minimiregler avseende påföljderna i artikel 7 i marknadsmissbruksdirektivet.

8 Effektiv bekämpning av marknadsmissbruk – behov av en systemförändring?

8.1 Inledning

Utredningen har som en av sina uppgifter att analysera hur effektivt det nuvarande sanktionssystemet för bekämpning av marknadsmissbruk är och, utifrån den analysen och de nya EU-rättsakterna, ta ställning till vilka administrativa och straffrättsliga sanktioner som svensk rätt bör innehålla för fysiska och juridiska personer.

Som en bakgrund för utredningens analys av det nuvarande systemets effektivitet beskrivs översiktligt gällande straffbestämmelser i marknadsmissbrukslagen och lagstiftningens bakomliggande syfte samt återges de förarbetsuttalanden som har anförts för en kriminalisering av marknadsmissbruk. Därefter följer en kort redovisning av marknadsövervakningen och hur marknadsmissbruksärenden hanteras enligt det gällande regelverket, med inriktning mot hur straffbestämmelserna tillämpas. Denna del innehåller vissa statistiska uppgifter. Statistik behöver inte nödvändigtvis vara ett rättvisande sätt att utvärdera effektiviteten t.ex. i ett straffbud eller hos en myndighet. Även om statistiska uppgifter kan möjliggöra en kvantitativ bedömning eller jämförelse är det mätbara inte alltid det som är mest relevant. Antalet anmälda och beivrade brott kan dock i vissa fall ge en bild av omfattningen av en viss brottstyp eller ge en fingervisning om att ett regelverk lider av effektivitetsbrister, varför dessa uppgifter ändå får anses vara av visst intresse för utredningens utvärdering.

Utifrån tillgänglig statistik kan sambandet mellan brottsanmälningar och lagföring avseende marknadsmissbruk tyckas vara svagt. Detta skulle alltså kunna utgöra en indikation på att det straff-

rättsliga sanktionssystemet inte i tillräcklig utsträckning fyller sin funktion men, som närmare kommer att utvecklas, kan utfallet även ha andra orsaker.

Det är bl.a. diskrepansen mellan brottsanmälningar och lagföring som har föranlett en diskussion om kriminalisering är ett effektivt verktyg för att bekämpa marknadsmissbruk. Viss kritik som framförts mot det nuvarande sanktionssystemet och bl.a. de framställningar om regelförändringar som har gjorts till regeringen återges i avsnitt 8.6. Av redovisningen framgår att det inte är lagregleringen som sådan som ifrågasätts; det förefaller vara en utbredd uppfattning att självreglering eller civilrättslig reglering inte skulle vara tillräckligt effektiva metoder för att förhindra regelöverträdelser. Kritiken består främst i avsaknaden av ett administrativt sanktionssystem.

Huruvida ett administrativt sanktionssystem skulle vara mer funktionsdugligt än den nuvarande straffrättsliga regleringen eller om marknadsmissbruk bekämpas mest effektivt genom ett kombinerat straffrättsligt och administrativt sanktionssystem är således kärnfrågorna i detta kapitel. Frågorna förutsätter att man tar ställning till utifrån vilka kriterier man bör mäta effektivitet, såväl i lagstadgade förbud och påbud som i tillämpningen av dessa. Vid en effektivitetsanalys av och jämförelse mellan straffrättsliga påföljder och administrativa sanktioner måste man beakta även de rättssäkerhetskrav som bör uppställas för att administrativa sanktioner ska kunna påföras, eftersom sådana krav kan inskränka den potentiella effektiviteten i ett administrativt sanktionssystem, se avsnitt 8.7. Utredningen har valt att göra bedömningen i förhållande till enbart de sanktionsavgifter som föreskrivs i marknadsmissbruksförordningen. Det är visserligen inte bara sådana avgifter som ska kunna påföras på grund av överträdelser av förordningens förbud och påbud; som framgått innehåller marknadsmissbruksförordningen en katalog med ett antal administrativa sanktioner och åtgärder som kan komma ifråga. När det gäller frågan huruvida administrativa sanktioner faller in under artikel 6 i Europakonventionen får dock sanktionsavgifter anses inta en särställning, eftersom det är den sanktion som oftast varit föremål för den bedömningen (se avsnitt 8.7.3).

Att få till stånd en effektiv bekämpning av marknadsmissbruk handlar dock inte bara om vilka sanktioner som lagstiftningen bör innehålla. Enligt utredningen bör det nuvarande straffrättsliga påföljdssystemet liksom regelverket i sin helhet analyseras för att

på så sätt få ett relevant underlag för de fortsatta övervägandena om och i så fall vilka förändringar som kan leda till ökad effektivitet.

8.2 Straffbestämmelserna¹

Insiderbrottet, som omfattar både ett handels- och ett rådgivningsförbud, är gradindelad (2 § marknadsmissbrukslagen: *insiderförseelse*, *insiderbrott* och *grovt insiderbrott*). Även oaktsamma och ofullbordade brott är straffbara (3 §: *vårdslost insiderförfarande* samt 4 §: försök till insiderbrott och försök eller förberedelse till grovt insiderbrott).

Obehörigt röjande av insiderinformation tar sikte på uppsåtligt agerande, förutsatt att gärningsmannen insåg eller borde ha insett att det var fråga om insiderinformation och röjandet inte sker som ett led i fullgörandet av tjänst eller liknande (7 §).

Otillbörlig marknadspåverkan, dvs. att vilseleda eller agera på ett sätt som är ägnat att otillbörligen påverka marknadspriset eller andra villkor för handel med finansiella instrument, är liksom insiderbrott indelat i tre grader (ringa, normalgrad och grovt brott), och även oaktsamhet kan leda till ansvar (8 §).

Utöver insiderbrott, obehörigt röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan, finns också straffbud för åsidosättande av rapporteringsskyldighet och meddelandeförbud. Skyldigheten och förbudet gäller för de i lagrummen angivna aktörerna² på de finansiella marknaderna. För ansvar krävs uppsåt eller grov oaktsamhet (10–13 §§).

8.2.1 Skyddsintresset

Ett dominerande motiv för lagstiftning på värdepappersmarknadsområdet är att investerare måste ha förtroende för marknaden för att vilja investera i finansiella instrument. Detta är av stor betydelse, eftersom aktiemarknaden och andra finansiella marknader därigenom effektivt och i hög grad kan förse näringslivet med kapital.

¹ Bestämmelserna behandlas närmare i avsnitten 13.3 och 13.4.

² Värdepappersinstitut och börser enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådana utländska företag som har tillstånd enligt samma lag att driva en reglerad marknad från filial i Sverige samt kreditinstitut enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

Förtroendet utgör dock inte bara en förutsättning för viljan att investera utan är också en bidragande orsak till att kostnader för investeringar kan hållas på en rimlig nivå. Regelverkets stabilitet och opartiskhet påverkar därmed också kostnaderna för det omsatta kapitalet.³ Reglering av tillhandahållande och hantering av relevant information anses därför vara av stor betydelse på värdepappersmarknadsområdet, och ett viktigt ändamål är att säkra tillit och kvalitet hos marknadernas prissättning. Dessutom medför den alltmer harmoniserade och detaljerade EU-rätten ett begränsat utrymme för självreglering på detta område.

Den grundläggande tanken bakom förbudet mot insiderhandel är att samtliga uppgifter och bedömningar som kan antas påverka marknadernas värdering och prissättning av finansiella instrument ska offentliggöras så att alla aktörer har tillgång till all information som är relevant. När någon genomför en transaktion med tillgång till icke offentlig information, kan det innebära att funktionen på marknaderna urholkas och att det nödvändiga förtroendet rubbas. Detsamma kan sägas om prisbildningsfunktionen störs på grund av marknadsmanipulation i form av vilseledande eller annan otillbörlig påverkan av marknadspriset eller andra villkor för handeln med finansiella instrument. Priset på exempelvis en aktie får i detta hänseende betraktas som en "informationsbärare", och även förbudet mot otillbörlig marknadspåverkan kan därmed ses som en reglering av information.

Det handlar alltså om att motverka effekter av ofullständig och ojämn spridning eller undanhållande av korrekt, relevant och prispåverkande information. Avsikten är också att förhindra att informationsövertag utnyttjas på ett sätt som enligt vedertagna normer anses vara otillbörligt.

8.2.2 Förarbetsuttalanden om kriminaliseringen av marknadsmissbruk

Bekämpning av marknadsmissbruk är alltså av stor betydelse för upprätthållandet av förtroendet för aktiemarknaden och andra finansiella marknader, men är det nödvändigt att detta sker genom en straffrättslig reglering?

När förbudet mot insiderhandel infördes i svensk lagstiftning ansågs den straffrättsliga ordningen erbjuda "de mest ändamåls-

³ Se t.ex. af Sandeberg, C. – Sevenius, R. (Red.), Börsrätt, 2008, s. 30.

enliga sanktionerna vid överträdelser av förbuden mot insiderhandel” och att ”straffbestämmelser på ett tydligare sätt markerar att man från samhällets sida ser allvarligt på överträdelser av förbudet”. Vidare uttrycktes viss tveksamhet huruvida införandet av en sanktionsavgift överensstämde med de riktlinjer om sådana avgifter som regeringen har fastställt och riksdagen ställt sig bakom⁴, och det påpekades därtill att det skulle bli svårt att konstruera ett verkningsfullt avgiftssystem ”inte minst när det gäller att på ett schablonmässigt sätt beräkna ett eventuellt avgiftsbelopp”.⁵

Trots att frågan om att införa administrativa sanktionsavgifter avseende insiderbrott – och sedermera även övriga marknadsmissbruksbrott – har behandlats också i senare lagstiftningsärenden, har något förslag om detta inte lagts fram, bl.a. eftersom nödvändiga bedömningar av uppsåt eller oaktsamhet har ansetts lämpa sig bättre för domstolsprövning.⁶

Som inledningsvis nämnts har dock avsaknaden av ett administrativt sanktionssystem kritiserats, bl.a. eftersom sanktionsavgifter antas leda till fler lagföringar och därmed en mer effektiv bekämpning av marknadsmissbruk. Innan anförda argument för att ersätta eller komplettera det nuvarande sanktionssystemet redovisas (avsnitt 8.6), följer först en kort redogörelse för marknadsövervakningen och hanteringen av marknadsmissbruksärenden.

8.3 Marknadsövervakning

Finansinspektionen har i egenskap av tillsynsmyndighet att övervaka att bestämmelserna i bl.a. marknadsmissbrukslagen följs (16 § marknadsmissbrukslagen). Det är dock i första hand börser och andra auktoriserade marknadsplatser som har det primära ansvaret för marknadsövervakningen (13 kap. 7 § lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden). I dessa aktörers tillstånd att bedriva verksamhet finns en generell plikt att rapportera misstänkt beteende samt handel och prisrörelser till Finansinspektionen eller till Ekobrottsmyndigheten (5 kap. i Finansinspektionens författningssamling, FFFS 2007:17 Föreskrifter om verksamhet på marknadsplatser).

⁴ Prop. 1981/82:142 s. 24–26, Ju U 53 s. 6–8, se vidare avsnitt 8.7.3.

⁵ Prop. 1984/85:157 s. 45.

⁶ Prop. 1999/2000:109 s. 40 f. samt prop. 2004/05:142 s. 41–47

Marknadsövervakningsfunktionen vid marknadsplatserna ska i strukturellt hänseende vara oberoende i förhållande till den affärsdrivande verksamheten samt tekniskt och personellt organiserad så att handel som står i strid mot relevanta regelverk eller god sed på värdepappersmarknaden kan upptäckas och utredas. Det innebär bl.a. att marknadsplatserna ska disponera tekniska system som kontinuerligt registrerar och indikerar avvikande handelsmönster och onormala fluktuationer i kurser. Utredningsåtgärder och gjorda iakttagelser ska dokumenteras och, vid misstanke om marknadsmissbruk, överlämnas till Finansinspektionen (10 § marknadsmissbrukslagen). Marknadsplatserna är dessutom skyldiga att på begäran av Finansinspektionen ge inspektionen åtkomst till sitt system för övervakningen av handeln och kursbildningen (13 kap. 7 § lagen om värdepappersmarknaden).

Värdepappersinstitut, som har tillstånd att driva en handelsplattform eller organiserar handel med finansiella instrument, har också en övervakningsskyldighet. Med hänsyn till verksamhetens art och omfattning ska institutet i sin marknadsövervakning förfoga över tillräckliga personella resurser och ha tillräcklig kompetens för att upprätthålla en effektiv övervakning. Transaktioner som kan antas ha samband med insiderbrott ska anmälas till Finansinspektionen. Detta gäller för alla värdepappersinstitut, även dem som inte har tillstånd att driva en handelsplattform eller organiserad handel med finansiella instrument (6 kap. i nämnda föreskrifter).

Vidare är alla värdepappersinstitut, dvs. företag som driver värdepappersrörelse, skyldiga att rapportera samtliga transaktioner med finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Även transaktioner med OTC-derivat ska rapporteras, liksom finansiella instrument som handlas på en MTF-plattform. Rapporteringen sker via Finansinspektionens transaktionsrapporteringssystem (TRS). Till systemet kan ett analysverktyg kopplas. Genom analysverktyget, kan larm genereras utifrån angivna parametrar, bl.a. har larm skapats för olika marknadsmissbruksscenarier. Därutöver kan data analyseras på transaktionsnivå eller aggregerad nivå. TRS med dess analysverktyg har alltså potential att utgöra ett väl fungerande verktyg för att bl.a. upptäcka och utreda misstänkt marknadsmissbruk.⁷

⁷ Analysverktyget är nyligen produktionsfärdigt och det finns därför ännu inte någon utvärdering av systemets resultat. Reglerna om transaktionsrapportering återfinns i 10 kap. lagen om värdepappersmarknaden, Kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 och i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse. Information om TRS

Anmälningsskyldigheten och rapporteringskraven medför att många ”ögon” övervakar det som händer på de finansiella marknaderna.

8.4 Hanteringen av marknadsmissbruksärenden

Finansinspektionen är alltså ansvarig för den övergripande övervakningen av de finansiella marknaderna och aktörerna som är verksamma där. I tillsynsansvaret ingår att inleda egna tillsynsundersökningar av handeln på värdepappersmarknaden. För Finansinspektionen kännedom om ett misstänkt agerande har inspektionen att pröva om det finns ”anledning att anta” att ett brott är begånget och, i så fall, anmäla ärendet till Ekobrottsmyndigheten (19 § marknadsmissbrukslagen), som i sin tur ska fatta beslut om förundersökning ska inledas eller inte.⁸ Av förarbetena till marknadsmissbrukslagen framgår att allt förundersökningsarbete med anledning av brottsanmälan ska skötas av Ekobrottsmyndigheten, som dock har möjlighet att begära biträde av Finansinspektionen.

Vanligtvis uppmärksammas Finansinspektionen på misstänkt marknadsmissbruk genom att övervakare på en marknadsplats har rapporterat till inspektionen om egendomligheter i handeln (10 § marknadsmissbrukslagen), eller att en utländsk myndighet har initierat ett ärende. I fråga om rapporter som erhålls av marknadsplatserna ska inspektionen inte göra någon egen granskning eller göra bedömningar, t.ex. om gärningen kan föranleda en fällande dom eller om gärningens allvar, om vårdslöshet eller uppsåt föreläggat, eller vem som är ansvarig för överträdelsen i straffrättslig mening. Enligt förarbetena innebär dock inte detta att Finansinspektionen är förhindrad att, i egenskap av tillsynsmyndighet, undersöka vad som hänt utifrån andra utgångspunkter. Som exempel anges att en anmälan om misstänkt insiderbrott som kommer från en marknadsplats kan ge inspektionen skäl att granska rutinerna hos det värdepappersinstitut som genomförde en misstänkt transaktion.⁹

återfinns också på Finansinspektionens webbplats (<http://www.fi.se/Rapportering/TRS/Allmant-om-transaktionsrapportering/>).

⁸ I avsnitt 10.2 redovisas förarbetsuttalanden om Finansinspektionens anmälningsskyldighet.

⁹ Se prop. 2004/05:142 s. 109.

8.5 Samband mellan brottsanmälningar och lagföring

Brottsförebyggande rådet (Brå) ansvarar för den officiella kriminalstatistiken. Utifrån insamlade uppgifter från rättsväsendets administrativa system sammanställer och presenterar Brå årligen statistik inom bl.a. områdena brott och personer lagförda för brott.¹⁰ När det gäller marknadsmissbruk redovisar dessutom Finansinspektionen på sin webbplats uppgifter om antalet öppnade och till Ekobrottsmyndigheten anmälda ärenden.¹¹ Ekobrottsmyndigheten publicerar också uppgifter om antal inkomna brottsmisstankar samt beslut och lagföringar avseende dessa.

Statistiken från Brå kan vara svår att utläsa och tolka. Det beror bl.a. på att uppgifterna i vissa fall redovisar olika typer av objekt. Exempelvis utgår *anmälda brott* och *uppklarade brott*¹² från brottet, medan *lagföringsstatistiken*¹³ utgår från den eller de personer som har begått brottet. Detta resulterar i divergerande uppgifter för strafförelägganden och åtalsunderlåtelse, som redovisas i såväl statistiken över uppklarade brott som i statistiken över lagförda personer. Lagföringsstatistiken redovisar vidare fällande domar i tingsrätt utan hänsyn till om domen eller brottsrubriceringar ändras i högre rättsinstans. Brotsredovisningen i de olika statistikredovisningarna avser inte heller alltid samma faktiska brott; ett brott som anmäls under ett år behöver inte klaras upp eller leda till lagföring under samma redovisningsår. Statistikens tillförlitlighet och jämförbarhet över tid påverkas dessutom av många andra faktorer, såsom relationen mellan anmäld och faktisk brottslighet, och indata och statistikrutiner som kan variera hos olika uppgiftslämnande myndigheter, vilket gör det svårt att få en bild av vad som händer

¹⁰ Uppgifter om *anmälda brott* kommer huvudsakligen från polisen medan uppgifter om *lagförda personer* kommer från framför allt Åklagarmyndigheten och domstolsväsendet. Även uppgifter från Ekobrottsmyndigheten, Kustbevakningen och Skatteverket ligger till grund för statistiken.

¹¹ Uppgifterna uppdateras veckovis (se www.fi.se).

¹² Uttrycket "uppklarat brott" anger att brottet fått ett polisiärt klarläggande, dvs. antingen att en person bundits till brottet (personuppklaring) eller att brottet har klarats upp på annat sätt (teknisk uppklaring). Personuppklaring innebär att en person bundits till brottet genom att åtal har väckts, strafföreläggande har utfärdats eller åtalsunderlåtelse har meddelats. Ett brott kan alltså redovisas som uppklarat även om t.ex. en åtalad har frikänts vid en rättegång. Teknisk uppklaring innebär att en annan typ av klarläggande/beslut, till exempel att brott inte kan styrkas eller att den misstänkte inte är straffmyndig.

¹³ Med lagföringsbeslut avses fällande dom i tingsrätt eller beslut av åklagare, såsom strafföreläggande eller åtalsunderlåtelse, under ett kalenderår.

med de anmälda brotten under den rättsliga processen utifrån de olika områdena.

På grund av dessa omständigheter och att den offentliga statistiken avseende marknadsmissbruksbrott utgör en mycket liten andel av den totala brottsligheten, även när denna begränsas till att avse enbart ekonomisk brottslighet (se nedan), används i detta avsnitt i stället statistiska uppgifter som Ekobrottsmyndigheten publicerar¹⁴ eller har tillhandahållit utredningen.

De statistiska uppgifterna som Ekobrottsmyndigheten publicerar är hämtade från myndighetens diarieföringssystem (Centralt system för åklagarväsendets brottmålshantering, Cåbra). Registrering av anmälningar och brottsmisstankar sker enligt Brå:s anvisningar.¹⁵

Ett *ärende* upprättas först när det finns minst en misstänkt person som är kopplad till en *brottsmisstanke*. Ärenden kan avse flera misstänkta personer och flera brottsmisstankar.¹⁶ Av de ytterligare uppgifter som utredningen har erhållit från Ekobrottsmyndigheten framgår hur många *ärenden* som registrerats för de olika *marknadsmissbruksbrotten*.

Tabell 1 Marknadsmissbruksärenden hos Ekobrottsmyndigheten¹⁷

	2010	2011	2012 ¹⁸	2013
Insiderbrott, m.m.	111	96	88	147
Otillbörlig marknadspåverkan (8 §)	115	167	177	133
Rapporteringsskyldighet, åsidosättande (13 §)	1	0	0	-
Totalt	227	263	265	280

Som framgår minskade antalet ärenden avseende insiderbrott under åren 2010–2012 samtidigt som otillbörlig marknadspåverkan ökade.

¹⁴ Årsredovisning 2013, Dnr EBM A-2014/0070, 2014-02-21,

(tillgänglig på <http://www.ekobrottsmyndigheten.se/dokument/>).

¹⁵ Det totala antalet anmälda brott redovisas, det vill säga även händelser som efter utredning visar sig inte vara brott, eller där brott inte kan styrkas, jfr Kriminalstatistik 2011, rapport 2012:11, utgiven av Brå, s. 13.

¹⁶ Det kan vara allt ifrån en person som är misstänkt för ett brott till att det finns flera personer som kopplats till ett stort antal brottsmisstankar, se Årsredovisning 2012, Dnr EBM A-2013/0088, 2013-02-22, s. 17.

¹⁷ Källa: Ekobrottsmyndigheten.

¹⁸ För åren 2012 och 2013 inbegriper redovisningen avseende insiderbrott även obehörigt röjande av insiderinformation.

Under år 2013 var dock utfallet det motsatta. Denna utvecklingstendens kan ses också i de anmälningar som Finansinspektionen gör till Ekobrottsmyndigheten.¹⁹

Det väcks emellertid fortfarande fler åtal för otillbörlig marknadspåverkan än för insiderbrott. Enligt Ekobrottsmyndighetens uppgifter väcktes det inte något åtal avseende insiderbrott (m.m.) under åren 2010 och 2011, men däremot tre åtal under år 2012. Under samma period väcktes 11, 16 respektive 19 åtal för otillbörlig marknadspåverkan. Sedan år 2000 till och med januari 2012 har åtal för insiderbrott resulterat i 28 domar.²⁰ För otillbörlig marknadspåverkan är motsvarande siffror 105 domar. Under år 2013 väcktes åtal i 5 fall avseende insiderbrott och 19 fall avseende otillbörlig marknadspåverkan. Det meddelades under samma år av tingsrätt och hovrätt 4 domar som avsåg insiderhandel och 36 domar avseende otillbörlig marknadspåverkan.²¹

Vad man utifrån de redovisade uppgifterna kan konstatera är att antalet lagförda ärenden är avsevärt färre än antalet brottsanmälningar. Antalet utdömda fängelsestraff är ännu lägre. Utredningen återkommer i avsnitt 8.8 till vilka tänkbara förklaringar som kan finnas till utfallet.

I detta sammanhang kan det vara av intresse att också beakta hur statistiken ser ut för annan ekonomisk brottslighet. Benämningen ekonomisk brottslighet eller ekobrott är ett kriminologiskt samlingsbegrepp utan fastslagen definition. Det är vanligt att ekonomisk brottslighet beskrivs som vinningsbrott som sker inom ramen för en näringsverksamhet. Av tradition men också på grund av omfattning och samhällsskada finns ett kärnområde med olika typer av brott. Förutom marknadsmissbruksbrotten omfattas exempelvis bokföringsbrott, förskingring, trolöshet mot huvudman, mutbrott och olika typer av skattebrott.

De två vanligaste ekobrotten i Sverige är skattebrott och bokföringsbrott, som år 2010 utgjorde 60 respektive 30 procent av samtliga inkomna brottsmisstankar hos Ekobrottsmyndigheten. Andelen brottsmisstankar avseende finansmarknadsbrotten var

¹⁹ År 2012 gjordes 334 anmälningar avseende misstänkta marknadsmissbruksbrott, varav 111 avsåg insiderbrott, 221 otillbörlig marknadspåverkan och 1 obehörigt röjande av insiderinformation. För år 2013 var motsvarande siffror 164 anmälningar för såväl insiderinformation som otillbörlig marknadspåverkan och 3 anmälningar för obehörigt röjande av insiderinformation. För år 2014 (t.o.m. vecka 21) uppgår anmälningarna för insiderbrott och otillbörlig marknadspåverkan till 107 respektive 58. (Se även fotnot 11.)

²⁰ Av dessa har ett antal ännu inte vunnit laga kraft (på grund av kommande prövning i hovrätten). Det är därför inte relevant att här redovisa antalet bifallna eller ogillade åtal.

²¹ Källa: Ekobrottsmyndigheten (samtliga uppgifter), se även Årsredovisning 2013 s. 21.

samma år 1 procent. År 2012 hade antalet inkomna brottsmisstankar avseende skattebrott minskat och utgjorde 54 procent av den totala andelen brottsmisstankar. För bokföringsbrott var antalet brottsmisstankar i princip oförändrat, medan det för finansmarknadsbrotten skedde en markant ökning som motsvarar en fördubbling, till 2 procent, av den totala mängden inkomna ekobrottsmisstankar.²²

I förhållande till bl.a. vissa stöldbrott, såsom bostadsinbrott och tillgrepp av fortskaffningsmedel, och skadegörelse är uppklärningsprocenten för ekonomisk brottslighet relativt hög.²³ Till skillnad från förstnämnda brottskategorier finns det, vid en anmälan om ekonomisk brottslighet, ofta en misstänkt person. Av Brå:s uppgifter för år 2013 framgår att 28 procent av bokföringsbrotten och 17 procent av brotten mot skattebrottslagen (2–10 §§) personupplärades.²⁴ Motsvarande siffra för brotten mot marknadsmissbrukslagen (2–4, 7 och 8 §§) var 21 procent. De statistiska uppgifterna utvisar alltså inte några markanta skillnader för marknadsmissbruksbrotten jämfört med bokföringsbrott och skattebrotten när det gäller andelen personupplärade fall.

8.6 Tidigare framförda synpunkter på och genomförda utvärderingar av marknadsmissbrukslagstiftningen och dess tillämpning

Hur ekonomisk brottslighet i allmänhet och marknadsmissbruk i synnerhet bör bekämpas liksom befintliga tillämpningsproblem såvitt avser marknadsmissbrukslagen har – förutom i lagförarbeten – behandlats i viss utsträckning i doktrinen.²⁵ Frågan har även förekommit som debattämne i media, föranlett ett antal åtgärdsförslag och varit föremål utvärderingar i olika sammanhang. De aspekter som är av störst betydelse för utredningens effektivitets-

²² Ekobrottsmyndighetens Årsredovisning 2012 s. 23.

²³ Högst andel personupplärade brott finns inom kategorierna narkotikabrott och trafikbrott (främst olovlig körning och rattfylleri), se sammanställning från Brå "Personupplärade brott Slutlig statistik för 2013" (<http://www.bra.se/bra/brott-och-statistik/brottsutvecklingen.html>).

²⁴ För innebörden av personupplärning, se fotnot 12.

²⁵ Ett axplock: Warnling-Nerep, W., Sanktionsavgifter – särskilt i näringslivet, 2010 samt de grundläggande avhandlingarna Zila J., I stället för straff. Sanktionsavgifter som kriminalpolitiskt medel mot bagatellbrottslighet, 1992; och Asp, P., EG:s sanktionsrätt. Ett straffrättsligt perspektiv, 1998. Se vidare avsnitt 8.7.

analys av det nuvarande sanktionssystemet för marknadsmissbruk illustreras väl av nedan redovisade rapporter och framställningar. Utredningens kommentarer och, i förekommande fall, ställnings-taganden med anledning av redovisningen återfinns i avsnitt 8.8.

8.6.1 Finansinspektionens och Ekobrottsmyndighetens rapport från år 1999

Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten påtalade redan år 1999 i en rapport (ställd till Finansdepartementet) att den mycket resurskrävande och i många fall långsamma lagföringen av otillåten insiderhandel är otillfredsställande. Myndigheterna ansåg det vara av vikt att samhället reagerar snabbt vid misstanke om insiderbrott på grund av dels rättssäkerhetskrav, dels allmänhetens förtroende för hela den svenska finansmarknaden, vilken har en central funktion i samhällsekonomin. Det påpekades att insiderbrott är en brottstyp som uppmärksammas i massmedia och att det inte är ovanligt att en person som misstänks ha gjort sig skyldig till brott mister sin anställning redan i samband med att misstanke uppkommit. Det ansågs därför inte acceptabelt att det kan ta många år innan det finns en slutlig dom, och inspektionen föreslog att gällande ordning skulle kompletteras med ett administrativt sanktionssystem. Förutom att ett administrativt förfarande skulle kunna medföra en snabbare reaktion från samhällets sida, anfördes vidare att ett sådant förfarande torde medföra att resurser hos i vart fall polis och åklagare frigjordes och därmed skulle kunna användas till bekämpning av annan brottslighet.

Myndigheterna framhöll goda erfarenheter av depenaliseringen av skyldigheten för personer med insynsställning i ett aktiemarknadsbolag att anmäla aktieinnehav i bolaget och förändringar av innehavet, vilken skyldighet var straffsanktionerad i insiderlagen till år 1999, men som sedan dess sanktioneras med en avgift i ett administrativt förfarande. I rapporten gjordes en jämförelse med skattetillägget och slutligen påpekades också att det finns flera utländska exempel på administrativa eller civila sanktionssystem avseende otillåten insiderhandel, bl.a. i England, USA, Frankrike, Spanien och Hongkong.

8.6.2 Framställningar till finansdepartementet om bl.a. ändringar i marknadsmissbrukslagen

Finansinspektionen har därefter, i en senare skrivelse²⁶, påtalat att avsaknaden av ett administrativt sanktionssystem innebär att kraven i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv inte är uppfyllda. Vidare anfördes att det befintliga straffrättsliga systemet inte är tillräckligt effektivt i alla situationer, i synnerhet beträffande företag som underlåter att rapportera misstänkta transaktioner till inspektionen. Det har visat sig vara svårt att få denna typ av ärenden prioriterade av åklagare. På grund av gränsdragningsproblem är det vidare svårt för inspektionen att i dessa fall använda sig av möjligheten att inom ramen för tillsynen ingripa mot bristfälliga rapporteringsrutiner hos företagen. En lagändring ansågs därför vara önskvärd såtillvida att den straffrättsliga sanktionen skulle avskaffas, och att möjligheten att i stället bara använda administrativa sanktioner skulle analyseras för dessa fall. Med hänvisning till det särskilda yttrandet i Marknadsmissbruksutredningens betänkande²⁷ borde även andra möjligheter till administrativa sanktioner övervägas.

Även Svenska fondhandlareföreningen har i en skrivelse till Finansdepartementet föreslagit att den straffrättsliga sanktioneringen av rapporteringsskyldigheten i marknadsmissbrukslagen ska avskaffas och ersättas med administrativa sanktioner.²⁸ I skrivelsen anfördes också följande. Ett administrativt förfarande med möjlighet för Finansinspektionen att genom föreskrifter precisera rapporteringsskyldigheten skulle enligt föreningen bidra till bättre förutsättningar för kampen mot insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan samt möjliggöra ett nära samarbete mellan marknadsaktörer, Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten i syfte att stävja marknadsmissbruk. Genom tydliga föreskrifter skulle företagens rutiner för rapporteringen kunna förbättras och därmed också förutsägbarheten för de inblandade. Ett administrativt förfarande skulle också ha den fördelen att det kan bli både enklare och snabbare.

²⁶ Skrivelse från den 9 mars 2007 om marknadsmissbruk och anmälningsskyldighet (dnr Fi2007/1909).

²⁷ SOU 2004:69 s. 209–212.

²⁸ Skrivelse från 19 oktober 2009 om ändring av rapporteringsskyldigheten i marknadsmissbrukslagen (dnr Fi2009/6880).

8.6.3 En utvärdering av det svenska insiderhandelsförbudet

Mot bakgrund av bl.a. diskussionerna kring det svenska regelverket och reformarbetet inom EU gav Finansmarknadskommittén (Fi 2009:03) juris doktorn och advokaten Mårten Knuts i uppdrag att utvärdera den svenska insiderlagstiftningen och dess funktionsduglighet.²⁹

Utvärderingen har genomförts med hjälp av analyser av statistiska data och rättsfall avseende insiderhandel samt studier av mörkertal för insiderhandel på marknaderna i Sverige, Finland, Danmark och Norge samt Tyskland, Storbritannien och USA.

Knuts konstaterar att analysen av rättsfallsstatistiken utvisar att det är uppenbart att det svenska insiderförbudet fungerar minst lika väl som insiderhandelsförbuden i övriga jämförbara jurisdiktioner, efter det att en korrigerande storlek av marknaden har utförts. Han påpekar vidare att det av funktionsanalysen går att påvisa att länder med administrativa sanktionsalternativ för insiderhandel åtminstone inte totalt sett har fler rättsfall eller fällande domar än länder som saknar denna möjlighet. Dubbelsanktionsländer förefaller välja straffrättsliga sanktioner snarare än de administrativa sanktionerna.³⁰ Eftersom värdet av statistiska undersökningar för utvärdering av funktionsduglighet i lagstiftning generellt sett är förhållandevis tvivelaktigt och det undersökta informationsunderlaget, i det aktuella fallet, varit relativt knappt påpekas i utvärderingen att det inte finns skäl att dra mer nyanserade slutsatser än de ovan angivna.³¹

När det gäller frågan om det finns ett s.k. mörkertal vid insiderhandel på marknaden, och hur stort det i så fall kan tänkas vara, används statistik som tar fasta på abnorma kursrörelser en kort tid innan insiderinformation offentliggörs på marknaden. Sådana kursrörelser i insiderinformationens riktning kan utgöra indikationer på att informationen har utnyttjats av någon marknadsaktör redan innan offentliggörandet, vilket driver kursen i den riktningen. Empiriska undersökningar, s.k. market cleanliness-undersökningar, tar sikte på abnorma kursrörelser en kort tid före ett offentliggörande av kraftigt kursdrivande information, exempelvis vinst-

²⁹ Resultatet redovisas i *Utvärdering av det svenska insiderhandelsförbudet*, Finansmarknadskommitténs Rapport 9, publicerad i december 2011 (<http://www.sou.gov.se/fmk/rapporter.htm>).

³⁰ Att så är fallet i t.ex. Storbritannien har bekräftats vid utredningens studiebesök hos FCA (februari 2013). Det motsatta gäller dock för Frankrike enligt uppgifter som lämnades vid utredningens studiebesök hos AMF (februari 2013).

³¹ Knuts, M., *Utvärdering av det svenska insiderhandelsförbudet*, s. 15.

varningar eller s.k. takeovers. I utvärderingen presenteras två resultat av sådana utredningar (i Sverige och i Storbritannien) vilka anses, åtminstone delvis, tala för att det finns ett potentiellt mörkertal av insiderhandel i samband med s.k. takeovers i de undersökta länderna. Förutsatt att denna slutsats är korrekt kan det, enligt Knuts, vara värt att påpeka att det brittiska sanktionssystemet, till skillnad från det svenska, erbjuder en administrativ sanktionsmöjlighet. Denna omständighet förefaller dock inte leda till tydliga genomslag i form av ett markant mindre mörkertal för insiderhandel i Storbritannien än i Sverige.³²

I rapporten konstateras sammanfattningsvis att statistikanalysen inte ger stöd för att administrativa sanktioner bidrar till att effektivisera insiderhandelsförbudet.

Vid sidan av analysen av rättsfallsstatistiken har insiderhandelsförbudet detaljgranskats. I denna del av utvärderingen konstateras att det s.k. transformationsrekvisitet³³ i insiderhandelsförbudet är ett omotiverat särdrag i den svenska regleringen som påverkar funktionsdugligheten på ett negativt sätt, och därför bör slopas. En förändring skulle dessutom harmonisera lagstiftningen på ett europeiskt plan och förminska regulatoriska kostnader. Det kan, enligt Knuts, också ifrågasättas varför det i den svenska författningstexten inte uttryckligen anges att just insiderinformationen som en person har fått också ska ha förorsakat beslutet att förvärva eller avyttra finansiella instrument. Knuts påpekar dock att kommissionens förslag till nya rättsakter angående marknadsmissbruk³⁴ förutsätter att informationen förorsakat transaktionen. Då detta enligt gällande svensk rätt redan presumeras, förutsatt att personen som gör transaktionen innehaft insiderinformation, torde förändringen bli liten i praktiken. Knuts anför vidare att för det fall kommissionens förslag inte träder ikraft, finns det skäl att se över den s.k. undantagskatalogen, Det nuvarande förbudet i förening med undantagskatalogen blir onödigt omfattande och leder till att den svenska finansmarknaden är mindre konkurrenskraftig än vad fallet vore om man tydligare definierade och expanderade undan-

³² Knuts, M., a.a., s. 20.

³³ Rekvisitet innebär att en person med insiderinformation ska ha *fått* informationen, och därigenom omfattas inte situationer där personen har insiderinformationen för att han eller hon själv har genererat den, utan att informationen för den skull består av information om personens egna brottsliga verksamhet. Se vidare avsnitt 13.3.3.

³⁴ Europeiska kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan [KOM(2011) 651] och kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om straffrättsliga påföljder för insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan [KOM (2011) 654].

tagen i katalogen. En sådan expansion skulle inte innebära att investerarnas förtroende för marknaden försämras.

Knuts påtalar vidare att det bör göras ett förtydligande av tolkningen av att det är tidpunkten för avgivandet av en order som är avgörande för huruvida en person har insiderinformation; inte om personen får insiderinformation efter avgivandet men före verkställandet av ordern.

8.6.4 Internationella valutafondens bedömning av svensk finansiell reglering och tillsyn

Inom ramen för *Financial Sector Assessment Program* (FSAP) genomför Internationella Valutafonden (IMF) granskningar av lagstiftning, myndigheter och tillsyn såvitt avser den finansiella sektorn i olika länder. En sådan särskild granskning har genomförts i Sverige år 2001 och år 2011. Granskningarna och utvärderingarna görs inte i relation till andra länder utan med utgångspunkt från vissa internationellt vedertagna standarder för reglering och tillsyn. De uppsättningar standarder och riktlinjer som IMF använder som måttstock på värdepappersområdet är ”*IOSCO Objectives and principles of Securities Regulation*”.

IMF:s allmänna slutsats i den senaste rapporten är att svensk finansiell reglering och tillsyn, generellt sett, visar en hög grad av uppfyllelse av IOSCO:s standarder. Liksom vid 2001 års utvärdering uttrycks dock vissa farhågor, framför allt över att Finansinspektionen inte i tillräcklig utsträckning har vare sig finansiella resurser eller befogenheter i termer av sanktioneringsmöjligheter för att effektivt kunna fullgöra sina övervaknings- och kontrolluppgifter.³⁵

När det gäller värdepappershandel och marknadsmissbruk ansåg IMF att Sverige bara delvis uppfyller princip 28 om att befintlig lagstiftning och dess tillämpning ska möjliggöra upptäckt av marknadsmanipulation och andra otillbörliga ageranden, samt ha en avskräckande verkan. Det svenska straffrättsliga sanktionssystemet angavs vara det främsta skälet till den bristfälliga uppfyllelsen av ifrågavarande princip. Systemet ansågs inte till fullo effektivt,

³⁵ Financial Sector Assessment Program Update—Detailed Assessment of Observance on IOSCO Principles and Objectives of Securities Regulation, September 2011, IMF Country Report No. 11/283. Den fullständiga rapporten, inkluderande en detaljerad genomgång av alla delområden återfinns på IMF:s webbplats (<http://www.imf.org/external/country/SWE/index.htm>).

proportionerligt och avskräckande på grund av det låga antalet åtal och fällande domar samt nivåerna på de utdömda påföljderna. Därutöver utpekades vissa tillämpningsproblem, såsom höga beviskrav, och sekretessbestämmelser som hindrar ett effektivt myndighetssamarbete. IMF rekommenderade därför en omfattande översyn av marknadsmissbrukslagstiftningen och ärendehandläggningen.³⁶

8.7 Kriminalisering visavi sanktionsavgifter

Uppgiften att ta ställning till vilka administrativa och straffrättsliga sanktioner som svensk rätt bör innehålla för fysiska och juridiska personer förutsätter bl.a. att påförande av sanktionsavgifter relateras till straffrättsliga reaktioner. Innan utredningen närmare behandlar sådana avgifter, ges först en kort beskrivning av förutsättningarna för en straffrättslig reglering av ett oönskat beteende (kriminalisering).

8.7.1 Förutsättningar för kriminalisering

Att belägga vissa handlingar med straff föregås av ett politiskt beslut, och utgör en s.k. formell social kontroll. Enligt de absoluta straffteorierna är straffet ett mål i sig; rättvisan skipas för rättvisans egen skull. Skadan som brottet lett till står i fokus och inte gärningsmannens avsikter med gärningen. Ett exempel på en absolut straffteori är vedergällningstanken. Enligt rådande relativa straffteorier är kriminaliseringens syfte i stället att genom straffhot påverka individer att avstå från ett visst beteende eller agerande. Lagens straffhot utgör alltså genom sin existens ett handlingssskäl för individer och syftar främst till allmänprevention, dvs. hotet om straff utgör ett medel för att nå ett visst mål.³⁷

Kriminalisering anses därutöver ha en expressiv funktion (symbolfunktion), dvs. lagstiftaren tar genom straffbudet tydligt avstånd från ett visst beteende och ger på så sätt ett slags moraliskt facit. Enligt Jareborg duger inte symbolfunktionen till att ensamt moti-

³⁶ A.a. s. 76–78.

³⁷ Syftet bakom kriminalisering samt när och hur denna möjlighet bör användas behandlas av bl.a. Jareborg, N. i *Allmän kriminalrätt* (2001), s. 45–65, samt av Asp, P., Ulväng, M., Jareborg, N., i *Kriminalrätts grunder* (2013) s. 30–58. Se även Lernestedt, C., *Kriminalisering – Problem och principer* (2003). För en mer utförlig redogörelse, se även SOU 2013:38 s. 424–439.

vera användandet av kriminalisering. En förutsättning för att kriminalisera ett oönskat beteende är att det ska finnas tillräckliga skäl att bryta mot den etiska principen att man inte bör tillfoga andra lidande, och det är inte realistiskt att tro att ett straffhot är så effektivt att det aldrig behöver förverkligas.

Kriminalisering är den mot individen mest ingripande formen av formell social kontroll. Det krävs därför att det finns anledning att använda metoden. Skälen för att ha en formell social kontroll i form av kriminalisering måste vara påtagliga, och det kan de bara vara om det föreligger ett värde eller intresse som det finns anledning att skydda. Som uppenbara exempel på sådana värden kan nämnas de grundläggande fri- och rättigheterna i 2 kap. regeringsformen. Därutöver finns andra relevanta värden eller s.k. skyddsintressen. Det är inte bara fråga om privata utan även gruppintressen och offentliga intressen, såsom demokratiskt styrelsesätt, säkerhet i trafik samt tilltro till intyg och allmänna betalningsmedel.

Den omständigheten att det finns ett skyddsvärde innebär dock inte att det också är självklart att detta bör skyddas genom kriminalisering. Utgångspunkten bör närmast vara den motsatta. Jareborg anger ett antal principer som bör beaktas vid avgörandet huruvida ett beteende är straffvärt, dvs. om det finns goda skäl för att straffbelägga det. Kriminalisering bör t.ex. avse gärningstyper – inte enskilda gärningar eller individer – och ska hindra vad som rimligen kan kallas för skada. Straff eller annan brottspåföljd får bara drabba den som kunnat, dvs. haft förmåga och tillfälle att, rätta sig efter lagen, vilket utgör den s.k. skuldprincipen. Denna princip innebär att straffrättsligt ansvar oberoende av uppsåt eller oaktsamhet inte bör förekomma. Kriminaliseringen bör dessutom vara någorlunda effektiv.³⁸

Effektivitetskravet finns också med bland de kriterier Åklagarutredningen presenterade³⁹ för att kriminalisering ska anses vara befogad, och som såväl regeringen som riksdagen i allt väsentligt ställde sig bakom. Dessa kriterier, till vilka hänvisningar gjorts i efterföljande lagstiftningsärenden, kan sammanfattades på följande sätt.

³⁸ Effektivitetshänsynen är av vikt också vid val av formulering av straffbestämmelsen. Här sätter legalitetsprincipen en grundläggande ram, dvs. föreskriftskravet, retroaktivitetsförbudet, analogiförbudet och obestämdhetsförbudet. Genom dessa krav – som medför förutsebarhet såtillvida när, och i viss mån hur, straffrättsliga ingripanden kan bli aktuella – fungerar legalitetsprincipen som garant för rättssäkerheten.

³⁹ SOU 1992:61 s. 110 ff.

1. Ett beteende kan föranleda påtaglig skada eller fara.
2. Alternativa sanktioner står inte till buds, skulle inte vara rationella eller skulle kräva oproportionerligt höga kostnader.
3. En straffsanktion krävs med hänsyn till gärningens allvar.
4. Straffsanktionen ska utgöra ett effektivt medel för att motverka det icke önskvärda beteendet.
5. Rättsväsendet ska ha resurser att klara av den eventuellt ytterligare belastning som kriminaliseringen innebär.

8.7.2 Vad är avgörande för att ett straffbud ska anses vara effektivt?

Syftet bakom kravet på att ett straffbud ska vara effektivt är att medborgarnas respekt för bestämmelsen annars försvagas i bemärkelsen minskad fruktan för upptäckt och straff, dvs. avskräckningsverkan avtar. Respekten kan också försvagas genom att systemet uppfattas som godtyckligt, inkompetent och orättvist. En tolkning av kravet på ett straffbuds effektivitet är därför att den som företar den straffbelagda gärningen i viss högre grad ska kunna upptäckas och fällas till ansvar. Kravet tolkas också på så sätt att straffbudet påverkar frekvensen av den aktuella gärningen negativt.⁴⁰

Utöver dessa traditionella tolkningar av effektivitet i strafflagstiftning brukar också straffbudets symbolfunktion tas i beaktande. Som tidigare nämnts är Jareborg av uppfattningen att denna funktion inte ensamt kan motivera kriminalisering. Lernestedt påpekar också att om man godtar en sådan tolkning av effektivitet är alla straffbud effektiva, förutsatt att de är begripligt formulerade och får viss publicitet. Därigenom inskränks användningen av effektivitetskravet som en sällningsmetod för vad som bör eller inte bör kriminaliseras. Förslag om kriminalisering kan, med en sådan tolkning av effektivitetskravet, sällas bort bara om det kan antas vara nästan möjligt att upptäcka, åtala och fälla till ansvar för det oönskade beteendet. Med ett ”överanvändande” av symbolfunktionen som argument för kriminalisering riskerar funktionen att urvattnas. Lernestedt varnar också för att enbart utifrån effektivitets-

⁴⁰ Lernestedt a.a. s. 313. Det framhålls där också att en gemensam svårighet när det gäller dessa krav är att mycket av den kunskap som behövs inför beslutet huruvida ett beteende bör kriminaliseras kan nås endast genom att kriminaliseringen genomförs.

tetskravet motivera kriminalisering av ett oönskat beteende. Han påpekar samtidigt att det, ofta från lagstiftarhåll, hävdas att en tillräcklig grund för kriminalisering är att den bedöms medföra ett effektivt (eller effektivare) tillvaratagande av skyddsintresset. Detta trots regeringens uttalade inställning att kriminalisering som metod för att söka hindra regelöverträdelser bör användas med försiktighet.⁴¹

För att ringa in vad som avses med effektivitet i straffbud och dess tillämpning kan således viss ledning hämtas också från resone-
mang där straffrättsanvändningen *inte* är befogad eller ”felaktig”. Det har exempelvis anförts att omständigheter som kan resultera i minskad respekt för och på sikt en mindre effektiv strafflagstiftning är om straff föreskrivs för inte tillräckligt straffvärda gärningstyper. Från sådan användning av kriminalisering avråddes i samband med att regeringen uttalade den ovan nämnda ”försiktighetsprincipen”, varvid specialstraffrätten utpekades särskilt. Straffhoten riskerar att inte får avsedd tyngd. Risken kan dessutom förstärkas om rättsväsendets resurser inte räcker till för att lagföra överträdelserna.⁴²

Frågan om minskad användning av straffrätt är fortfarande aktuell och år 2011 förordnade regeringen en särskild utredare som fick i uppdrag att bl.a. analysera om det går att vara mer återhållsam med användningen av straffrätten – främst inom specialstraffrätten – varvid en av utgångspunkterna angavs vara att det är avgörande för straffsystemets trovärdighet och effektivitet att det har förankring hos medborgarna och att rättsväsendets resurser används på ett ändamålsenligt sätt.⁴³

I juni 2013 överlämnade Straffrättsanvändningsutredningen sitt betänkande *Vad bör straffas?* (SOU 2013:38). Utredningen har presenterat fem kriterier som ska vara uppfyllda för att kriminalisering ska övervägas (se även avsnitt 9.4). Med beaktande av utgångspunkterna för utredningsuppdraget fastslås, som ett av de fem kriterierna, att kriminalisering inte kan komma i fråga om det finns någon alternativ metod som är ”tillräckligt effektiv” för att komma till rätta med det oönskade beteendet. Om det saknas en sådan metod och en repressiv regel bedöms vara nödvändig, ska exempelvis införande av sanktionsavgifter övervägas. Straff ska väljas i sista hand. Vad som är ”tillräckligt effektivt” definieras inte,

⁴¹ Se t.ex. prop. 1994/95:23 s. 52.

⁴² A. prop. s. 53 ff.

⁴³ Se dir. 2011:31.

men ordet effektivitet används av utredningen tillsammans med termerna ”styrmedel” och ”resursanvändning”, vilket alltså delvis motsvarar de ovan redovisade tolkningarna av effektivitetskravet.

Som exempel på när sanktionsavgifter kan vara ett mer effektivt styrmedel än straff, anges oönskade beteenden som i stor utsträckning begås i näringsverksamhet. Då krävs inte att en viss fysisk person pekas ut, och ett sanktionsavgiftssystem kan dessutom ges en sådan utformning att det blir i hög grad vinsteliminering. Även de argument som framförts i de tidigare redovisade framställningarna och rapporterna från bl.a. Finansinspektionen (avsnitt 8.6) nämns av Straffrättsanvändningsutredningen, såsom att ett sanktionsavgiftssystem kan innebära ett enklare, billigare och snabbare förfarande. Samtidigt anmärks att det kan finnas en paradox i påståendet att ett sanktionsavgiftssystem kan vara resurseffektivare än det straffrättsliga; en straffsanktionering som nedprioriteras av rättsväsendet drar i princip inga resurser alls, medan en administrativ sanktionering som upprätthålls däremot gör det.⁴⁴

8.7.3 Sanktionsavgifter

Mot bakgrund av att det anförts att ett system med sanktionsavgifter skulle kunna leda till en effektivare bekämpning av marknadsmissbruk samt att marknadsmissbruksförordningen innehåller bestämmelser om bl.a. administrativa sanktioner, finns det anledning att behandla sanktionsavgifter i allmänhet samt närmare överväga huruvida de avgifter som förordningen föreskriver kan anses utgöra med straff jämförbara påföljder. I sådant fall måste de rättssäkerhetsgarantier som uppställs i Europakonventionen och EU:s rättighetsstadga beaktas vid utformning av lagstiftning samt vid dess tillämpning.

Termen sanktionsavgift har successivt etablerats i svensk lagstiftning. Sedan 1980-talet har termen använts i flera förarbeten och

⁴⁴ SOU 2013:38 s. 492 ff.

förekommer numera också i lagtext.⁴⁵ Någon enhetlig terminologi finns däremot inte.⁴⁶ Det som utmärker sanktionsavgifter är att de

1. utgör en form av ekonomisk påföljd, dock inte ett bötesstraff eller annan rättsverkan av brott enligt definitionen i 1 kap. 3 § brottsbalken,
2. regleras genom författningsbestämmelser som därmed är generellt tillämpliga, samt
3. betalas till det allmänna.⁴⁷

Frågan om när sanktionsavgifter bör användas och hur de bör vara utformade för att uppfylla rimliga krav på effektivitet och rätts-säkerhet behandlades utförligt i förarbetena till bestämmelsen om förverkande i 36 kap. 4 § brottsbalken, och sammanfattades enligt följande.⁴⁸

1. Ett avgiftssystem kan erbjuda en ändamålsenlig lösning i fall där regelöverträdelser är särskilt frekventa eller speciella svårigheter föreligger att beräkna storleken av den vinst eller besparing som uppnås i det särskilda fallet. Andra fall är när den ekonomiska fördelen av en isolerad överträdelse genomsnittligt sett kan bedömas som låg, samtidigt som samhällets behov av skydd på det aktuella området är så framträdande att inte bara den ekonomiska fördelen i det särskilda fallet utan redan utsikten till vinst eller besparing bör neutraliseras.
2. Avgifter bör få förekomma endast inom speciella och klart avgränsade rättsområden. I den mån de används på näringsregleringens område bör de vara knutna till särskilda föreskrifter som näringsutövarna har att iaktta i denna egenskap.
3. Bestämmelserna om beräkning av avgiftsbeloppet bör konstrueras så att de utgår från ett mätbart moment i den aktuella överträdelser, en parameter, som gör det möjligt att förutse och fastställa hur stor avgiften ska bli i det särskilda fallet. Konstruktionen kan vara utformad på ett sådant sätt att den schablonmässigt fastställda avgiften kan beräknas genomsnittligt motsvara den uppkomna vinsten vid varje särskild överträdelse. I de fall då det bedöms angeläget att söka neutrali-

⁴⁵ Se t.ex. prop. 1981/82:142, prop. 1992/93:56 och 2003/04:121, respektive produktsäkerhetslagen (2004:451) och inkomstskattelagen (1999:1229). Sanktionsavgifter berörs dock inte särskilt i förarbetena till regeringsformen, vilket sannolikt beror på att de har kommit att användas i större omfattning och har tilldragit sig större uppmärksamhet först efter regeringsformens ikraftträdande.

⁴⁶ De benämns t.ex. skattetillegg, felparkeringsavgift, tillägs- och byggnadsavgifter vid olovligt byggande, konkurrensskadeavgift, marknadsstörrningsavgift, miljöskyddsavgift och särskild avgift vid insiderhandel med finansiella instrument.

⁴⁷ Prop. 1983/84:192 s. 9, se även s. 35.

⁴⁸ Prop. 1981/82:142 s. 21 ff.

sera redan utsikten till vinst bör dock hinder inte föreligga mot att låta avgiften utgå enligt grunder som leder till väsentligt högre avgiftsbelopp.

4. Beroende på det aktuella rättsområdets natur bör det särskilt prövas om uppsåt eller oaktsamhet ska förutsättas för avgiftsskyldighet eller om denna skyldighet ska bygga på strikt ansvar. För att en konstruktion med strikt ansvar ska vara försvarbar från rättssäkerhetssynpunkt bör förutsättas att det finns starkt stöd för en presumtion att överträdelser på området inte kan förekomma annat än som en följd av uppsåt eller oaktsamhet. Särskilda undantag från det strikta ansvaret kan vara nödvändiga även i dessa fall med hänsyn till förhållanden inom avgiftens användningsområde eller till reglernas utformning i övrigt. Sådana undantag bör så långt som möjligt vara preciserade så att det inte föreligger någon tvekan om deras räckvidd.

5. Något hinder bör inte föreligga mot att låta avgiftsregler som i första hand riktas mot juridiska personer och straffrättsliga bestämmelser riktade mot fysiska personer vara tillämpliga vid sidan av varandra. De subjektiva rekviriten kan därvid vara annorlunda utformade i de olika systemen; strikt ansvar vid avgift och uppsåt eller oaktsamhet vid straffrättsligt ansvar. Om det rör sig om mindre allvarliga överträdelser, kan den vinsteliminering som uppnås genom avgiften framstå som en fullt tillräcklig åtgärd. Det kan i så fall bli aktuellt att låta införandet av ett avgiftssystem innebära att de aktuella gärningarna inte längre är straffbara.

6. Åläggande av avgiftsskyldighet kan enligt promemorian i viss utsträckning överlämnas till de administrativa myndigheter som är verksamma på det aktuella området. I vissa fall är det emellertid lämpligt att överlämna denna prövning till de allmänna domstolarna. Det gäller främst när avgiftsskyldigheten görs beroende av huruvida överträdelserna skett av uppsåt eller oaktsamhet och när reglerna är utformade på sådant sätt att det finns utrymme för betydande skönmässiga bedömningar.

De riktlinjer som uppställdes i propositionen har regeringen även i senare lagstiftningsärenden hänvisat till.⁴⁹ Sanktionsavgifter, som åtminstone från början förknippades med en önskan att avkriminalisera brott och ersätta straffen med mindre stigmatiserande sanktioner,⁵⁰ har successivt förespråkats för att t.ex. hantera problem med s.k. massbrottslighet och för att de anses vara mer effektiva än straffrättsliga påföljder (jfr vad som redovisats i avsnitt 8.6). Inte sällan påtalas att de regelöverträdelser som ska åtföljas av en sanktionsavgift har höga straffvärden, och det tycks i sådana fall

⁴⁹ Se bl.a. prop. 1994/95:123, s. 100 ff., och prop. 2003/04:121, s. 152 ff.

⁵⁰ T.ex. skattetillägget, se prop. 1971:10 s. 197 ff.

snarare vara fråga om skenbara avkriminaliseringar än verkliga.⁵¹ Som andra fördelar har framhållits att de kan riktas mot juridiska personer, ibland med syftet att åstadkomma en vinstelimineringseffekt, samt att de är schablonmässiga och billiga, såtillvida att de frigör rättsväsendets resurser för mer allvarlig brottslighet.

Sanktionsavgifter har alltså i vissa fall och av olika skäl fått ersätta eller komplettera straff enligt den definition som ges i 1 kap. 3 § brottsbalken. Det har hävdats att administrativa sanktionsavgifter, formellt och materiellt sett, står utanför den straffrättsliga ordningen, och att de inte anses bundna av de allmänna principer som gäller inom straffrätten.⁵² Allteftersom användningsområdena för sådana avgifter blivit fler har dock rättssäkerhetsaspekter tagits i beaktande i större utsträckning än tidigare.⁵³ Också den omständigheten att Europarådet har antagit en rekommendation om administrativa sanktioner torde ha haft betydelse för denna utveckling.⁵⁴ Rekommendationen innehåller principer som innebär att sanktionernas innehåll och villkoren för att ålägga sanktioner ska framgå av lag, förbud mot retroaktiv tillämpning, förbud mot dubbla administrativa sanktioner grundade på samma gärning och till skydd för samma intressen och krav på snabb handläggning. Varje åtgärd som kan leda till en administrativ sanktion riktad mot en viss person ska leda till ett slutligt avgörande. En person som riskerar en administrativ sanktion ska informeras om anklagelserna och de bevis som åberopas till stöd för dessa samt beredas möjlighet och tillräckligt med tid för att besvara dessa. Bevisbördan ska ligga på den administrativa myndigheten. Det ska slutligen vara möjligt att överklaga myndighetens beslut till domstol.

⁵¹ Prop. 1981/82:142, s. 24 ff. och s. 53 ff.

⁵² Se t.ex. Ds Ju 1981:3 s. 83.

⁵³ Warnling-Nerep, W., *Sanktionsavgifter – särskilt vid olovligt byggande*, 1987, s. 38.

⁵⁴ Rekommendation nr R(91)1 om administrativa sanktioner, antagen 13 februari 1991. Rekommendationen riktar sig främst till Europarådets medlemmar, däribland Sverige, men är inte rättsligt bindande.

8.7.4 Administrativa sanktionsavgifter enligt marknadsmissbruksförordningen är att likna vid en brottsanklagelse enligt artikel 6 i Europakonventionen

I marknadsmissbruksförordningen är de föreskrivna sanktionsavgifternas nivåer fastslagna och framgår av artikel 30.2.h–j. Sanktionsavgiften ska bestämmas till minst tre gånger beloppet av de vinster som erhållits eller de förluster som undvikits genom överträdelsen, om dessa belopp kan fastställas. Alternativt ska sanktionsavgiften bestämmas utifrån de angivna beloppen för fysiska personer (artikel 30.2.i) respektive juridiska personer (artikel 30.2.j). Maximala sanktionsavgifter för fysiska personer är 500 000, 1 000 000 eller 5 000 000 euro. Det högsta beloppet är avsett för överträdelser av artiklarna 14 och 15 avseende insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation, och det lägsta för åsidosättande av skyldigheterna i artiklarna 18–20 om att föra insiderförteckningar, att iaktta anmälningsskyldigheten för personer i ledande ställning (och till dem närstående personer) samt att presentera och sprida investeringsrekommendationer och statistik på ett objektivt och öppet sätt. Sanktionsavgifter om 1 000 000 euro gäller för överträdelser av artiklarna 16 och 17, dvs. skyldigheterna att ha övervakningssystem och rapportera misstänkta överträdelser. För juridiska personer är motsvarande nivåer 1 000 000, 2 500 000⁵⁵ och 15 000 000⁵⁶ euro. I artikel 30.3 anges uttryckligen att det står medlemsstaterna fritt att besluta om högre belopp.

Införandet av minimibestämmelser beträffande administrativa sanktioner har sin bakgrund i att medlemsstaternas nuvarande nationella system uppvisar stora variationer avseende nivåerna på sanktionsavgifter, och i vissa länder saknas helt bestämmelser om administrativa sanktioner. Olikheterna i medlemsstaternas nationella system anses främja regleringsarbitrage, vilket verkar menligt på marknadsintegriteten, öppenheten och insynen på den inre marknaden för finansiella tjänster. I skälen 70 och 71 till förordningen anges vidare att ett sunt företagsramverk för den finansiella sektorn bör bygga på starka övervaknings- och påföljdssystem, varför tillsynsmyndigheterna bör förses med de befogenheter som de behöver för att agera och kunna förlita sig på rättvisa, starka och avskräckande påföljder.

⁵⁵ Eller 2 procent av företagets totala årsomsättning.

⁵⁶ Eller 15 procent av företagets totala årsomsättning.

Frågan är hur risken att bli påförd en sanktionsavgift enligt marknadsmissbruksförordningen bör bedömas. Om det är fråga om att likställa denna risk med en brottsanklagelse medför detta krav på utformningen av sanktionen samt på rättstillämpande myndigheters förvaltning och rättskipning. Det torde också innebära att avgiften i princip bör regleras genom lag.⁵⁷

Att sanktionsavgiften, enligt marknadsmissbruksförordningens ordalydelse, ska vara avskräckande sammanfaller med ett av de kriterier (*sanktionens bestraffande och avskräckande syfte*) som Europadomstolen har använt sig av för att avgöra om det är fråga om en brottsanklagelse.⁵⁸ Andra kriterier som har använts av domstolen är *sanktionens natur och stränghet, såsom avsaknad av begränsningar i fråga om storlek och möjlighet att omvandlas till fängelsestraff*⁵⁹ samt *reglernas allmänna giltighet*. Av dessa kriterier förefaller påföljdens natur och stränghet att tillmätas störst betydelse jämte bestämmelsens syfte.⁶⁰

Med beaktande av avskräckningssyftet, sanktionernas stränghet och förefallna allmängiltighet kan det tyckas vara självklart att de sanktionsavgifter som föreskrivs enligt marknadsmissbruksförordningen är att jämföras med en brottsanklagelse enligt Europakonventionen, oavsett vilken artikel som överträtts. Det finns dock omständigheter som talar för att överträdelser av bestämmelserna om förbud mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och förbud mot marknadsmanipulation samt sanktionerna för dessa överträdelser intar en särställning i förhållande till påförande av sanktioner på grund av överträdelser av förordningens övriga påbud.

Syftet, att sanktionsavgifterna ska vara effektiva, proportionerliga och avskräckande, gäller oavsett vilket regelbrott det är fråga om. Det är dock tveklöst så att de avgifter som föreskrivs för överträdelser av förbuden är avsevärt högre än de avgifter som föreskrivs för övriga regelbrott enligt förordningen. För att ytterligare

⁵⁷ Se t.ex. Wennberg, S: "Sanktioner i ett gränsland mellan straffrätt och förvaltningsrätt", JT 2003–04 s. 604. Sanktionsavgiften jämförs med s.k. vanliga avgifter som regeringen och kommuner/förvaltningsmyndigheter får besluta om, se vidare Holmberg, E. m.fl., Grundlagarna, uppl. 2, 2006 s. 339 f och 360, där det anför att sanktionsavgifter intar en särställning och att delegation enligt RF 8 kap. 9 § inte är tillåten.

⁵⁸ Se t.ex. *Öztürk mot Tyskland*, dom av den 21 februari 1984. Fallet rörde en trafikförseelseavgift, men det avgörande var att påföljden ifråga hade "ett avskräckande och bestraffande syfte". Jfr även *Inocencio mot Portugal*, dom av den 11 januari 2001, där de "administrativa böter" som hade uttagits inte hade något egentligt bestraffningssyfte och utgången blev den motsatta.

⁵⁹ Se t.ex. *Bendenoun mot Frankrike*, dom av den 24 februari 1994.

⁶⁰ *Lauko* respektive *Kadubec mot Slovakien*, domar av den 2 september 1998.

öka avskräckningseffekten ska för förstnämnda regelöverträdelser dessutom beslutas om återföring av identifierbara vinster eller värdet av undvikna förluster ("the disgorgement of the profits gained or losses avoided"), i den mån det kan bestämmas (artikel 30.2.b).

Beloppen i marknadsmissbruksförordningen är visserligen generellt sett höga jämfört med svenska straffrättsliga böter. Det är dock fråga om sanktionsavgifter som har sin grund i EU-lagstiftning, i vilken beloppsgränserna successivt har höjts i rättsakter antagna efter år 2008. De i marknadsmissbruksförordningen angivna beloppsnivåerna ligger i linje med vad som i EU-sammanhang anses vara lämpligt som miniminivåer för juridiska personer.

När det gäller sanktionsreglernas allmängiltighet är överträdelser av förbuden mot insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation tillämpliga på alla personer som förfogar över sådan information, och de kan inte anses vara begränsade på ett sådant sätt att det inte är fråga om regler av allmän karaktär. Att inte alla personer vid alla tillfällen har möjlighet till insyn och därmed kan träffas av förordningsbestämmelsen kan inte tillmätas någon avgörande betydelse i detta avseende. Inte heller förbudet mot marknadsmanipulation kan sägas innehålla några begränsningar i räckvidden som medför att sanktionsregeln vid en överträdelse av förbudet inte ska anses vara allmänt tillämplig. Beträffande skyldigheterna som fastslås i artiklarna 16–20, såsom offentliggörande av insiderinformation och anmälningsskyldighet för ledande befattningshavare och deras närstående, kan däremot hävdas att de riktar sig mot en avgränsad och begränsad grupp fysiska och juridiska personer.

Vid en sammanvägd bedömning torde de administrativa sanktionsavgifter som ska utgå vid åtminstone överträdelser av förbuden mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation sannolikt vara att likna vid en brottssanklagelse. När det gäller övriga regelbrott är det värt att notera att vissa av dessa, såsom överträdelser av anmälningsskyldigheten och skyldigheten att offentliggöra insiderinformation, redan enligt gällande rätt kan medföra att Finansinspektionen beslutar om särskild avgift (20 § lagen [2000:1087] om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument).

8.8 Utredningens slutsatser

Bedömning: Genom att den straffrättsliga regleringen kompletteras med de ytterligare preventiva och utredningsunderlättande åtgärder som föreskrivs i marknadsmissbruksförordningen torde bekämpningen av marknadsmissbruk kunna rationaliseras. Administrativa sanktioner, bl.a. i form av en sanktionsavgift, kan anses vara väl lämpade för att motverka överträdelser av marknadsmissbruksbestämmelserna i vissa fall. Ett införande av ett administrativt sanktionssystem förutsätter dock att, vid sidan av effektivitetsaspekten, även rättssäkerhetssäkerhetskrav och beslutskriterier för kriminalpolitiken beaktas.

Finansmarknadernas funktionssätt bygger på att alla aktörer har tillgång till korrekt, relevant och prispåverkande information. I annat fall finns risk för minskad effektivitet, vilket kan utgöra ett hot mot prisbildning, likviditet och marknadsaktörernas förtroende för de finansiella marknaderna. Vid misstanke om att ännu inte offentlig information utnyttjas eller att marknadsmanipulation förekommer, kan resultatet bli att investerare undviker att göra affärer på de finansiella marknaderna. Detta kan i sin tur hota sparande, pensioner, investeringar och företagens kapitalförsörjning. I enlighet med vad som har uttalats i tidigare lagstiftningsärenden bör därför regelverket vara utformat så att det finns förutsättningar för att snabbt vidta åtgärder mot regelöverträdelser och brottsligt agerande.⁶¹ För detta fordras en väl fungerande marknadsövervakning och kontroll genom god samverkan mellan myndigheter och näringsliv samt ett nationellt och mellanstatligt myndighetssamarbete med tydlig uppgifts- och ansvarsfördelning.

Tillgången till tillförlitlig information i fråga om de transaktioner som utförs på de finansiella marknaderna är vidare en förutsättning för att utreda och förhindra marknadsmissbruk. Vid sidan av skyldigheten för börser (och andra marknadsoperatörer) att anmäla misstänkta handelsbeteenden skulle t.ex. transaktionsrapporteringsystem (TRS) kunna vara ett effektivt verktyg för att övervaka värdepappersinstitutens verksamhet och upptäcka t.ex. missbruk inom ramen för marknadsmissbruksdirektivet. Det förutsätter

⁶¹ Se t.ex. prop. 1999/2000:109 s. 28.

dock att det i TRS finns ett fungerande analyssystem.⁶² Det har konstaterats, bl.a. i samband med översynen av 2004 års MiFID, att den eftersträvade konkurrensen såvitt avser marknadsplatser och andra tjänstetillhandahållare har inneburit lägre transaktionskostnader och ökad integrering, men också en uppsplittring av handeln med finansiella instrument.⁶³ Genom att övervakningen till viss del utövas av flera olika aktörer och att dessa kan vara obenägna att anmäla eller rapportera sina ”egna kunder” är insamlingen av transaktionsuppgifter inte oproblematisk. Uppgifter om transaktioner brister dessutom, i viss utsträckning, i kvalitet. Frivilliga informationsutbyten och samarbeten i övervakningssammanhang mellan olika marknadsplatser eller värdepappersinstitut som driver en handelsplats torde endast undantagsvis förekomma och reglering saknas. Det är således svårt att få en samlad bild och dra korrekta slutsatser av vad som händer på marknaderna, vilket medfört en mindre effektiv marknadsövervakning och lägre upptäcktsrisk för otillåtna beteenden. De nyligen antagna EU-rättsakterna MiFID II och MiFIR⁶⁴ innehåller dock regler som syftar till att kvalitén på rapporteringen ska förbättras, dels genom bättre identifiering av de kunder för vars räkning ett värdepappersinstitut har utfört en transaktion och de personer som är ansvariga för utförandet av transaktionen, dels genom krav på att reglerade marknader och handelsplattformar ska rapportera transaktioner som har utförts av företag som inte själva omfattas av rapporteringsskyldighet.

Marknadsmissbruksförordningen innehåller också bestämmelser som ska syfta till att öka genomlysningen av de finansiella marknaderna och spridningen av relevant prispåverkande information, t.ex. utvidgad rapporteringsskyldighet för värdepappersföretag,

⁶² Bestämmelserna om transaktionsrapportering är genomförda genom 10 kap. lagen om värdepappersmarknaden och föreskrifter med stöd av den lagen. Jfr artikel 16 i marknadsmissbruksförordningen som innebär dels krav på marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats att ha effektiva system i syfte att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk, dels en underrättelseskyldighet för dessa aktörer vid misstänkta transaktioner. Se även avsnitt 14.2.

⁶³ Kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för finansiella instrument, KOM[2011] 652 slutlig 2011/0296 (COD), s. 3.

⁶⁴ Europaparlamentets och rådet direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG och om ändring av direktiv 2002/92/EG 2011/61/EU om förvaltare av alternativa investeringsfonder och av direktiv 2011/61/EU 2002/92/EG om försäkringsförmedling (omarbetning), EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0065) respektive Europaparlamentets och rådet förordning (EU) nr 600 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0600)

reglerade marknader och kreditinstitut när det gäller misstänkta transaktioner (artikel 16) och skärpt regelverk kring skyldigheten att offentliggöra insiderinformation samt behöriga myndigheters tillsyn över att skyldigheterna följs (artikel.17). I förordningen föreskrivs vidare vilka befogenheter som en behörig myndighet ska ha för att fullgöra sina uppgifter att övervaka efterlevnaden av förordningens bestämmelser (artikel 23). Myndigheten, dvs. Finansinspektionen, ska exempelvis ha rätt att göra platsundersökningar och under vissa villkor granska eller lägga beslag på dokument samt begära att få tillgång till dokumentation av datatrafik från teleoperatörer, om sådan information kan vara relevant för utredningar om insiderhandel och marknadsmanipulation (se vidare avsnitt 10.6).

I marknadsmissbruksförordningen finns också bestämmelser om myndighetssamarbete, inbegripet tillsynsmyndigheter i tredjeland, samt mellan de behöriga myndigheterna och Esmå och Agency for the Cooperation of Energy Regulators, Acer⁶⁵ (artiklarna 24–26). Det mellanstatliga myndighetssamarbetet kan därmed förväntas öka och underlättas genom harmoniseringen på EU-nivå av tillsynsmyndigheternas utredningsbefogenheter och ingripandemöjligheter. När det gäller det nationella myndighetssamarbetet i Sverige har detta utvidgats under senare år. Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten har t.ex. ett löpande informationsutbyte på strategisk och övergripande nivå samt ett etablerat samrådsförfarande på operativ nivå. Genom denna samverkan har handläggningstider förkortats och kvalitén i ärendena förbättrats, vilket har resulterat i ökad lagföring.⁶⁶ Viss samverkan och informationsutbyte äger också rum med andra myndigheter och intresseorganisationer, bl.a. Energimarknadsinspektionen och Svenska fondhandlareföreningen.

Sammanfattningsvis finns det anledning att anta att de skärpta krav på marknadsoperatörer och myndigheter som uppställs i marknadsmissbruksförordningen (samt i MiFID II och MiFIR) kommer att stärka det nuvarande övervaknings- och kontrollsystemet.

⁶⁵ Byrån för samarbete mellan tillsynsmyndigheter inom energiområdet. Byrån har till uppgift att bidra till att EU-marknaden för gas och el fungerar som den ska, bl.a. genom att hjälpa de nationella tillsynsmyndigheterna att utöva sin verksamhet på EU-nivå och, vid behov, samordna deras arbete (se vidare http://www.acer.europa.eu/The_agency/Pages/default.aspx).

⁶⁶ Återrapportering av uppdrag att utvärdera bekämpningen av finansmarknadsbrott 2013-03-28, Dnr Ekobrottsmyndigheten A-2013/0169, s. 2.

Bekämpningen av marknadsmissbruk kräver, utöver ett effektivt övervaknings- och kontrollsystem, att Finansinspektionen har tillgång till flera olika möjligheter att ingripa mot otillåtna beteenden.

Vad gäller ingripanden mot pågående otillåtna eller misstänkta brottsliga förfaranden finns det ett intresse av snabba och auktoritativa besked som marknaderna kan rätta sig efter. I marknadsmissbruksförordningen anges vilka administrativa åtgärder som den behöriga myndigheten åtminstone ska ha rätt att vidta (artikel 30). Flera av dessa omfattas av Finansinspektionens nuvarande ingripandemöjligheter, såsom att förbjuda verkställighet av beslut, förbjuda handel på olämplig marknad, återkalla meddelat verksamhetstillstånd, meddela varning och vitesförelägga. Förordningen föreskriver därutöver befogenhet att t.ex. fatta beslut om tillfälliga förbud för personer i ledande ställning i ett värdepappersföretag eller annan fysisk person, som hålls ansvarig för en regelöverträdelse, att utöva ledningsuppdrag i ett sådant företag eller att handla för egen räkning (se vidare avsnitt 11.3).

För ingripanden mot överträdelser som upphört är intresset av snabba besked i syfte att korrigera marknaderna inte lika påtagligt. I dessa fall handlar det framför allt om att med avskräckande medel förhindra att fysiska och juridiska personer gör sig skyldiga till nya allvarliga överträdelser eller brott. Det innebär dock inte att kraven på rättstillämpningens effektivitet bör ställas lägre.⁶⁷

Som tidigare anförts förutsätter sådan avskräckande verkan inte att en regelöverträdelse åtföljs av en straffrättslig påföljd. Nu uppställer emellertid marknadsmissbruksdirektivet krav på medlemsstaterna att straffbelägga vissa gärningar, och redan före 2003 års marknadsmissbruksdirektiv var insiderhandel och marknadsmanipulation (otillbörlig marknadspåverkan) kriminaliserade gärningar enligt svensk rätt. Både i tidigare lagstiftningsärenden och i skälen till det nya marknadsmissbruksdirektivet har framhållits framför allt att det för regelefterlevnaden är betydelsefullt att införa straffrättsliga påföljder som på ett mer tydligt och kraftfullt sätt markerar samhällets avståndstagande mot marknadsmissbruk. Det kan dessutom hävdas att närheten till andra brott som svindleri, bedrägeri och skattebrott fordrar en kriminalisering också av marknadsmissbruk. En insideraffär kan på samma sätt som bedrägeri- och svindleribrott medföra att investerare på kapitalmarknaden berövas stora ekonomiska värden.

⁶⁷ Jfr prop. 2007/08:135 s. 83.

Oavsett om marknadsmissbruk föranleder straffrättslig påföljd eller sanktionsavgift krävs dock hög effektivitet vid tillämpningen av sanktionsbestämmelserna. Som framgått utvisar statistiska uppgifter såvitt avser marknadsmissbruk – i synnerhet insiderbrott – att andelen lagförda ärenden är låg i förhållande till anmälda brottsmisstankar. Denna omständighet har tagits till intäkt för att nuvarande sanktionssystem inte är tillräckligt funktionsdugligt, då effektivitet i strafflagstiftning och dess tillämpning bl.a. mäts utifrån myndigheternas förmåga att upptäcka, utreda och lagföra brottsligheten. Det bör dock i detta sammanhang påpekas att det inte finns några fastställda andelstal för anmälda brottsmisstankar och lagföringar som måste uppnås för att ett straffstadgande ska anses vara effektivt.

Det statistiska utfallet kan till viss del förklaras med att huvuddelen av de anmälda brottsmisstankarna utgörs av de marknadsövervakningsrapporter som marknadsplatserna, banker och värdepappersbolag ger in till Finansinspektionen och som inspektionen överlämnar mer eller mindre omedelbart till Ekobrottsmyndigheten. Misstankegraden är inte sällan låg, vilket leder till att Ekobrottsmyndigheten avskriver många ärenden redan efter inledande utredningsåtgärder. Under senare år har antalet brottsanmälningar ökat utan motsvarande ökning avseende antalet lagföringar. Detta torde delvis kunna tillskrivas finanskrisen och dess efterdyningar. En skakigare marknad är mer känslig för ryktesspridning och reagerar ofta kraftigare när ny information kommer ut. Vidare har kraftiga rörelser på börserna ofta en naturlig förklaring i en turbulent marknad. Dessa omständigheter gör det svårt för kontrollsystemen att identifiera misstänkt handel, vilket har fått till följd att en större andel ärenden än normalt inte har lett till åtal.⁶⁸

Av de marknadsmissbruksärenden som inte avskrivs uppgår andelen personupplärade ärenden enligt statistiken till drygt 20 procent, vilket är jämförbart med exempelvis skattebrotten. Såvitt avser skattebrott bör dock även beaktas det administrativa förfarandet med skattetillägg⁶⁹, och som exempel kan nämnas att år 2012 fattade Skatteverket drygt 120 000 beslut om skattetillägg. Vid en jämförelse med bokföringsbrott kan konstateras att person-

⁶⁸ Ekobrottsmyndighetens Hot- och omvärldsanalys 2009, avsnittet *Den ekonomiska brottslighetens hotbilder*.

⁶⁹ Skattetillägget har tagits ut för samma oriktiga uppgift eller passivitet som ligger till grund för skattebrottet ("samma gärning").

upplärningsandelen för denna brottslighet är nästan 10 procentenheter (dvs. 30 procent) högre än för marknadsmissbruksbrotten.

Utöver skillnaden mellan anmälda misstankar om marknadsmissbruk och lagföringsutfallet har det låga antalet fällande domar utpekats, bl.a. av Internationella valutafonden, som ett tecken på att sanktionssystemet är bristfälligt. Straffbestämmelserna innehåller tveklöst vaga och svårtolkade rekvisit och bevisläget är, bl.a. av den anledningen, många gånger problematiskt i marknadsmissbruksmålen. Detta gäller i synnerhet för insiderbrotten. En ytterligare svårighet är att brotten i regel begås inom en verksamhet som är eller åtminstone ger intryck av att vara legitim, vilket kan göra brottsligheten lättare att dölja än exempelvis våldsbrott. Några av den nuvarande lagstiftningens tillämpnings- och bevissvårigheter har, som nämnts, uppmärksammats av myndigheter och intresseorganisationer och föranlett åtgärdsförslag, bl.a. att åsidosättande av rapporteringsskyldigheten i 10–13 §§ marknadsmissbrukslagen bör depenaliseras och att det s.k. transformationsrekvisitet i insiderhandelsförbudet bör slopas (avsnitt 8.6). Vissa av de lämnade förslagen passar väl ihop med regleringen i de nya EU-rättsakterna. Även med vidtagna anpassningar av nuvarande svensk lagstiftning, i enlighet med rättsakterna, torde dock vissa tillämpnings- och bevissvårigheter kvarstå. Vid brottslighet som marknadsmissbruk är spridningen stor för de "inre" karaktärsdragen hos gärningen, vilket medför att straffbuden med nödvändighet blir relativt oprecisa för att man över huvud taget ska kunna åstadkomma en någorlunda verkningsfull kriminalisering. Det kan med fog hävdas att denna typ av ekonomisk brottslighet är svårare att bekämpa med straffrättsliga regler med samma framgång som stora delar av den s.k. kärnstraffrätten (dvs. den som regleras i brottsbalken).

Flera av de marknadsmissbruksärenden som prövats i domstol har fått relativt stort utrymme i nyhetsbevakningen, och den omständigheten att några av de mest uppmärksammade fallen har resulterat i ogillade åtal kan antas medföra att förtroendet för lagstiftningen försvagas. Att det misstänkta brottet i regel har begåtts långt före den tidpunkt då det rapporteras och att brottsutredningen i regel tar lång tid⁷⁰ innebär sannolikt att tilltron till systemet minskar ytterligare.

⁷⁰ Tiden från det att ett ärende anmäls till dess att dom eller motsvarande meddelas har tidigare varit i genomsnitt 283 dagar. Uppgift hämtad från "Mer rättspengar men sämre resultat", SvD 2008-09-22. Enligt uppgift från Ekobrottsmyndigheten var under 2012 och

Sammantaget förefaller nuvarande sanktionssystem inte fullt ut uppfylla vare sig det i förarbetena uppställda syftet, dvs. att upprätthålla förtroendet för finansmarknaderna, eller de redovisade kriminaliseringskriterierna. Dessutom talar processekonomiska skäl för en ändring.

Utifrån redovisade sakförhållanden, doktrin och riktlinjer avseende straffrättsanvändning och sanktionsavgifter samt de synpunkter och erfarenheter som utredningen har tagit del av förefaller ett system där man använder sig av både straffrätt och andra slags rättsliga styrmedel, inklusive sanktionsavgifter, vara lämpligt för bekämpningen av marknadsmissbruk. Ett kombinerat sanktionssystem ligger också väl i linje med EU-rättsakterna och de bakomliggande intentionerna och målsättningarna (se vidare avsnitt 9.2).

Å ena sidan anses en straffrättslig påföljd, starkare än andra sanktionsformer, uppvisa samhällets moraliska ogillande av förbjudna handlingar. Även i marknadsmissbruksdirektivet uttalas att ett straff återspeglar ett avståndstagande av annan kvalitativ art än en administrativ sanktion (se skäl 6).

Straffrättens symbolfunktion anses dock inom doktrinen inte ensamt kunna utgöra grund för kriminalisering. Det måste finnas ytterligare skäl, såsom att gärningens allvar kräver en straffrättslig påföljd och att det kan antas att straffbudet är avskräckande och påverkar frekvensen av den aktuella gärningen negativt. Ett fängelsehot kan ha allmänpreventiv verkan även vid relativt låg risk för upptäckt och sanktionering. Nuvarande straffrättsliga marknadsmissbrukslagstiftning har en sådan verkan. Detta har framförts vid diskussioner med företrädare för bl.a. Ekobrottsmyndigheten. Det bekräftas också av en avhandling, avlagd vid Stockholms universitet år 2006, i vilken anges att enbart risken för att bli föremål för ryktesspridning eller att exponeras i massmedia med anledning av misstanke om marknadsmissbruksbrottslighet torde ha avhållande effekt. Det finns en allmän uppfattning om att redan misstanke om brott kan förstöra en persons yrkesförutsättningar. Det sägs vara ett faktum att den misstänkte, även innan utredningen är avslutad, ofta tvingas sluta sin anställning eller förlorar uppdrag som styrelse-

2013 genomsnittstiden från det att en anmälan inkom till dessa att förundersökning inleddes och åtal väckte avseende insiderbrott 3 dagar respektive 8,5 månader, och för otillbörlig marknadspåverkan 6 dagar respektive 9 månader.

medlem, eftersom företag inte vill sammankopplas med t.ex. insiderbrott.⁷¹

Administrativa sanktionsavgifter kan, å andra sidan, fungera effektivare än straffrättsliga påföljder för vissa av de regelöverträdelser som anges i marknadsmissbruksförordningen och gällande svensk rätt. Ett exempel kan vara överträdelser av rapporteringsskyldigheten (jfr avsnitten 8.6.1 och 8.6.2). Denna skyldighet gäller för bl.a. värdepappersinstitut och börser, och utgör således ett otillåtet beteende som begås i näringsverksamhet. Generellt sett anses administrativa sanktioner som lämpliga i sådana fall, eftersom det exempelvis inte krävs att en viss fysisk person pekas ut. Även gärningens straffvärde talar för att det kan saknas tillräckliga skäl för att åsidosättande av rapporteringsskyldigheten ska vara kriminaliserat.

Vanligtvis är bestämmelser om sanktionsavgift konstruerade utifrån strikt ansvar. Sanktionsavgift bör därför övervägas i första hand vid överträdelser av marknadsmissbruksförordningen där det inte uppställs något uttryckligt krav på uppsåt eller oaktsamhet hos regelöverträdaren, såsom vid röjande av insiderinformation i fråga om personer som t.ex. är medlemmar av en emittents administrations-, lednings- eller kontrollorgan, och där röjandet inte skett som ett led i en tjänst, verksamhet eller åliggande. Det finns dock inte något hinder mot att avgiftsskyldigheten görs beroende av uppsåt eller oaktsamhet, varför överträdelser som förutsätter subjektiv täckning inte nödvändigtvis är uteslutna för depenalisering. Utredningen återkommer i avsnitten 9.3 och 9.4 till frågan om vilka överträdelser som främst lämpar sig för handläggning i ett administrativt sanktionssystem och avgränsningen för det kriminaliserade området.

En relevant fråga är huruvida ett införande av ett administrativt sanktionssystem, vid sidan av det straffrättsliga, kommer att medföra att fler fysiska och juridiska personer lagförs och påförs någon form av sanktion. Den utvärdering av det svenska insiderhandelsförbudet som Finansmarknadskommittén tagit fram utvisar att de jurisdiktioner som även har administrativa sanktioneringsmöjligheter åtminstone inte totalt sett har fler rättsfall eller utdömda straffrättsliga eller administrativa sanktioner än Sverige eller andra jämförda länder som saknar denna möjlighet. Denna omständighet

⁷¹ Sjödin, U., *Insiders' Outside/Outsiders' Inside – rethinking the insider regulation*, 2006, s. 273–274.

kan anföras till stöd för att ett kombinerat sanktionssystem inte heller i Sverige skulle få någon sådan effekt.

Genom att införa ett administrativt förfarande med möjlighet att påföra administrativa sanktioner för vissa överträdelser av förbuden i marknadsmissbruksförordningen kan dock Ekobrottsmyndighetens resurser koncentreras till de komplicerade och allvarliga fallen samtidigt som Finansinspektionen får ytterligare befogenheter att utreda överträdelser som kan medföra att en sanktionsavgift påförs (se vidare avsnitt 10.6).

Om Ekobrottsmyndigheten ges möjlighet att i en förundersökning begära biträde från Finansinspektionen förbättras resurs- och kompetensutnyttjandet ytterligare. Denna effekt kan sannolikt förstärkas genom ett än mer utvidgat och fördjupat samarbete mellan myndigheterna. Sedan nuvarande samverkansformer tagits i bruk av myndigheterna har Ekobrottsmyndigheten bedömt att kvalitén i brottsutredningarna har ökat. I de fall åtal väcks för marknadsmissbruksbrott tyder utvecklingen de senaste två åren på en ökning av antalet fällande domar.⁷²

Straffrättsanvändningsutredningen uttalar att användning av en annan metod än straff i vissa fall kan resultera i att det otillåtna beteendet i större utsträckning faktiskt föranleder en sanktion. Om ett alltför bagatellartat beteende är straffbelagt kan det nämligen finnas risk för att straffbudet kommer att nedprioriteras hos rättsväsendet i sådan utsträckning att dess styreffekt blir obefintlig.⁷³ I detta sammanhang kan det påpekas att det, sedan marknadsmissbrukslagens ikraftträdande, väckts endast fem åtal för åsidosättande av rapporteringsskyldigheten, varav samtliga (ett efter överklagande) har ogillats.

Genom förslagen i avsnitten 9.4 och 9.5.4 avlastas Ekobrottsmyndigheten från handläggningen av många relativt vanligt förekommande brottsanmälningar, t.ex. de s.k. egenhandelsfallen. Därigenom kan myndigheten lägga sina resurser på de mer komplicerade ärendena, för vilka handläggningstiderna kan komma att förkortas ytterligare. Att Finansinspektionen övertar ansvar för handläggningen av och beslut i vissa ärenden innebär en ny resurs för bekämpningen av marknadsmissbruk. Sammantaget torde detta

⁷² Ekobrottsmyndighetens Återrapportering till regeringen av uppdrag att utvärdera bekämpningen av finansmarknadsbrott, Dnr Ekobrottsmyndigheten A-2013/0169 av den 28 mars 2013.

⁷³ SOU 2013:38 s.496.

leda till kortare utredningstider samt en löpande och mer effektiv lagföring.

Vid sidan av effektivitetsaspekten måste hänsyn tas till rätts-säkerhetskrav. En effektivitetsökning i form av fler utdömda sanktioner sammanhänger med hur avgiftsbestämmelser utformas. Administrativa sanktioner som konstrueras så att de uppfyller marknadsmissbruksförordningens krav att vara effektiva, proportionerliga och avskräckande torde, enligt vad som tidigare anförts, sannolikt anses utgöra straff eller en därmed jämförbar påföljd. Ett förfarande i vilket dessa avgifter kan utdömas omfattas, i sådant fall, av artikel 6 i Europakonventionen. Administrativa sanktioner som faller under konventionen leder till att för straffrätten typiska rättssäkerhetsgarantier ska tillämpas även på de administrativa sanktionerna. I de fall sanktionsavgifter, för att tillgodose rätts-säkerhetsgarantierna, bör beslutas av domstol torde vissa av det administrativa sanktionssystemets potentiella effektivitetsvinster i viss mån begränsas. Till denna fråga återkommer utredningen i kapitel 11.

Det går alltså inte att med säkerhet säga att resultatet av att kombinera det nuvarande straffrättsliga sanktionssystemet med administrativa sanktioner kommer att leda till fler lagföringar och utdömda sanktioner eller hårdare straff. För vissa av de straffbelagda gärningarna torde det dock varken vara önskvärt eller ändamålsenligt med fler ingripanden i form av längre fängelsestraff. Med hänsyn till det intresse som marknadsmissbrukslagstiftningen avser att skydda är det snarare tillgången till en snabbare och en ekonomisk sanktion som är av betydelse. Att samordna den straffrättsliga regleringen med de ovan redovisade preventiva och reaktiva åtgärderna, inklusive sanktionsavgifter, ökar sannolikt förutsättningarna för att marknadsmissbruk ska kunna bekämpas på ett mer effektivt och heltäckande sätt än enligt det nuvarande sanktionssystemet. En konsekvent fullharmonisering av svensk lagstiftning med EU-rättsakterna bör också, i viss utsträckning, underlätta tolkningen och tillämpningen av lagstiftningen. Rättsväsendet och enskilda kan och ska hämta vägledning från såväl inhemska avgöranden som avgöranden från övriga EU-länder (och EU-domstolen), där samma regler kommer att gälla. I detta sammanhang bör särskilt understrykas att förbuden mot marknadsmissbruk avser att förhindra alla former av utnyttjande av informationsövertag och att regelverket ska tolkas utifrån syftet med rättsakterna, nämligen att

skydda finansmarknadernas integritet och allmänhetens förtroende för marknaden.

9 Utgångspunkter för ett reformerat sanktionssystem

9.1 Inledning

Utredningen har i sin utvärdering av marknadsmissbrukslagstiftningen och tillämpningen av den kommit fram till att bekämpningen av marknadsmissbruk kan effektiviseras samt att lagstiftningen bör kompletteras med ytterligare preventiva och reaktiva åtgärder, däribland administrativa sanktioner, inbegripet sanktionsavgifter.

Vid utformningen av ett reformerat sanktionssystem utgörs ramarna av reglerna i marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet. Vidare måste rättssäkerhetsgarantierna i Europakonventionen och EU:s rättighetsstadga vara uppfyllda (kapitel 6). I detta sammanhang bör även tidigare redovisade kriminaliseringskriterier samt antagna riktlinjer och uttalanden om administrativa sanktionsavgifter tas i beaktande (kapitel 8). Enligt kommittédirektiven ska utredningen därutöver särskilt beakta och redovisa vilket sanktionssystem som kan väntas ge de bästa förutsättningarna för samarbete inom EU på området för bekämpning av marknadsmissbruk.

Ett genomförande av marknadsmissbruksförordningens bestämmelser om administrativa åtgärder och sanktioner innebär en förändring från ett i princip renodlat straffrättsligt system till ett system med både straffrättsliga påföljder och administrativa sanktioner. En sådan reform förutsätter att en rad praktiska och principiella problem kan lösas, däribland var gränsen bör dras mellan kriminaliserat marknadsmissbruk och sådana ageranden i strid mot marknadsmissbruksförordningen vilka bör prövas i ett administrativt förfarande. Andra grundläggande frågor är vilken myndighet som ska ansvara för utredningar av misstänkt marknadsmissbruk och hur ett ändrat sanktionssystem bör utformas utan risk för

att kränka rätten att inte bli lagförd eller straffad två gånger för samma brott (*ne bis in idem*) i artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet till Europakonventionen och artikel 50 i EU:s rättighetsstadga. Frågeställningarna som aktualiseras är sammankopplade med varandra; den närmare utformningen av sanktionssystemet och vilken eller vilka myndigheter som ansvarar för handläggning av och beslut i de olika ärendena hör samman med frågan om avgränsningen av det kriminaliserade området, som i sin tur påverkar fördelningen av utredningsansvaret. I detta kapitel behandlas enbart hur den nuvarande straffrättsliga regleringen kan samordnas med ett administrativt sanktionssystem och därmed sammanhängande frågor. Överväganden och förslag avseende utredningsansvar och tillsynsbefogenheter finns i kapitel 10.

9.2 Lagstiftningen kompletteras med bestämmelser om administrativa sanktioner

Kravet att kriminalisera visst marknadsmissbruk följer av marknadsmissbruksdirektivet (artiklarna 3–6). I direktivet fastslås också regler för straffrättsliga påföljder för fysiska personer och sanktioner för juridiska personer (artikel 7 respektive artikel 9). Insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation samt anstiftan, medhjälp och, såvitt avser insiderhandel och marknadsmanipulation, försök därtill, ska alltså vara straffbelagda. Kriminaliseringen syftar till att påvisa ett avståndstagande av annan kvalitativ art jämfört med administrativa sanktioner (se skäl 6 i direktivet).

Samtidigt är utgångspunkten enligt artikel 30 i marknadsmissbruksförordningen att det i medlemsstaterna ska kunna beslutas om administrativa sanktioner vid överträdelser av förordningens bestämmelser om insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation.

Det anges dock också att det står medlemsstaterna fritt att inte fastställa nationella bestämmelser om administrativa sanktioner för regelöverträdelser som redan är eller avser att bli föremål för straffrättslig reglering (artikel 30.1 andra stycket, ”straffrättsalternativet”). Därmed torde det, vid genomförandet av rättsakterna, finnas ett utrymme att – om möjligt – göra en i lag fastställd uppdelning mellan å ena sidan regelöverträdelser som är av allvarligare karaktär, vilka *enbart* ska bestraffas som brott, och å andra sidan övriga

överträdelser, vilka *enbart* ska föranleda administrativa sanktioner. En i författningstext genomförd uppdelning har den fördelen att det inte kommer att råda någon tvekan om att utredning och hantering av vissa ägeranden, från inledning till avslut, sköts av Finansinspektionen, medan ägeranden som utreds som brott hanteras av Ekobrottsmyndigheten. Dessutom är det ett sätt att förhindra en eventuell konflikt med principen om *ne bis in idem*.¹

Valmöjligheten i artikeln är ett tillägg i förhållande till kommissionens förslag och tillkom under förhandlingar i rådet. Även utan detta tillägg har dock medlemsstaterna inte någon skyldighet att, i ett enskilt fall, tillämpa alla de sanktioner som enligt förordningen eller direktivet ska stå till buds, dvs. det finns inget krav på att en person påförs dubbla sanktioner. Detta följer av skäl 14 i marknadsmissbruksdirektivet och skäl 72 i marknadsmissbruksförordningen. I skäl 23 i direktivet tilläggs att dess tillämpningsområde är definierat på så sätt att det ska komplettera och säkerställa genomförandet av bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen. Vid tillämpningen av de nationella bestämmelserna som genomför direktivet ska medlemsstaterna se till att utdömande av sanktioner till följd av nationell strafflagstiftning eller med stöd av marknadsmissbruksförordningen inte leder till ett åsidosättande av principen om *ne bis in idem* enligt artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet till Europakonventionen och enligt artikel 50 i EU:s rättighetsstadga. Straffrättsoptionen behöver således inte nyttjas för att undvika en konflikt med konventionsrätten eller stadgan.

Det förefaller vidare tveksamt att medlemsstaterna kan ha ett renodlat straffrättsligt sanktionssystem utan några administrativa sanktioner. Kriminalisering förutsätter uppsåt eller oaktsamhet hos regelöverträdaren, medan marknadsmissbruksförordningens bestämmelser om förbud och skyldigheter i flera fall inte innehåller subjektiva rekvisit. Det kan därför ifrågasättas om en uteslutande straffrättslig reglering innebär att Sverige har fullgjort sin skyldighet att tillhandahålla sanktioner för de överträdelser som behandlas i marknadsmissbruksförordningen.²

En förutsättning för möjligheten att inte fastställa bestämmelser om administrativa sanktioner i enlighet med "straffrättsoptionen" är att bibehållandet eller införandet av straffrättsliga påföljder, i stället för administrativa sanktioner för överträdelser av förordningen, inte får minska eller på annat sätt påverka de behöriga myndig-

¹ Jfr SOU 2013:38 s. 546 ff.

² Jfr prop. 2004/05:142 s. 41 ff.

heternas förmåga att samarbeta eller få tillträde till och utbyta information med sina motsvarigheter i andra EU-länder, inte ens i de fall hanteringen och prövningen av överträdelser har hänskjutits till rättsliga myndigheter eller domstolar. Detta framgår av artikel 25.1 fjärde stycket i marknadsmissbruksförordningen (se även skäl 72). Det kan inte uteslutas att samarbete och informationsutbyte mellan de behöriga myndigheterna påverkas negativt av ett begränsat administrativt sanktionssystem. De anförda omständigheterna talar för att den svenska lagstiftningen bör kompletteras med bestämmelser om administrativa sanktioner för överträdelser av förbuden och påbuden i marknadsmissbruksförordningen, trots att i vissa fall samma ageranden också kan vara straffbelagda enligt marknadsmissbrukslagen. Genom exempelvis viss avkriminalisering och åtalsbegränsningsregler kan man i viss mån begränsa överlappningar i systemen och risken för att principen om *ne bis in idem* åsidosätts.

9.3 Avgränsningen av det kriminaliserade området avseende marknadsmissbruk

Bedömning: Ett krav på uppsåt utgör ett lämpligt kriterium att använda som utgångspunkt för att bestämma hur det kriminaliserade området avseende marknadsmissbruk bör avgränsas.

Som framgått kan insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation anses utgöra brott för vilka marknadsmissbruksdirektivet kräver straffrättsliga påföljder och samtidigt innebära en överträdelse av marknadsmissbruksförordningens regler, som förutsätter administrativa sanktioner. Hur rättsakterna förhåller sig till varandra avseende kriminaliseringskravet i marknadsmissbruksdirektivet och sanktionsbestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen är inte närmare reglerat. Vägledning ges dock i skälen 8 och 10 till direktivet; straffrättsliga påföljder ska påföras ”åtminstone i fråga om allvarliga fall av marknadsmissbruk” och ”när de begås med uppsåt”. I skälen 11 och 12 i direktivet anges också vissa omständigheter som medför att insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation ska bedömas vara allvarliga. Faktorer som ska beaktas är agerandets påverkan på marknadsintegriteten, den faktiska eller

potentiella vinsten alternativt den undvikna förlusten som uppkommit på grund av det otillåtna förfarandet, det sammanlagda värdet av handlade instrument, omfattningen av skadan för marknaden samt huruvida brottet begåtts inom ramen för en kriminell organisation eller av en person som tidigare begått liknande brott. Flera av dessa faktorer ska beaktas också beträffande marknadsmanipulation, som därutöver ska bedömas vara allvarlig om skillnaden mellan det ursprungliga och det manipulerade värdet på de finansiella instrumenten eller spotavtalen är stor, värdet av de medel som ursprungligen använts är högt eller manipulationen utfördes av en person som är anställd eller arbetar inom den finansiella sektorn eller i en tillsynsmyndighet.

Utredningen har identifierat och övervägt olika möjligheter för hur man kan åstadkomma en gränsdragning mellan kriminaliserade gärningar, som bör hanteras i det straffrättsliga systemet, och ageranden i strid mot marknadsmissbruksförordningens bestämmelser, som bör hanteras i ett administrativt sanktionssystem.

9.3.1 Vissa manipulationsmetoder

En möjlighet, som också tidigare har diskuterats, är huruvida det går och är lämpligt att skilja ut vissa manipulationsmetoder och undanta dem från det straffrättsliga förfarandet för att hantera dem enbart den administrativa vägen. Tankegången har bl.a. förts fram i ett särskilt yttrande till Marknadsmissbruksutredningens betänkande.³ Resonemanget i yttrandet var inriktat på brottet otillbörlig marknadspåverkan och att man för vissa ageranden – som köp och försäljningar utan reellt ägarskifte (*wash trading* eller ”handel med sig själv”) – inte skulle behöva utreda om agerandet skett uppsåtligt eller av oaktsamhet. För övriga förbud mot marknadsmissbruk finns inte samma förutsättningar att göra motsvarande uppdelning.

När det gäller marknadsmanipulation (tidigare otillbörlig marknadspåverkan) är förfarandena objektivt iakttagbara, och i det särskilda yttrandet anfördes att dessa således kunde förbjudas och att handel i strid mot förbuden skulle kunna föranleda en administrativ sanktion. Flera av exemplen som beskrevs förutsätter dock någon form av avsikt. Att återkalla en lagd order (*fictitious transactions*)

³ Särskilt yttrande av Gent Jansson, dåvarande chefsjurist på Finansinspektionen, se SOU 2004:69 s. 209 ff.

eller att genomföra köp eller försäljningar i anslutning till marknadsplatsens stängning (*marking the close*) kan inte i sig betraktas som marknadsmanipulation om inte agerandet görs på ett sådant sätt att t.ex. investerare vilseleds eller att priset på ett finansiellt instrument påverkas. Möjligen kan man vidareutveckla resonemanget så att vissa typer av ageranden, i en viss omfattning eller frekvens, typiskt sett är sådana att de är ägnade att påverka priset eller andra villkor. För sådana ageranden skulle då som huvudregel påföras administrativa sanktioner. Det finns dock ett antal problem med en sådan lösning.

Vad är det som ska förbjudas och föranleda en administrativ sanktion?

Enligt både marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet är de ageranden eller beteenden som ska förbjudas och föranleda administrativa sanktioner eller straffrättsliga påföljder *marknadsmanipulation* såsom det definieras i artikel 12.1 i förordningen (respektive artikel 5 i direktivet), dvs.

1. utförande av handelsorder och inledande av transaktioner eller annat beteende som ger vilseledande signaler avseende tillgång, efterfrågan eller pris på t.ex. ett finansiellt instrument, eller som låser instrumentets pris på en onormal eller konstlad nivå,
2. utförande av handelsorder och inledande av transaktioner genom falska förespeglingar, vilseledande eller manipulationer,
3. spridande av vilseledande information som påverkar priset på t.ex. ett finansiellt instrument, och
4. överföring av falsk eller vilseledande information/ingångsvärde i förhållande till ett referensvärde eller varje annat beteende som manipulerar beräkningen av ett referensvärde.

Redan ett förfarande enligt 1–3 som *kan förväntas* ge vilseledande signaler respektive påverka priset utgör en överträdelse av marknadsmissbruksförordningens förbud mot marknadsmanipulation. Ett motsvarande krav uppställs inte i marknadsmissbruksdirektivet. I artikel 12.2 i förordningen finns en hjälpregel som beskriver vissa särskilda beteenden som ska anses vara marknadsmanipulation, *om* de leder till en sådan effekt som avses i 1–3 ovan. Där beskrivs bl.a.

att någon skaffar sig en dominerande position i något instrument och därigenom kan ha effekt på priset, affärer nära stängning som kan vilseleda andra om stängningspriset samt läggande och återkallande av order i en sådan omfattning att det stör handelssystem eller vilseleder andra om det verkliga orderläget. Värt att notera är att dessa beteenden ska betraktas som marknadsmanipulation endast om de leder till en sådan effekt som avses i 1–3 ovan, dvs. att någon vilseleds eller, i vissa fall, riskerar att vilseledas. Ytterligare en sak att notera är att ”handel med sig själv/egenhandel” inte finns med som exempel i artikel 12.2 i marknadsmissbruksförordningen. I 2003 års marknadsmissbruksdirektiv återfinns egenhandel i ett av genomförandedirektiven som en signal på marknadsmanipulation.⁴ Enligt artikel 4 i det genomförandedirektivet ska inte nödvändigtvis de angivna signalerna i sig själva anses vara marknadsmanipulation, utan de ska beaktas när man granskar order och transaktioner. Förutom egenhandel, nämns bl.a. order/transaktioner som utgör en betydande andel av den totala omsättningen och order/transaktioner som är koncentrerade till ett kort tidsintervall och leder till en prisförändring som sedan vänder.

Det är alltså ageranden – order, transaktioner, informations-spridning och annat beteende – som leder eller, såvitt avser marknadsmissbruksförordningen, kan leda till att andra vilseleds som ska betraktas som marknadsmanipulation, dvs. det finns en stark koppling mellan agerandet och en viss effekt (eller risk för viss effekt). Bestämmelsen i artikel 12.1 i marknadsmissbruksförordningen kompletteras med exemplen på olika ageranden i artikel 12.2. Bilaga 1 till förordningen innehåller dessutom icke uttömmande indikatorer på falska förespeglningar eller andra slag av vilseledande eller manipulationer samt falska eller vilseledande signaler och fastlåsning av priser. I delegerade akter, antagna av kommissionen, kan indikatorerna i bilagan förväntas specificeras ytterligare för att klargöra dem och för att beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna (artikel 12.5). Det är dock fråga om just exempel som *kan* vara marknadsmanipulation.

Vad kan följden bli om ett av dessa exempel – egenhandel – skulle skiljas ut, förbjudas och enbart hanteras i ett administrativt sanktionssystem? Frågan kan belysas med följande exempel. Personen A har en mycket stor position i en mindre likvid aktie, upptagen till handel på någon mindre marknadsplats. A fördelar sitt

⁴ Kommissionens genomförandedirektiv 2003/124/EG.

aktieinnehav på en rad helägda bolag och sätter upp konton hos olika banker och börjar köpa och sälja aktien mellan sina olika bolag. A står i princip för all handel och agerandet leder till att det ser ut som att det finns en viss omsättning och att aktien kan köpas och säljas till ett visst pris. På grund av denna fiktiva omsättning och prisbild börjar även andra handla med aktien. När det finns ett tillräckligt stort antal köpare säljer A succesivt ut hela sitt innehav på den fiktiva prisnivå som han har lyckats åstadkomma. När A slutar handla finns det plötsligt ingen likviditet kvar och ett antal investerare har blivit lurade. A skulle då inte kunna påföras en straffrättslig påföljd på grund av att A har använt sig av metoden ”egenhandel”. Vad händer om A i stället hade använt någon annan metod, t.ex. lägga och återkalla ordrar (exempelvis med en algoritm) i en sådan omfattning att det ger intryck av en viss tillgång och efterfrågan och ett visst pris. Exakt lika många investerare blir vilseledda genom denna metod, men nu kan A drabbas av straffrättsliga sanktioner. Det finns knappast några rationella skäl för att särbehandla olika *metoder* som leder till samma resultat.

Stämmer en uppdelning baserad på metod överens med marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet?

Att peka ut en viss metod som icke straffbar utan hänsyn till vad den leder till, dvs. oavsett hur mycket priset påverkas eller hur många investerare som luras, överensstämmer med all sannolikhet inte med de kriterier för att bedöma allvarligheten som räknas upp i skäl 12 i marknadsmissbruksdirektivet⁵.

Man skulle kunna tänka sig att ”egenhandel” som vilseleder eller riskerar att vilseleda någon görs straffbart, medan annan ”egenhandel” bara ska föranleda administrativa sanktioner. Det kanske stämmer bättre överens med direktivet men innebär samtidigt att Sverige skulle påföra en administrativ sanktion för ett beteende som saknar den effekt som krävs enligt artikel 12.1 i marknadsmissbruksförordningen, nämligen att vilseleda eller riskera att vilseleda. Det är troligen inte förenligt med förordningen att skilja ut en eller några av de exemplifierade metoderna och ålägga administrativa sanktioner för just sådana ageranden, även om användningen av metoden inte vilseleder eller riskerar att vilseleda någon.

⁵ Bl.a. storleken på vinst/förlust, omfattningen av den skada som åsamkats marknaden, påverkan på pris eller värde och omfattningen av de tillgångar som har använts.

Hur ser det ut i andra länder?

I de länder, vars lagstiftning utredningen har studerat (Tyskland, Frankrike, Storbritannien och Luxemburg, se vidare kapitel 5) är författningstexten om marknadsmanipulation utformad som i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv, dvs. ungefär som artikel 12 i marknadsmissbruksförordningen. Därtill finns en hjälpregel – motsvarande artikel 12.2 i förordningen – som beskriver exempel på ageranden som kan vara marknadsmanipulation. Hjälpregeln finns antingen direkt i lagen (Tyskland och Luxemburg) eller i föreskriftsform (Frankrike och Storbritannien). Inte i något av länderna har man skilt ut en enskild manipulationsmetod och särbehandlat den. Att skilja ut vissa metoder skulle således avvika starkt från hur det ser ut i de jämförda länderna.

Går det att författningstekniskt åstadkomma en uppdelning efter metod?

Den lagtekniska lösningen kan framstå som en ganska ointressant fråga, men den belyser problemet med att försöka skilja ut en viss metod.

Marknadsmissbruksförordningen innehåller alltså inga bestämmelser som uttryckligen säger något om "egenhandel". Troligtvis kommer dock sådant agerande att behandlas i kommande nivå II-bestämmelser och då som en signal på marknadsmanipulation, dvs. något som innebär att man bör granska transaktionen för att bedöma om den uppfyller kriterierna för marknadsmanipulation. "Egenhandel" som vilseleder eller riskerar att vilseleda andra är således marknadsmanipulation och strider mot förordningen. För ett sådant agerande kan administrativa sanktioner beslutas.

För att kunna påföra en person administrativa sanktioner också p.g.a. "egenhandel" som *inte* vilseleder eller riskerar att vilseleda andra, skulle det krävas en nationell regel. Att skapa en nationell regel som förbjuder "egenhandel" oberoende av vilseledande eller risk härför, torde inte vara förenligt med marknadsmissbruksförordningen. Oavsett detta kan man ifrågasätta ett förbud mot ett beteende som inte vilseleder eller riskerar att vilseleda andra.

Sammantaget kan någon nationell bestämmelse som särskilt pekar ut "egenhandel" inte tillskapas, eftersom förbudsbestämmelsen i förordningen ser ut som den gör.

Däremot skulle man, som tidigare nämnts, från det straffbara området författningstekniskt kunna undanta sådan marknadsmanipulation som innebär att någon handlar med sig själv. Det skulle i så fall innebära att för just denna manipulationsmetod tillämpas enbart marknadsmissbruksförordningen och bara administrativa sanktioner kan bli aktuella vid en överträdelse, oavsett omfattningen av marknadspåverkan och hur många som vilseletts etc. Detta framstår inte som någon lämplig lösning. Utredningen återkommer dock till denna fråga i avsnitt 9.5.4.

9.3.2 Belopp

En tänkbar gräns mellan kriminaliserat marknadsmissbruk och marknadsmissbruk som ska betraktas som en överträdelse av marknadsmissbruksförordningen kan vara storleken på transaktionerna. Man skulle också kunna utgå från storleken på vinsten eller den undvikna förlusten som det otillåtna agerandet har inneburit. I det fallet är det dock snarare fråga om effekten av agerandet vilket behandlas i avsnitt 9.3.4.

Beträffande insiderbrott skulle köp eller försäljningar över ett visst belopp kunna betraktas som brott medan transaktioner under beloppsgränsen skulle anses strida enbart mot marknadsmissbruksförordningens bestämmelser. Ett problem med en sådan avgränsning är hur den ska tillämpas på dels insiderbrott där gärningsmannen förmår någon annan att handla, dels på olagligt röjande av insiderinformation. I sådana fall skulle frågan om agerandet är brottsligt eller inte vara beroende av något som ligger utanför gärningsmannens kontroll, nämligen ett belopp som bestäms av den person som faktiskt har handlat efter rådet eller på grund av olagligen röjd information. Det framstår därför inte som en lämplig lösning.

Ett alternativ skulle kunna vara att olagligt röjande av insiderinformation och sådan insiderhandel där någon annan än den som har tillgång till informationen handlar aldrig betraktas som brottsliga gärningar. Detta kan dock inte heller anses lämpligt. Konsekvensen skulle bli att ageranden som framstår som minst lika allvarliga som om gärningsmannen handlat på egen hand aldrig kan bestraffas som brott. Ytterligare en aspekt är att en sådan lösning knappast kan anses förenlig med marknadsmissbruksdirektivet som

anger att alla typer av insiderbrott och olagligt röjande av insiderinformation, åtminstone i allvarliga fall, ska anses som brott.

Ett likartat problem uppstår om man försöker använda ett storleksmått för att avgöra vilken marknadsmanipulation som ska betraktas som brottslig. Det skulle möjligen fungera på sådan manipulation som består i orderläggning eller genomförande av transaktioner, men när manipulationen genomförs genom att sprida vilseledande information går det knappast att tillämpa något storleksmått.

Transaktions- eller beloppsstorlek framstår således inte som en användbar modell för en avgränsning av det kriminaliserade området.

9.3.3 Personkategori

Som nämnts i kapitel 5 utgår man i Tyskland från vem som har röjt information när man bestämmer om ett obehörigt röjande av insiderinformation är ett brott eller om det ska åtföljas av administrativa sanktioner. Uppsåtligt röjande av insiderinformation av en s.k. primär insider är brottsligt. Om en primär insider röjer insiderinformation av vårdslöshet är det dock inget brott utan leder till en administrativ sanktionsavgift. Detsamma gäller röjande av insiderinformation av någon som inte är en primär insider.

Uppräkningen av olika personkategorier, motsvarande den som används i Tyskland, finns även i marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet. Där anges att bestämmelserna är tillämpliga på personer som har tillgång till insiderinformation huvudsakligen på grund av vissa befattningar, samt på andra personer som *inse* (direktivet) respektive *inse eller borde inse* (förordningen) att informationen var just insiderinformation. Det bör noteras att bestämmelserna både i förordningen och i direktivet är utformade utan något krav på uppsåt eller oaktsamhet i förhållande till att det är fråga om insiderinformation när det gäller de uppräknade personerna i artikel 3.3 första stycket i direktivet respektive artikel 8.4 i förordningen. Ett sådant krav gäller alltså enbart för andra, icke uppräknade personer. Man skulle kunna resonera så att insiderhandel eller olagligt röjande av insiderinformation är allvarligare i de fall där den som har agerat har fått informationen på grund av sin befattning, dvs. i någon form av förtroende, än när någon annan råkar ha fått tag på insiderinformation. I det förra fallet skulle det alltså vara fråga om brott men inte i det senare. En

sådan uppdelning skulle dock leda till att frågan om uppsåt i förhållande till insiderinformationen blir aktuell i det administrativa förfarandet, men inte i det straffrättsliga.

Vad gäller marknadsmanipulation är det ännu svårare att se någon lämplig uppdelning beroende på olika personkategorier. Möjligen skulle man kunna betrakta marknadsmanipulation som allvarigare och mer förtroendeskadlig om den begås av personer verksamma i finansbranschen, inom tillståndspliktiga företag eller liknande. En sådan uppdelning skulle emellertid, åtminstone i teorin, kunna leda till att marknadsmanipulation i ytterst begränsad omfattning, som bara vilselett ett fåtal investerare, betraktas som brott, därför att aktörerna var anställda i tillståndspliktiga företag, medan en storskalig manipulation som skadat hela marknaden medför en administrativ sanktionsavgift, enbart beroende på var aktörerna var anställda.

Avgränsning utifrån bestämda personkategorier framstår därför inte som något lämpligt alternativ för vare sig insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation eller marknadsmanipulation.

9.3.4 Effekt

Enligt skälen 11 och 12 i marknadsmissbruksdirektivet kan en bedömning av allvarligheten i ett agerande grundas på t.ex. i vilken mån agerandet har skadat marknaden eller förändrat prisbilden. Med stöd av omständigheterna i skälen kan, i fråga om marknadsmanipulation, en möjlig gräns mellan ett straffbelagt agerande och ett agerande som i stället bör handläggas som en regelöverträdelse enligt marknadsmissbruksförordningen bestämmas utifrån huruvida ett agerande faktiskt har påverkat priset eller andra villkor på ett finansiellt instrument.

En uppdelning baserad på effekt skulle kunna konstrueras så att ageranden som typiskt sett påverkar priset eller andra villkor, t.ex. *wash trading*, ”bara” utgör en överträdelse av marknadsmissbruksförordningens förbudsbestämmelser oavsett effekt eller den agerandes uppsåt eller oaktsamhet, medan samma agerande, om det har skett uppsåtligt eller av oaktsamhet och faktiskt har påverkat priset på finansiella instrument, är brottsligt.

En uppdelning grundad på effekt kan möjligen göras även avseende insiderbrott. En ”effekt” man skulle kunna ta fasta på i dessa fall är om köpet eller försäljningen faktiskt har lett till en

vinst eller en undviken förlust. Om den som har handlat med värdepapper med hjälp av insiderinformation har gjort en vinst eller undvikit en förlust jämfört med om transaktionen skulle ha gjorts när informationen offentliggjordes, skulle detta kunna betraktas som brottsligt medan samma agerande, där det inte går att visa någon vinst eller förlust skulle medföra en administrativ sanktionsavgift.

I Tyskland har just effekten av agerandet använts som avgränsning för straffrättsligt reglerade gärningar (se avsnitt 5.1). I tysk rätt är marknadsmanipulation ett brott, om agerandet faktiskt har påverkat priset (sektion 38.2 WpHG). Om agerandet endast är ägnat att vilseleda eller påverka priset föranleder det i stället administrativa sanktioner.

Problemet med att använda det faktiska resultatet av ett visst agerande som skiljelinje för vad som ska betraktas som brott eller inte, är att det faktiska utfallet många gånger kommer att påverkas av omständigheter som ligger utanför den agerandes kontroll. Den som har tillgång till insiderinformation som – om den offentliggjordes – väsentligen skulle påverka aktiekursen, och därför köper ifrågavarande aktier, kan göra en förlust på grund av helt andra, nya uppgifter om bolaget, ränteläget eller andra omvärldshändelser. Den som har avsikten att påverka kursen på en aktie genom sin orderläggning eller spridande av vilseledande information kan ”misslyckas” på grund av att andra investerare av något skäl får ett ökat eller minskat intresse av aktien i fråga. Det skulle alltså i många fall vara rena tillfälligheter som avgör om ett agerande ska betraktas som brottsligt eller inte. Att använda agerandets effekt som avgränsning framstår därför inte, generellt sett, som ett lämpligt alternativ. Det bör i detta sammanhang på nytt påpekas att förbudet mot marknadsmanipulation i marknadsmissbruksdirektivet – till skillnad från marknadsmissbruksförordningen – kräver effekt (*”ger vilseledande signaler...”* och *”läser fast priset...”*), vilket är en skillnad, också i förhållande till den nuvarande straffbestämmelsen avseende otillbörlig marknadspåverkan. Den bestämmelsen omfattar även ageranden som är *”ägnade att otillbörligen påverka marknadspriset eller andra villkor för handeln med finansiella instrument eller på annat sätt vilseleda köpare och säljare av sådana instrument”*. Å andra sidan förutsätter marknadsmissbruksdirektivet att också försök till marknadsmanipulation kan vara straffbart. Med en direktivkonform utformning torde sådana förfaranden som

är att anse som *ägnade att* t.ex. påverka marknadspriset omfattas av försöksbrottet, se vidare avsnitt 13.4.

9.3.5 Subjektivt rekvisit

I motsats till ovan redovisade kriterier skulle ett möjligt alternativ för en uppdelning av de gärningar som bör vara kriminaliserade och åtföljas av straffrättsliga påföljder och de ageranden som bör handläggas i ett administrativt sanktionssystem kunna vara olika krav i subjektivt hänseende; att det för straffrättsligt ansvar krävs uppsåt, medan bestämmelser om administrativa sanktioner konstrueras utifrån strikt ansvar eller fordrar oaktsamhet.

Den avgörande frågan för insiderbrott är oftast hur man ska bedöma gärningsmannens uppsåt i förhållande till framför allt rekvisitet insiderinformation. Det är, för det första, enbart den information som en person faktiskt känner till som kan vara av relevans för handel med finansiella instrument, liksom vid insiderhandel. För ansvar krävs alltså att gärningsmannen har haft tillgång till den insiderinformation som är en förutsättning för att det ska vara fråga om brottslig gärning. Uppsåt föreligger när gärningsmannen har insiderinformation *och* – för det andra – inser att så är fallet. Personen ska alltså veta att informationen som han eller hon har uppfyller alla delar i rekvisitet insiderinformation (se även avsnitt 13.3.2). Om personen däremot *inte har* kännedom om informationen men kunde ha varseblivit den om han eller hon varit mer aktsam föreligger inte uppsåt i förhållande till insiderinformation.

När det gäller oaktsamma gärningar kan konstateras att den som förvärvar eller avyttrar ett finansiellt instrument normalt sett agerar under medvetande om vad hans eller hennes handlingar och åtgärder innebär. Dessa handlingar är på ett naturligt sätt integrerade i ett visst meningssammanhang. Samma sak gäller den som med råd eller på annat sådant sätt föranleder förbjuden handel. När det gäller frågan om en gärning är oaktsam ska det i stället bedömas hur gärningsmannen uppfattat eller borde ha uppfattat sin gärning i förhållande till insiderförbudet och eventuellt förekommande insiderinformation.⁶ Ansvar för vårdslöst insiderförfarande förutsätter att gärningsmannen har fått vetskap om insiderinformation

⁶ Samuelsson, P., Afrell, L., m.fl., Lagen om marknadsmissbruk och lagen om anmälnings-skyldighet – En kommentar (2005, Zeteo) kommentaren till 3 §.

som rör aktuellt finansiellt instrument. I likhet med insiderbrott kan den som faktiskt saknat tillgång till insiderinformation aldrig fällas till ansvar för vårdslöst insiderförfarande. Gärningen anses vara vårdslös om gärningsmannen inte insåg att det var fråga om insiderinformation, trots att en normalt förnuftig person skulle ha insett eller borde ha insett att så var fallet med hänsyn till omständigheterna; med andra ord borde gärningsmannen ha insett att det var insiderinformation.⁷ När straffansvar tidigare inträdde först vid grov oaktsamhet angavs som exempel på sådan oaktsamhet en person som fått information och handlat utan att förvissa sig om att informationen gjorts allmänt känd. Om ingen indikation förekommit på att en väsentlig kurspåverkande information offentliggjorts, borde ansvarsförutsättningarna i denna del då vara uppfyllda. Vidare anfördes att ett högre aktsamhetskrav måste ställas på en person med stor erfarenhet av värdepappersmarknaden än på en person som gör sina första transaktioner. Då ansvaret skärptes till att inträda redan vid oaktsamhet angavs att ändringen torde innebära att det oavsett de personliga förutsättningarna mycket ofta måste anses oaktsamt att utnyttja sådan information som typiskt sett är insiderinformation utan att förvissa sig om att informationen är offentliggjord. Bedömningen kan dock komma att påverkas av de omständigheter under vilka personen fick tillgång till informationen; om informationen erhållits t.ex. på internet utan indikation på att den skulle vara ”hemlig” har kanske gärningsmannen inte anledning att undersöka om den är offentlig.⁸

Det var på grund av kraven i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv som lagstiftningen ändrades så att straffansvar för vårdslöst insiderförfarande inträder redan vid oaktsamhet som inte är grov. Av tillhandahållna statistiska uppgifter framgår att det finns knappt en handfull åtal och fällande domar avseende vårdslöst insiderförfarande, varav ett par fall är från tiden före juli 2005, då det alltså krävdes grov oaktsamhet för ansvar. Däremot finns det ett antal domar avseende otillbörlig marknadspåverkan som bedömts ha begåtts av oaktsamhet. Om vissa brott endast sporadiskt beivras och bestraffas, kan de utdömda påföljderna komma att uppfattas som slumpartade och därmed orättvisa, vilket är en omständighet som kan tala för en avkriminalisering av oaktsamhetsbrotten.

En avgränsning genom uppsåtskrav är förenlig med marknadsmissbruksdirektivet. Det framgår av artiklarna 3–5. Även i skäl 10 i

⁷ Prop. 2004/05:142 s. 62, jfr stycke 18 i ingressen till 2003 års marknadsmissbruksdirektiv.

⁸ A. prop. s. 62.

direktivet anges att skyldigheten för medlemsstaterna att kriminalisera vissa former av marknadsmissbruk gäller ”när de begås med uppsåt”. Att använda uppsåt som gräns för det straffbara området är också förenligt med ett av de kriterier som bör krävas för att överväga kriminalisering enligt Straffrättsanvändningsutredningens förslag (SOU 2013:38, se vidare nästa avsnitt).

Vid en sammanvägd bedömning av de tänkbara avgränsningsmöjligheter som beskrivits i det föregående utgör, enligt utredningens bedömning, enbart krav på subjektivt rekvisit – uppsåt – ett lämpligt och användbart kriterium för att bestämma hur det kriminaliserade området för marknadsmissbruk bör avgränsas. Några andra omständigheter, såsom belopp eller personkategori, bör således inte användas vid denna avgränsning.

9.4 Fortsatt straffansvar för vissa gärningar och sanktionsväxling för andra

Förslag: Uppsåtliga gärningar som utgör brott av normalgraden eller grova brott samt anstiftan och medhjälp till sådana brott ska även fortsättningsvis vara straffbelagda. Detsamma gäller för förberedelse till grovt insiderbrott. En bestämmelse om försök till marknadsmanipulation tas in i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument.

Straffansvaret slopas däremot för insiderförseelse och vårdslöst insiderförfarande samt för obehörigt röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan, om gärningen begåtts av oaktsamhet. Sådana gärningar ska i stället bli föremål för prövning och sanktioner i ett administrativt förfarande.

Utredningen har alltså funnit att ett krav på uppsåt kan utgöra en lämplig utgångspunkt för den fortsatta bedömningen av avgränsningen av det kriminaliserade området för marknadsmissbruk.

Marknadsmissbruksdirektivet anger dessutom att medlemsstaterna ska införa straffrättsliga påföljder ”åtminstone i fråga om allvarliga fall av marknadsmissbruk”. Det är alltså i detta avseende fråga om ett minimidirektiv och det står därmed medlemsstaterna fritt att anta eller behålla strängare straffrättsbestämmelser mot marknadsmissbruk, såsom att föreskriva att t.ex. marknadsmissbruk som sker av vårdslöshet ska utgöra brott (se skälen 20 och 21 i

direktivet). En fråga är således om det trots vad som anförts i det föregående finns skäl att gå utöver minimikraven enligt direktivet.

Kravet på att straffbelägga de allvarliga fallen av marknadsmissbruk överensstämmer med ett av Åklagarutredningens kriterier för kriminalisering, nämligen att en straffsanktion är nödvändig med hänsyn till gärningens allvar (se avsnitt 8.7.1). I ett antal lagstiftningsärenden har regeringen, direkt eller indirekt, hänvisat till dessa kriterier, exempelvis när straffet för brott mot anmälningsskyldigheten avskaffades och ersattes med en sanktionsavgift.⁹ Den rådande ståndpunkten från regering och riksdag är alltså att kriminalisering som metod för att försöka hindra överträdelser av olika normer i samhället ska användas med försiktighet. Ett skäl till detta är att en alltför omfattande kriminalisering riskerar att undergräva straffsystemets brottsavhållande verkan, särskilt om rättsväsendet inte kan ingripa mot alla brott på ett effektivt sätt.¹⁰

Lagstiftarens syn på brottslighetens allvar framgår av straffskalan. Påföljden för insiderbrott är fängelse i högst två år (2 § första stycket marknadsmissbrukslagen), för insiderförseelse böter eller fängelse i högst sex månader och för grovt insiderbrott fängelse i lägst sex månader och högst fyra år (2 § andra stycket). För otillbörlig marknadspåverkan är straffskalorna desamma (8 §). För obehörigt röjande av insiderinformation är påföljden böter eller fängelse i högst ett år (7 §), dvs. en något strängare straffskala än den för insiderförseelse och otillbörlig marknadspåverkan, ringa brott. För åsidosättande av rapporteringsskyldigheten och överträdelse av meddelandeförbudet föreskrivs bötesstraff (13 §). Utifrån nuvarande straffskalor får insiderbrott och grovt insiderbrott samt otillbörlig marknadspåverkan av normalgraden och det grova brottet anses kvalificera sig som ”allvarliga fall” i enlighet med marknadsmissbruksdirektivets krav.

Med beaktande av straffskalan har lagstiftaren inte bedömt brottet obehörigt röjande av insiderinformation lika allvarligt som insiderbrott och otillbörlig marknadspåverkan. Av artikel 7.3 i marknadsmissbruksdirektivet följer att medlemsstaterna är skyldiga att införa ett lägsta maximistraff för olagligt röjande av insiderinformation på minst två års fängelse. En ändring av straffbestämelsen avseende obehörigt röjande av insiderinformation i enlighet

⁹ Se prop. 1995/96:215 s. 47 ff. Avgiftsskyldigheten utformades också med beaktande av regeringens antagna riktlinjer om sanktionsavgifter (se avsnitt 8.7.3).

¹⁰ Se prop. 1994/95:23 s. 52, jfr även dir. 2011:31.

med direktivets minimikrav skulle innebära att det högsta straffet för insiderbrott, otillbörlig marknadspåverkan och obehörigt röjande av insiderinformation blir detsamma (se vidare avsnitten 13.3.8 och 13.6). Med en sådan ändring saknas skäl att göra åtskillnad mellan marknadsmissbruksbrotten såvitt avser brottslighetens allvar.

Det är dock inte bara brottets allvar som bör beaktas när det är aktuellt att överväga sanktionsformer för oönskade beteenden (avsnitt 8.7.1). Som ett hjälpmedel i sådana lagstiftningsärenden har också Straffrättsanvändningsutredningen lämnat ett förslag till en femstegsmodell med frågeställningar och principer, varav de tre första principerna kan sägas motsvara det som i Åklagarutredningen samlades under ett kriterium, nämligen att det ska vara fråga om en tillräckligt allvarlig gärning.¹¹ Enligt modellen ska det, för det första, kunna konstateras att det tänkta straffbudet avser ett identifierat och konkretiserat intresse som är skyddsvärt (godtagbart skyddsintresse). För det andra ska det beteende som avses bli kriminaliserat bedömas kunna orsaka skada eller fara för skada på skyddsintresset. För det tredje får en kriminalisering inte äventyra tillämpningen av skuldprincipen,¹² och utredningen förespråkar att det för straffansvar bör krävas uppsåt eller grov oaktsamhet. Att motivera oaktsamhet som grund för straffansvar bara för att beviskraven då lättare skulle kunna uppfyllas kan inte anses försvarbart, och innebär ett närmande mot det strikta ansvaret som inte bör förekomma inom straffrätten. Det ska, för det fjärde, prövas och kunna konstateras att det inte finns ett till kriminaliseringen tillräckligt skyddsvärt motstående intresse. I detta led kan det alltså bli aktuellt med en intresseavvägning. Det avslutande femte ledet kan sägas utmyнна i en bedömning av vilken som är den mest effektiva metoden för att komma till rätta med det oönskade beteendet, varvid ett straffbud bör väljas i sista hand. Beträffande administrativa sanktioner (sanktionsavgifter) anförs att dessa lämpar sig (främst) för överträdelser som bedöms vara ringa eller av normalgraden. En överträdelse som förtjänar fängelsestraff bör inte hanteras inom ett administrativt sanktionssystem.

¹¹ Se SOU 2013:38 s. 480–498.

¹² Enligt denna princip förutsätter straff skuld (nulla poena sine culpa), eller med andra ord att gärningsmannen har handlat med uppsåt eller varit oaktsam, jfr 1 kap. 2 § första stycket brottsbalken. Enligt bestämmelsen ska gärning, om inte annat är särskilt föreskrivet, anses som brott endast om den begås uppsåtligen. Bestämmelsens främsta funktion är att markera att ansvar för oaktsamt brott förutsätter att det särskilt har föreskrivits om sådant ansvar.

Med en tillämpning av Straffrättsanvändningsutredningens modell kan de fyra första kraven anses vara uppfyllda såvitt avser de uppsåtliga marknadsmissbruksbrotten av minst normalgraden.¹³ Beträffande den andra principen kan anmärkas att det visserligen finns de som förespråkar självreglering, eller till och med avreglering, när det gäller insiderhandel. Som argument anförs att sådan handel leder till effektivare priser som bättre avspeglar tillgångens värde. Det får dock, trots sådana invändningar, numera anses råda en rättspolitisk enighet kring lagreglerade förbud mot insiderhandel.¹⁴ De vanligaste argumenten som anförs för ett förbud är att insiderhandel står i motsättning till olika aspekter av marknads effektivitet, rättviseföreställningar, anställdas och företagsledningens lojalitetsplikt mot företaget eller vikten av att bevara marknads förtroende hos allmänheten. I marknadsmissbruksdirektivet, liksom i marknadsmissbruksförordningen, tas entydig ställning mot att tillåta insiderhandel, och i rättsakterna betonas främst förtroendeargumentet.

Det sista steget i Straffrättsanvändningsutredningens modell innebär bl.a. en prövning av om det finns någon till straffrätten alternativ metod som är tillräckligt effektiv för att komma till rätta med det oönskade beteendet. Liknande bedömningar förutsätts även enligt Åklagarutredningens kriterier för kriminalisering (avsnitt 8.7.1).

Den straffrättsliga marknadsmissbruksregleringen har visserligen kritiserats för att inte vara tillräckligt effektiv, framför allt i bemärkelsen antal fällande domar. Denna effektivitetsaspekt får dock inte drivas för långt. I enlighet med vad som anförts i utvärderingen av nuvarande straffrättsliga sanktionssystem (se avsnitt 8.8) går det inte att ta den omständigheten att det sker relativt få lagföringar till intäkt för att straffbuden är obehövliga. Inte heller ska man underskatta den avskräckande effekt som ett hot om fängelse och registrering i belastningsregistret torde innebära, i synnerhet för de personer som arbetar eller verkar inom finansmarknadsområdet. Dessutom innebär marknadsmissbruksdirektivet en skyldighet för medlemsstaterna att införa eller behålla straffrättsliga bestämmelser för att bekämpa marknadsmissbruk åtminstone i allvarliga fall. Det anförda, liksom bedömningen av gärningarnas

¹³ Insiderbrott, grovt insiderbrott, obehörigt röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan, inbegripet grovt brott.

¹⁴ Samuelsson, P. och Afrell, L., m.fl., Lagen om marknadsmissbruk och lagen om anmälningsskyldighet – En kommentar (2005, Zeteo).

allvar och att en avkriminalisering skulle sända ut fel signaler, motiverar således fortsatt straffansvar för insiderbrott, grovt insiderbrott, obehörigt röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan, uppsåtligt brott, av normalgraden och grovt brott.

I enlighet med vad som tidigare anförts om att uppsåtliga gärningar måste anses mer klandervärda än dem som begåtts av oaktsamhet, förefaller det rimligt att de senare enbart skulle träffas av administrativa sanktioner. Det vårdslösa insiderförfarandet och marknadsmanipulation som begåtts av oaktsamhet är med ett sådant betraktelsesätt inte tillräckligt straffvärda och bör därför utmönstras ur det straffrättsliga regelverket och omfattas enbart av det administrativa sanktionssystemet. En bedömning av brottets allvar, utifrån gällande straffskala, talar för att också insiderförseelse bör utmönstras ur den straffrättsliga regleringen och i stället kunna föranleda en administrativ sanktion. Detsamma kan anföras avseende åsidosättande av rapporteringsskyldigheten och överträdelse av meddelandeförbudet, som även av annan anledning bör utmönstras ur strafflagstiftningen (se vidare avsnitt 14.2).

Även effektivitetshänsyn talar för en sanktionsväxling för de oaktsamma och ringa brotten. Som tidigare redovisats utgör dessa endast en liten andel av den totala mängden åtal och avgöranden avseende marknadsmissbruk. Beträffande åsidosättande av rapporteringsskyldigheten kan tilläggas att endast fem fall lett till domstolsprövning och samtliga har ogillats. Det visar att straffbestämelsen, som förutsätter att en fysisk person kan göras ansvarig, inte fungerar tillfredsställande.

Till skillnad från den bedömning som gjordes i det förra lagstiftningsärendet¹⁵ kommer marknadsmissbruksförordningens bestämmelser om administrativa sanktioner att medföra att det nu finns ett alternativ till en straffrättslig påföljd i form av administrativa sanktioner. Som tidigare anförts finns det anledning att anta att vissa beteenden kan mötas mer effektivt genom andra former av sanktioner eller åtgärder än straff. Ett förslag om sanktionsväxling ligger i linje med regeringens kriminaliseringskriterier och riktlinjer om sanktionsavgifter (jfr även redovisade åtgärdsförslag i avsnitt 8.6).

Genom en sådan sanktionsväxling kan det allmännas resurser för brottsbekämpning koncentreras på sådana förfaranden som kan

¹⁵ Prop. 2004/05:142 (se s. 41–47).

föranleda påtaglig skada eller fara för sådan skada och som inte bör bemötas på annat sätt. Vidare uppnås en viss renodling i systemen.

Enligt artikel 6 i marknadsmissbruksdirektivet ska anstiftan, medhjälp och försök till insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation (artiklarna 3–5) vara straffbart. Försök, anstiftan och medhjälp till brott regleras i 23 kap. brottsbalken. Ansvar för försök förutsätter att det är särskilt föreskrivet, medan ansvar för anstiftan och medhjälp gäller generellt (1 respektive 4 §).

Enligt 4 § marknadsmissbrukslagen är försök till insiderbrott samt försök eller förberedelse till grovt insiderbrott redan straffbart, och bör vara det även fortsättningsvis. Försök till otillbörlig marknadspåverkan är däremot inte straffbelagt. Såsom straffbestämmelsen är utformad – att ageranden som är ägnade att ha en viss effekt är brottsliga – har det inte ansetts nödvändigt att straffbelägga även försöksbrottet. Med den ändring av bestämmelsen om otillbörlig marknadspåverkan som utredningen föreslår bör dock försök därtill nu bli straffbart. Beträffande brottsrubricering och övriga ändringar, se avsnitten 13.4 och 13.6.

9.5 Ett nytt system med administrativa sanktioner vid sidan av straffrättsliga påföljder

Som redan konstaterats torde ett korrekt genomförande av EU-rättsakterna förutsätta att det ska finnas både administrativa och straffrättsliga sanktioner att tillgå vid överträdelser av reglerna i marknadsmissbruksförordningen och de nationella, straffrättsliga bestämmelser som är en följd av marknadsmissbruksdirektivet. Även om det kriminaliserade området avgränsas på det sätt som föreslagits i det föregående, kommer bestämmelserna i marknadsmissbrukslagen och den föreslagna lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen att vara överlappande.

Denna omständighet aktualiserar frågan hur de straffrättsliga och administrativa sanktionsbestämmelserna ska *tillämpas* för att principen *ne bis in idem* inte ska åsidosättas.

9.5.1 Endast en sanktion vid en överträdelse av förbuden i marknadsmissbrukförordningen

Förslag: Dubbla sanktioner – straffrättslig påföljd och administrativ sanktion – ska inte förekomma för samma otillåtna beteende.

I svensk rätt finns ett antal exempel på dubbla sanktionssystem, bl.a. inom miljöretten och på skatterätts- och tullrättsområdena. Inom skatterätten har, i parallella förfaranden, Skatteverket påfört skattetillägg utan hinder av att det på samma objektiva grunder utdömts straff för skattebrott efter åtal och prövning i allmän domstol. Den väsentliga skillnaden mellan sanktionsformerna är att det för straffansvar krävs uppsåt eller oaktsamhet, vilket inte fordras för ett beslut om skattetillägg. I miljöbalkens sanktionssystem finns motsvarande ordning för vissa gärningar, och tillsynsmyndigheten kan besluta om avgift samtidigt som samma otillåtna agerande eller passivitet kan föranleda en straffrättslig påföljd efter prövning i allmän domstol.¹⁶

Skattetillägget har bedömts vara likställt med en brottsanklagelse enligt artikel 6 i Europakonventionen.¹⁷ På miljörettsområdet har regeringen i ett förarbetsuttalande konstaterat att Europadomstolen inte har haft något fall av miljöstraffsavgift uppe till prövning, men att det får anses sannolikt att domstolen inte skulle se annorlunda på miljöstraffsavgifter än på skattetillägg.¹⁸ I synnerhet den skatterättsliga regleringen har utsatts för kritik. Det har ifrågasatts om det är tillåtet att ha ett system som möjliggör förfaranden i två olika domstolsordningar och två olika påföljder gällande samma oriktiga uppgift eller passivitet, särskilt om det ena förfarandet har lett till ett slutligt avgörande. Som tidigare redovisats har Högsta domstolen i sitt pleniavgörande från år 2013 (NJA 2013 s. 502) slagit fast att rätten att inte bli lagförd eller straffad två gånger för samma brott (gärning) omfattar systemet

¹⁶ För en närmare beskrivning se prop. 2005/06:182.

¹⁷ Det svenska skattetilläggets karaktär har prövats av Europadomstolen i ett flertal avgöranden. Det framgår sålunda av fallet Janosevic mot Sverige samt Västberga Taxi AB och Vulic mot Sverige att förfarandet med skattetillägg är att anse som "criminal" såvitt gäller artikel 6 i Europakonventionen. I fallet Rosenquist mot Sverige konstaterade Europadomstolen att skattetillägg har straffrättslig karaktär även enligt artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet. I Sverige har skattetilläggets straffrättsliga karaktär bekräftats bl.a. Högsta förvaltningsdomstolen i RÅ 2002 ref 79. Det har också godtagits i samband med lagstiftningsärenden (se t.ex. dir. 2012:14 s. 5).

¹⁸ A. prop. s. 44.

med skattetillägg och påföljd för brott mot skattebrottslagen. Enligt avgörandet ska denna rättighet iaktas när skattetillägg och påföljd för skattebrott aktualiseras för en och samma fysiska person, också när en juridisk person är primärt ansvarig för skattetillägget. Det föreligger hinder mot åtal för skattebrott så snart Skatteverket har fattat ett beslut om att ta ut skattetillägg, oavsett om beslutet har vunnit laga kraft eller inte.

Eftersom de administrativa sanktioner som förutsätts enligt marknadsmissbruksförordningen, eller i vart fall de föreskrivna sanktionsavgifterna avseende förbuden mot insiderhandel och marknadsmanipulation samt olagligt röjande av insiderinformation, enligt utredningens bedömning torde inrymmas under tillämpningsområdet för artikel 6 i Europakonventionen, skulle dubbel lagföring och eventuellt dubbla sanktioner sannolikt innebära ett konventionsbrott och en överträdelse av artikel 50 i EU:s rättighetsstadga. De överträdelser som i första hand föreslås bli föremål för sanktionsavgifter kommer dessutom att vara av mindre allvarlig karaktär än de ageranden som alltjämt ska hanteras och prövas inom det straffrättsliga sanktionssystemet. Något behov av att, utöver administrativa sanktioner, utdöma ett straff finns inte för dessa regelöverträdelser. Inte heller finns det skäl att besluta om en administrativ sanktion för en person som redan har dömts till straff för samma agerande (jfr avsnitt 7.6). Som tidigare påpekats är medlemsstaterna inte heller skyldiga att utdöma såväl administrativa sanktioner som straffrättsliga påföljder för samma brott. Vid en samlad bedömning bör dubbla sanktioner – straffrättslig påföljd och administrativa sanktioner – inte förekomma för samma otillåtna beteende.

9.5.2 Ett vägvalssystem

Förslag: Ett nytt regelverk med administrativa sanktioner, i enlighet med marknadsmissbruksförordningen, vid sidan av straffbestämmelserna i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, ska bygga på en regleringsmodell där det allmänna väljer mellan att hantera otillåtna beteenden inom antingen det administrativa eller det straffrättsliga systemet.

Redan i tiden före rättsfallet NJA 2013 s. 502 hade Utredningen om stärkt rättsäkerhet i skatteförfarandet (Fi 2012:02, RIS-utredningen) påbörjat sitt uppdrag att bl.a. analysera systemet med skattetillägg och skattebrott ur ett rättssäkerhetsperspektiv. En av RIS-utredningens huvuduppgifter var att undersöka och föreslå alternativ till den nuvarande ordningen för att bl.a. åstadkomma en bättre samordning av de båda sanktionsformerna. I sitt betänkande redovisar utredningen dels ett ”vägvalssystem” i vilket det allmänna har en plikt att vid en viss tidpunkt välja mellan att påföra skattetillägg eller att anmäla misstänkt skattebrott, dels ett ”kombinerat system”, där de båda förfarandena sammanförs till ett förfarande, dvs. skattetillägg och skattebrott hanteras i en och samma domstolsprocess.¹⁹ Utredningen konstaterar att ett vägvalssystem visserligen har fördelarna att det kan anses vara väl förenligt med Europakonventionens krav samt att det blir en sammanhållen process för den enskilde. Å andra sidan kan ett vägvalssystem resultera i att den enskilde helt och hållet kan undgå sanktioner, även när det finns materiella förutsättningar för en sanktion enligt det administrativa sanktionssystemet.²⁰ Utredningen föreslår därför det ”kombinerade systemet”. Åklagaren ska enligt förslaget föra talan om skattetillägg (respektive tulltillägg) inom ramen för brottmålsprocessen i allmän domstol. I de fall då någon straffrättslig påföljd inte är aktuell ska dock Skatteverket eller Tullverket fatta beslut i skatte- respektive tulltilläggsärendena.²¹

På marknadsmissbruksområdet skulle ett motsvarande vägvalssystem också innebära att det allmänna i något skede väljer väg – den straffrättsliga eller den administrativa.

Medan RIS-utredningen har haft till uppgift att lämna förslag om hur rättssäkerheten ska kunna ökas i ett redan befintligt tvåspårigt system, i vilket dubbla sanktioner ska behållas, är det på marknadsmissbruksområdet fråga om att införa en ny, alternativ sanktionsform. Ett renodlat vägvalssystem på skatte- eller tullområdet innebär t.ex. att överträdelser som med nuvarande regelverk skulle ha lett till åtminstone en administrativ sanktion – skattetillägg respektive tulltillägg – i vissa fall, såsom vid ett ogillat

¹⁹ Se SOU 2013:62 s. 199–216.

²⁰ I detta sammanhang bör påpekas att en av utgångspunkterna för RIS-utredningens uppdrag var att skattetillägg (respektive tulltillägg), liksom straffrättsliga sanktionsmöjligheter ska finnas kvar, se dir. 2012:14. Det var således inte aktuellt att avskaffa någon av sanktionsmöjligheterna.

²¹ SOU 2013:62 s. 219–222 och s. 243–246. Förslagen i betänkandet bereds för närvarande i Regeringskansliet.

åtal för skattebrott, resulterar i att det inte utdöms någon sanktion alls.

En sådan förändring är formellt sett inte aktuell när det gäller marknadsmissbruksregleringen, eftersom det i dagsläget inte finns administrativa sanktioner avseende sådana ageranden som kan straffas som marknadsmissbruksbrott. Genom förslaget om sanktionsväxling när det gäller insiderförseelse och oaktsamhetsbrotten skulle dock ett motsvarande resultat kunna uppkomma i dessa fall. Det kan te sig stötande om en mindre allvarlig förseelse resulterar i t.ex. en sanktionsavgift efter prövning i det administrativa förfarandet, medan en allvarigare gärning, som utvalts för den straffrättsliga ordningen, kan förbli helt ostraffad på grund av att åklagaren inte kunnat styrka uppsåt, men väl oaktsamhet. Ett antal sådana fall skulle kunna skada förtroendet för lagstiftningen och rättsväsendet. Även något enstaka fall – om det är allvarligt och medialt uppmärksammat – skulle kunna leda till förtroendeskador. I första hand bör försiktighet i vägvalet vara den metod som kommer till användning för att undvika sådana situationer. Om det råder osäkerhet angående det subjektiva rekvisitet bör den administrativa vägen väljas, och detsamma bör ske om åklagaren bedömer att det kan bli svårt att bevisa uppsåt. Om en sådan bedömning görs inför vägvalet torde det också få den effekten att flera fall hanteras den administrativa vägen. En sådan effekt ligger i linje med vad som kan anses vara ett av motiven bakom de nya rättsakterna, och det är också något som framhållits som positivt i de framställningar som tidigare har gjorts till regeringen (se avsnitt 8.6). Försiktighet vid vägvalet torde också leda till att fall som hanteras i den straffrättsliga ordningen men där den tilltalade går fri enbart på grund av att åklagaren inte har kunnat bevisa uppsåt blir högst ovanliga och med tiden allt färre. Det går dock inte att komma från att det är problematiskt att förändra lagstiftningen på så sätt att någon, som skulle ha blivit straffad enligt nuvarande regler, kan komma att gå helt fri från sanktion enbart för att det allmänna vid en viss tidpunkt har valt den straffrättsliga vägen i stället för den administrativa vägen. För att eliminera risken för sådana händelser har utredningen övervägt om inte åklagaren, när denne väcker talan om marknadsmissbruksbrott, borde med ett alternativyrkande kunna föra talan om administrativa sanktioner för överträdelse av marknadsmissbruksförordningens förbud mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation. En sådan talerätt kan anses motsvara åklagarens

möjlighet enligt gällande rätt att som alternativ yrka ansvar för oaktsamhetsbrott. Utredningsarbetet och talan i domstol skulle således inte i sak bli någon ny och främmande uppgift för åklagaren. Med en sådan lösning inställer sig dock ett antal frågor, t.ex. vilka regler ska tillämpas på processen samt eventuella kompletterande utredningsåtgärder, och vad ska gälla vid ett överklagande som enbart rör alternativyrkandet i fråga om prövningstillstånd och åklagarens ställning i överrätten. En ordning enligt vilken rättegångsbalkens regler för brottmålet enligt huvudyrkandet är tillämpliga även på alternativyrkandet skulle antagligen vara möjlig, och ge svar på vissa av frågorna.²² Ett förslag om talerätt skulle alltså kräva en noggrann genomgång och analys.

Å andra sidan har en sådan modell den nackdelen att det inte längre skulle vara fråga om ett tydligt vägvalssystem. Ett vägvalssystem på marknadsmissbruksområdet får anses innebära en enklare ordning både att genomföra och tillämpa. Dessutom skulle kraven på samarbete mellan myndigheterna och försiktighet vid vägvalet riskera att få minskad betydelse, om det alltid går att läka ett dåligt vägval med ett alternativyrkande. Det kan också befaras att det administrativa systemet inte skulle komma till användning i den utsträckning som är en av utgångspunkterna bakom utredningens överväganden (jfr avsnitt 8.8). Om prövning av överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk i det administrativa förfarandet bara förekommer sporadiskt kan det ifrågasättas om de resursförstärkningar som krävs för att genomföra utredningens förslag är försvarbara och på längre sikt också reformen i dess helhet. Det bör också nämnas att man både i Tyskland och Storbritannien har vägvalssystem och att rekvisiten för vad som är brott och vad som är överträdelser som kan leda till administrativa sanktioner skiljer sig åt i vissa delar. I Tyskland hanteras t.ex. marknadsmanipulation som har lett till en faktisk prispåverkan i det straffrättsliga systemet, medan manipulation som har inneburit enbart en risk för prispåverkan hanteras i det administrativa systemet, och i Storbritannien finns skillnader bl.a. avseende det subjektiva rekvisitet, se avsnitten 5.1.1 och 5.3.1. Ett felaktigt vägval skulle således, åtminstone i teorin, kunna leda till att någon skulle kunna ha ålagts administrativa sanktioner, hanteras straffrättsligt och frikänns i den processen. Något behov att kunna föra

²² Se t.ex. de föreslagna bestämmelserna om att låta åklagare, som väcker åtal om skattebrott, få föra talan om skattetillägg i brottmålsprocessen, med tillämpning av huvudsakligen de regler i rättegångsbalken som gäller för brottmålet, SOU 2013:62.

talans om administrativa sanktioner i det straffrättsliga förfarandet verkar man dock inte ansett sig ha i dessa länder.

Utredningens bedömning är att nackdelarna med en rätt för åklagaren att föra en alternativ talan om administrativa sanktioner i brottmålsprocessen överväger fördelarna, och utredningen förordar därför en modell med ett rent vägvalssystem.

Eftersom enbart de allvarliga och uppsåtliga fallen bör hanteras i det straffrättsliga sanktionssystemet kan vägvalet i viss utsträckning styras författningstekniskt genom att exempelvis vissa gärningar inte omfattas av straffrättsligt ansvar (vilket också föreslås i avsnitt 9.4). Ett ytterligare sätt kan vara en regel om åtalsprövning (se avsnitt 9.5.4).

9.5.3 Den närmare utformningen av vägvalssystemet

Förslag: Vägvalet ska ske före ett beslut om att väcka åtal respektive före ett beslut om att administrativa sanktioner ska påföras.

En viktig fråga vid utformningen av ett vägvalssystem är när vägvalet ska ske, dvs. när under utredningen av misstänkt marknadsmissbruk ska det allmänna välja om ärendet ska hanteras den straffrättsliga eller den administrativa vägen. Väljer man att förlägga det definitiva vägvalet tidigt i processen finns det en risk att man väljer fel väg. Det kan t.ex. efter hand visa sig att den misstänkte saknade uppsåt och att ärendet därför borde ha hanterats den administrativa vägen, eller omvänt kan det i ett ärende som hanteras den administrativa vägen visa sig att bevisningen skulle ha räckt för en fällande brottmålsdom. Detta talar för att förlägga det definitiva vägvalet så sent som möjligt. Å andra sidan kan ett vägval som sker alltför sent innebära ett åsidosättande av rätten att inte bli lagförd eller straffad två gånger för samma gärning (*ne bis in idem*) eller strida mot principen om *lis pendens*. Effektivitetsskäl kan åberopas för både ett tidigt och ett sent vägval. Ju senare i utredningsskedet en utredning lämnas över från den ena myndigheten till den andra desto omständligare och mer tidsödande blir överlämnandet och det fortsatta arbetet. Den mottagande myndigheten kommer då att ha ett mer omfattande material att sätta sig in i samtidigt som det har förflutit längre tid från den aktuella händelsen.

Ur den synvinkeln vore det effektivare med ett tidigt vägval, men om man med effektivitet också inbegriper ett stort antal fällande domar/beslut om administrativa sanktioner, leder ett senare vägval – när så mycket som möjligt av omständigheterna i ärendet är utredda – till högre effektivitet.

De rättsliga utgångspunkterna för vägvalet

Som redogjorts för i avsnitt 9.5.1 skulle det strida mot artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet till Europakonventionen och artikel 50 i EU:s rättighetsstadga om det definitiva vägvalet sker först efter det att en tilltalad dömts i ett brottmål eller efter ett beslut om en administrativ sanktion. Om en person har dömts för insiderbrott eller frikänts, för att han eller hon saknade uppsåt, kan det allmänna inte därefter besluta om t.ex. en sanktionsavgift baserat på samma faktiska omständigheter. Omvänt kan inte heller den som har ålagts att betala en sanktionsavgift därefter dömas för insiderbrott avseende samma sak. Artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet innebär dock inte enbart ett förbud mot att straffa en person två gånger för samma sak, utan förbjuder också att någon utsätts för ett ”rättsligt förfarande” två gånger. Med utgångspunkt enbart i konventionsrätten är det visserligen ett slutligt beslut i saken som förhindrar att ett nytt rättsligt förfarande får inledas – ”ingen får lagföras eller straffas på nytt... för ett brott för vilket han redan har blivit slutligt frikänd eller dömd”. De svenska principerna om *res judicata* och *lis pendens* måste emellertid också beaktas.

Enligt svensk rätt råder ett starkt systematiskt samband mellan reglerna om domens rättskraft (*res judicata*, 30 kap. 9 § rättegångsbalken) och bestämmelserna om *lis pendens* som rättegångshinder. Lika väl som domens rättskraft hindrar ett nytt åtal för samma gärning innebär en pågående rättegång att ett nytt åtal inte får väckas mot den tilltalade för en gärning som han eller hon redan står under åtal för (45 kap. 1 § tredje stycket). Principen om *lis pendens* innebär att när ett rättsligt förfarande – om det fullföljs – resulterar i ett avgörande som medför *res judicata* för en viss talan, innebär förfarandet att *lis pendens* föreligger för den talan, dvs. rättegångshinder mot ytterligare en talan om samma sak. Enligt Högsta domstolens tidigare redovisade pleniavgörande (NJA 2013 s. 502) ska förbudet i artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet tillämpas på ett sätt som är förenligt med grundläggande svenska processuella

principer, inte bara om *res judicata* utan också om *lis pendens*. I det aktuella avgörandet innebär det att ett pågående förfarande om skattetillägg var ett hinder mot åtal som avsåg samma sak. För att det ska vara fråga om rättegångshinder på grund av *lis pendens* måste det dock enligt Högsta domstolen krävas att förfarandet avseende skattetillägg hade konkretiserats på så sätt att skatteverket fattat beslut om att påföra skattetillägg.

Översatt till marknadsmissbruksområdet skulle det alltså vara tidpunkten för väckande av åtal för marknadsmissbrottsbrott respektive tidpunkten för beslut om en administrativ sanktion som är de yttersta gränserna för när vägvalet måste ske. När man analyserar Högsta domstolens pleniavgörande måste man dock beakta ramarna för en domstols beslutanderätt i brottmål och utformningen av förfarandet som leder fram till ett beslut om skattetillägg.

En domstol kan enligt 45 kap. 8 § rättegångsbalken avvisa ett åtal (stämningsansökan) om det föreligger rättegångshinder som t.ex. *lis pendens*. En domstol kan inte lägga ned en förundersökning eller besluta att en person inte ska delges misstanke om brott. Det är först när åtal har väckts som en domstol kan besluta i målet. Högsta domstolens beslut i pleniavgörandet att avvisa åtalet innebär således att domstolen har tillämpat artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet och principerna om *lis pendens* inom ramen för sin beslutanderätt.

Avgörandet innebär alltså inte att Högsta domstolen, på ett generellt plan, har slagit fast när ett rättsligt förfarande i tilläggsprotokollets mening har inletts. För att bedöma detta måste man återvända till Europadomstolens praxis. Några tydliga svar ges dessvärre inte i fråga om när ett rättsligt förfarande ska anses ha inletts, men viss ledning kan ändå hämtas i ett antal domar. För det första kan man konstatera att Europadomstolen tidigt, i Fischer-målet,²³ har slagit fast att skyddet i artikel 4 i tilläggsprotokollet inte är begränsat till rätten att inte straffas två gånger utan även omfattar rätten att inte bli "tried" två gånger. Vad som närmare avses med "tried" går dock inte att utläsa av den aktuella domen. I Zolotuchin-målet, lägger domstolen till att man har rätt att inte bli "prosecuted or tried" två gånger för samma sak.²⁴ I den domen utvecklas beskrivningen något och domstolen anger att efter det att Zolotuchin hade dömts och avtjänat ett straff fortsatte "the

²³ *Franz Fisher mot Österrike*, dom den 29 augusti 2001.

²⁴ *Zolotuchin mot Ryssland*, dom den 10 februari 2009.

proceedings” i mer än tio månader och Zolotuchin var tvungen att delta i undersökningen – han togs i någon form av förvar (*custody*) – och var föremål för en rättegång.²⁵ Av domen i fråga framgår att det ”rättsliga förfarandet” måste anses ha inletts innan rättegången och åtminstone när den misstänkte utsattes för tvångsåtgärder. I ett senare avgörande uttalade sig domstolen om vilken typ av rättsliga förfaranden som förbjuds enligt artikel 4 i det sjunde tilläggsprotokollet. Enligt domen hindrar bestämmelsen inte rättsliga förfaranden som inte skadar (*in the absence of any damage*) personen i fråga och som inleds utan vetskap om att personen redan har dömts.²⁶ Resonemanget kritiserar av en skiljaktig ledamot för att det underminerar det skydd som rätten enligt artikeln är avsett att ge. I sin kritik ifrågasätter dissidenten om det överhuvudtaget är möjligt att ett rättsligt förfarande kan vara utformat så att det inte innebär någon skada för den misstänkte. Resonemanget är intressant eftersom det belyser att det är förfaranden som innebär någon form av ingrepp eller skada för den misstänkte som träffas av förbudet. Detta mål, liksom Zolotuchin-målet, indikerar tydligt att de förfaranden som avses i artikel 4 i det sjunde tilläggsprotokollet är sådana som innebär ett ingrepp eller en skada för den person som är utsatt för det, vilket i sin tur rimligen måste tolkas så att det rättsliga förfarandet mycket väl kan anses inledas före den tidpunkt då åtal väcks. Rent logiskt verkar det inte heller rimligt att hävda att någon som t.ex. utsätts för tvångsåtgärder som husrannsakan eller häktning inte skulle vara föremål för ett ”rättsligt förfarande”.

Viss ledning för bedömningen av vad som avses med ett ”rättsligt förfarande” enligt artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet kan möjligen också hämtas från vad som ligger i att någon har blivit anklagad för brott och därför har rätt till en domstolsprövning inom skälig tid enligt artikel 6.1 i Europakonventionen (se avsnitt 6.7). Artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet fungerar ju som en komplettering till rätten till en rättvis rättegång i artikel 6 i konventionen. Europadomstolen har ansett att en person, i detta sammanhang, anses vara anklagad för brott när myndigheterna har vidtagit någon åtgärd som lett till att hans situation har väsentligt påverkats av en misstanke mot honom. En sådan åtgärd kan vara att förundersökning har inletts eller att den misstänkte har anhållits eller häktats eller har underrättats om att han är misstänkt för

²⁵ *Zolotuchin mot Ryssland*, dom den 10 februari 2009 (p. 20 och p. 111).

²⁶ *Tomasovic mot Kroatien*, dom den 18 januari 2012.

brott.²⁷ Även i detta sammanhang är det alltså fråga om en tidpunkt före det att åtal har väckts.

När det sedan gäller frågan om ”rättsligt förfarande” i förhållande till skattetillägg måste man beakta att frågan om skattetillägg behandlas tillsammans med övriga frågor i skatteförfarandet eller taxeringen. Saken eller frågan i ett mål om skattetillägg konkretiseras inte i sig förrän i beslutet om skattetillägg. Det är först då detta går att behandla avskilt från taxeringen i övrigt.²⁸ Ett beslut om skattetillägg kan därför inte jämföras med ett beslut om sanktionsavgift på marknadsmissbruksområdet. Ett rättsligt förfarande på marknadsmissbruksområdet kan vara konkretiserat tidigare, antagligen när inspektionen har utfärdat ett sanktionsföreläggande (se avsnitt 12.5).

Vad innebär Högsta domstolens uttalande om lis pendens i rättsfallet NJA 2013 s. 502?

När man studerar domar från Europadomstolen avseende artikel 4 i det sjunde tilläggsprotokollet måste man ha i minnet att Europadomstolen utgår enbart från den artikeln. Avgörandena handlar därför i samtliga fall om att det finns ett *slutligt avgörande* och att det därefter har inletts ett nytt rättsligt förfarande om samma sak. I förhållande till Europakonventionen är det således tillräckligt om vägvalet sker någon gång innan ett slutligt beslut i ansvarsfrågan har fattats.

Principerna om lis pendens innebär ju, som nämnts, att när väl ett rättsligt förfarande har inletts kan inte ytterligare ett rättsligt förfarande om samma sak inledas. Den frågan behandlas inte i Europadomstolens domar. Enligt det nämnda pleniavgörandet från Högsta domstolen ska dock artikel 4 i det sjunde tilläggsprotokollet, i svensk rätt, tillämpas på ett sätt som är förenligt med principen om lis pendens.²⁹ Det är alltså en fråga om tolkning av en svensk rättsprincip som avser att skydda enskilda individer från att utsättas för parallella rättsliga förfaranden. Principen om lis pendens innebär dock inget hinder mot att olika myndigheter samarbetar i ett och samma ärende eller att en myndighet lämnar ärendet vidare till en annan myndighet. Det viktiga är att den enskilde inte ska

²⁷ Danelius, H., *Mänskliga rättigheter i europeisk praxis*, 4 uppl. s. 302 ff., se även JK:s beslut 2011-05-09, Diarienummer 3374-10-40.

²⁸ Se en mer utförlig beskrivning i SOU 2013:62 s. 101–110.

²⁹ Se p. 70 i pleniavgörandet.

behöva utkämpa ett tvåfrontskrig mot två olika myndigheter samtidigt. För att vara förenligt med principen om lis pendens måste systemet därför utformas på det sättet att utredningen av ett misstänkt marknadsmissbruk hålls samman så att det från den enskildes horisont är fråga om *ett* rättsligt förfarande, även om det i olika skeenden av utredningen är olika myndigheter som har huvudansvaret.

När ska vägvalet ske?

I avsnitt 10.4.2 redogörs närmare för samarbetet mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten. Det räcker att här konstatera att ett ärende avseende misstänkt insiderhandel, obehörigt röjande av insiderinformation eller marknadsmanipulation oftast torde inledas hos Finansinspektionen, antingen genom inspektionens egen tillsyn eller genom en anmälan från en marknadsplats eller ett värdepappersinstitut. När inspektionen har anledning att anta att brott har begåtts ska i stället Ekobrottsmyndigheten ansvara för den fortsatta utredningen av ärendet.

En tänkbar tidpunkt för det definitiva vägvalet skulle således kunna vara redan i detta skeende, dvs. när Finansinspektionen finner att det finns anledning att anta att brott har begåtts och därför gör en brottsanmälan till Ekobrottsmyndigheten. Vid den tidpunkten har dock myndigheten inte haft någon möjlighet att göra en självständig bedömning av ärendet, vilket innebär ett sämre underlag för ett definitivt beslut om vägval. I de fall då Finansinspektionen inte anmäler saken till Ekobrottsmyndigheten fattas inte heller något formellt beslut, vilket medför att tidpunkten för vägvalet inte blir tydlig. Tidpunkten bör därför ligga senare. Ekobrottsmyndigheten bör kunna ta emot anmälan från Finansinspektionen och bedöma om en förundersökning ska inledas eller inte. Om sådan undersökning inte inleds, bör det vara möjligt för inspektionen att driva ärendet vidare i det administrativa förfarandet. I annat fall är det alltså Ekobrottsmyndigheten som har ansvaret för utredningen, och Finansinspektionen bör då inte få vidta utredningsåtgärder på eget bevåg. På så sätt säkerställs att det enbart pågår ett enda rättsligt förfarande (och inte två parallella) mot den enskilde. Även i de fall då Ekobrottsmyndigheten beslutar om att lägga ned förundersökningen bör Finansinspektionen kunna fortsätta utredningen i det administrativa förfarandet. Om Eko-

brottsmyndigheten beslutar att väcka åtal bör dock inte inspektionen därefter kunna driva frågan om administrativa sanktioner, oavsett vad åtalet leder till. Beslut att väcka åtal bör således innebära ett definitivt vägval.

Det behöver även anges en tidpunkt för när vägvalet senast måste ske i den situationen att det är Finansinspektionen som ansvarar för utredningen, t.ex. för att Ekobrottsmyndigheten beslutat att inte inleda någon förundersökning eller myndigheten har lagt ned förundersökningen. Om det under utredningens gång framkommer omständigheter som leder till att inspektionen bedömer att det trots allt finns anledning att anta att brott har begåtts ska inspektionen anmäla detta till Ekobrottsmyndigheten. En inledande bedömning av att t.ex. uppsåt saknas kan visa sig vara felaktig. I så fall bör Ekobrottsmyndigheten åter ta ställning till om en förundersökning ska inledas. En sådan anmälan bör dock inte kunna ske efter det att inspektionen har fattat beslut om att en administrativ sanktion ska påföras den som överträtt marknadsmissbruksförordningens förbud eller påbud. Angående beslutsordningen för påförande av administrativa sanktioner, se avsnitt 12.5.

9.5.4 En regel om åtalsprövning

Förslag: I lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument tas in en regel om åtalsprövning. Regeln ska vara tillämplig på dels sådana fall av marknadsmanipulation som består i enstaka transaktioner som inte leder till någon förändring av det verkliga ägandet av ett finansiellt instrument, dels sådana fall av obehörigt röjande av insiderinformation där någon, utan att det varit berättigat, har fått insiderinformation och förts in på en sådan förteckning som avses i artikel 18 i marknadsmissbruksförordningen. Åtal ska i dessa fall väckas endast om det är påkallat från allmän synpunkt.

En grundläggande princip inom svensk straffrätt är att om ett förfarande är kriminaliserat ska den som gör sig skyldig till en sådan gärning få ett straff. Detta följer av kraven på legalitet, förutsebarhet i straffrättskipningen och allas likhet inför lagen. För vissa brott har dock lagstiftaren valt att införa en särskild åtalsprövning där utgångspunkten är att åtal inte ska väckas. En åtals-

prövningsregel medför alltså inte att överträdelser avkriminaliseras, utan de ska fortfarande anmälas till polis- eller åklagarväsendet.

Det finns olika typer av åtalsprövningsregler med starkare eller svagare presumtion mot åtal. Ett typfall är att åtal får väckas endast om det är ”påkallat från allmän synpunkt”. Ett annat typfall är att åtal får väckas endast om det är ”av särskilda skäl påkallat från allmän synpunkt”. Den sistnämnda regeln är den mest långtgående av de två, och där är utrymmet för åtal minst. Exempel på en sådan regel finns bl.a. för ärekränkingsbrott (5 kap. 5 § brottsbalken), som ansetts vara av det slaget att något allmänt intresse av lagföring normalt sett inte finns. Åtalsprövningsregler finns även i specialstraffrätten.

De brottstyper för vilka särskild åtalsprövning är föreskriven är i regel sådana där brottet har utpräglad civilrättsliga inslag, rör rättsförhållanden inom familjen eller vad som annars brukar anses tillhöra privatlivet, eller där andra sanktioner gäller vid sidan av det straffrättsliga regelsystemet.³⁰ Exempel på det sistnämnda finns på miljörättsområdet i 29 kap. 11 § miljöbalken. Vid tillkomsten av miljöbalken infördes straffbestämmelser från en rad olika lagar. Samtidigt kompletterades det straffrättsliga systemet med reglerna om miljöstraffsavgift. Åtalsprövningsregeln avsåg att minska riskerna för dubbla sanktioner. Regeln är dock tillämplig endast på vissa gärningar och under vissa förutsättningar.³¹

Förslaget om sanktionsväxling (avsnitt 9.4) innebär att uppsåtliga marknadsmissbruksbrott av normalgraden eller grova brott, är straffbelagda. Trots att dessa brott, normalt sett, kan betraktas som ”allvarliga fall av marknadsmissbruk” kan det bland dem finnas vissa gärningar som är att bedöma som mindre straffvärda, och som dessutom torde lämpa sig väl för prövning i det administrativa sanktionssystemet. Det finns därför skäl att närmare överväga om det finns uppåtliga och icke ringa fall av marknadsmissbruk som, oaktat den föreslagna avgränsningen av det kriminaliserade området, lämpligen hanteras i det administrativa förfarandet.

Ett sådant exempel är – under vissa förutsättningar – ”handel med sig själv” eller egenhandel, dvs. transaktioner som inte leder till någon förändring av det verkliga ägandet av ett finansiellt instrument. Förfarandet är objektivt iakttagbart och egenhandel ingår bland de i Bilaga 1 till marknadsmissbruksförordningen uppräknade indikatorerna på marknadsmanipulation i samband

³⁰ Se t.ex. prop. 1994/95:23 s. 86 f.

³¹ Se prop. 2005/06:182 s. 44 f.

med falska eller vilseledande signaler och låsning av priser. I enlighet med vad som tidigare anförts är det inte lämpligt, och möjligen också oförenligt med EU-rättsakterna, att särbehandla ett exemplifierat agerande som kan utgöra marknadsmissbruk genom att utesluta själva *metoden* från det kriminaliserade området (se avsnitt 9.3.1). Genom en åtalsprövningsregel kan däremot marknadsmanipulation som bestått i egenhandel komma att prövas i det straffrättsliga *eller* administrativa systemet beroende på omständigheterna i det enskilda fallet. Hittills har många åtal och fällande domar avseende otillbörlig marknadspåverkan avsett just egenhandel. I flera fall har dock förfarandet varit föranlett av andra orsaker än att vilseleda eller på annat sätt manipulera marknaden. Inte sällan handlar det om någon eller några enstaka transaktioner för att åstadkomma skattemässiga fördelar. Även om gärningen inte skulle anses vara ringa får straffvärdet i dessa fall anses vara relativt lågt. Det torde därmed inte vara påkallat av allmänna skäl med en straffrättslig prövning, utan ärendet kan i stället lämpligen hanteras i det administrativa förfarandet som en överträdelse av marknadsmissbruksförordningens förbud mot marknadsmanipulation och medföra en administrativ sanktion. Det kan däremot vara påkallat av allmänna skäl att väcka åtal om t.ex. transaktionerna skett till ett uppenbart felaktigt pris. Som alltid måste en helhetsbedömning göras vid åtalsprövningen.

Obehörigt röjande av insiderinformation ingår ofta som en led i ett insiderbrott, i form av ett tips om köp eller försäljning (rådgivningsförbudet i 2 § marknadsmissbrukslagen). Åtal för enbart obehörigt röjande av insiderinformation har varit ovanligt.³² I den mån det är aktuellt att pröva enbart ett obehörigt röjande av insiderinformation finns fall som får anses vara lämpliga för en prövning i det administrativa förfarandet, nämligen då insiderinformation har röjts till någon utan att detta har varit befogat, och personen i fråga har tagits upp på en s.k. insiderförteckning. Det är alltså endast situationer då någon har tagits upp på en insiderförteckning som bör omfattas av åtalsprövningsregeln. I dessa situationer torde det många gånger vara fråga om vårdslöshet och gärningen är således inte straffbar redan av den anledningen. Genom åtalsprövningsregeln behöver dock någon utredning om huruvida röjandet har skett uppsåtligt inte genomföras. Om det i ett sådant fall av obehörigt röjande av insiderinformation skulle kunna antas

³² Sävitt utredningen känner till finns bara en fällande dom, Svea hovrätts dom 2010-11-17 i mål B 422-09.

att förfarandet inneburit en påtaglig risk för att någon utnyttjar informationen för insiderhandel får det dock anses vara allmänt påkallat att väcka åtal.

Utredningen har även övervägt möjligheten, men inte funnit tillräckliga skäl, att låta åtalsprövningsregeln omfatta också insiderbrott. Insiderhandel får som regel anses innebära en skada eller påtaglig fara för sådan skada på det skyddsvärda intresse som regelverket avser att värna, och därmed bör åtal alltid vara påkallat av allmänna skäl. Detsamma gäller för de grova brotten. Det kan dock inte uteslutas, när väl det administrativa sanktionssystemet har varit på plats och tillämpats en tid, att det finns anledning att ompröva denna bedömning.

9.6 En särskild forumregel för marknadsmissbruksbrott

Förslag: En forumregel tas in i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, med innebörd att åtal enligt nämnda lag väcks vid Stockholms tingsrätt och att överklagande sker hos Svea hovrätt.

Antalet mål om marknadsmissbruk är, som framgått, begränsat. Det är dessutom ett tämligen särpräglat rättsområde som förutsätter särskild sakkunskap och erfarenhet. Dessa omständigheter har i lagstiftningsärenden i fråga om andra rättsområden anförts som skäl för att samordna domstolsprövningen.³³ Detta bör, enligt utredningen, eftersträvas även beträffande marknadsmissbruk.

Inledningsvis kan konstateras att allmänt forum i brottmål är platsen där brottet begicks ("forum delicti", 19 kap. 1 § första stycket rättegångsbalken). Beroende på var den brottsliga handlingen företogs, eller den brottsliga gärningen fullbordades eller avsågs att bli fullbordad, kan flera domstolar vara behöriga.³⁴ Om det är oklart var brottet förövades får åtal tas upp av rätten i någon av de orter, där brottet kan antas ha skett, eller i den ort där den miss-

³³ Se t.ex. prop. 1992/93:56, se s. 34 ff.

³⁴ Var en brottslig handling har förövats – eller ska anses vara förövad – är inte sällan lätt att konstatera. Svårare kan dock vara att bestämma platsen för fullbordandet, där detta datum får särskild relevans. Enligt motiven åsyftar verbet "fullborda" den omedelbara verkan av handlingen och inte den slutliga effekt som kännetecknar brottet. Se Ekelöf, Rättegång II, s. 35.

tänkte gripits eller vanligtvis uppehåller sig. Åtal för brott får också tas upp av den domstol där den misstänkte ska svara i tvistemål i allmänhet, eller i den ort där den misstänkte mera varaktigt uppehåller sig, om rätten med hänsyn till utredningen samt kostnader och andra omständigheter finner det lämpligt (forum domicilii, 10 kap. 1 § rättegångsbalken). Sistnämnda hjälpregel (19 kap. 1 § tredje stycket rättegångsbalken) konkurrerar alltså med ”forum delicti”. Motivet är att hemvistforum kan vara lämpligare och enklare att använda, när utredning och bevisning är klar eller föga komplicerad med hänsyn till att t.ex. den misstänkte har erkänt gärningen eller denna annars förefaller uppenbar. Gärningsmannens och målsägandens intressen kan därigenom också tillgodoses. Tillämpningen beror dock alltid på domstolens bedömning.³⁵ Svensk domsrätt kan vidare, enligt reglerna i 2 kap. brottsbalken, gälla för gärningar som är begångna utomlands, om ett led i en handling eller en effekt har inträffat här, eller om det finns annan anknytning till Sverige. För brott som t.ex. förövats utomlands tas åtal upp av den domstol där den misstänkte ska svara i tvistemål i allmänhet, eller av domstolen i den ort där han eller hon har gripits eller annars uppehåller sig, om regeringen för visst fall inte förordnar annat (19 kap. 2 § rättegångsbalken).

För de misstänkta ageranden och beteenden som har ägt rum på Stockholmsbörsen eller övriga handelsplatser i Sverige finns det alltså – genom rättegångsbalkens allmänna forumregler – redan förutsättningar att koncentrera målen till en och samma domstol, nämligen Stockholms tingsrätt, eftersom börsen och nuvarande handelsplatser har sitt säte i Stockholms kommun. Enligt representeranter för Ekobrottsmyndigheten kommer i princip enbart regeln om forum delicti att tillämpas i framtiden för dessa fall. Tillämpningsområdet för marknadsmissbruksdirektivet gäller dock alla transaktioner, handelsorder eller beteenden avseende finansiella instrument, oavsett om de äger rum på en handelsplats eller inte (artikel 1.5 i direktivet, se även avsnitt 13.2.4). I sådana fall, och i de fall där gärningen är begången utomlands men med tillräcklig anknytning till Sverige, kan de allmänna forumreglerna i 19 kap. rättegångsbalken medföra att annan domstol än Stockholms tings-

³⁵ Lagtexten talar om ”må upptagas” – inte åtal ”må väckas” – och detta beror av rättens prövning av angivna data och inte, som vanligen, enbart av åklagarens val i forumfrågan, jfr Ekelöf, Rättegång II, s. 39 f. Lämplighetsprövningen hänför sig till båda situationerna i lagstycket. – Se om 1957 års lagändring prop. 1957:69.

rätt är behörig domstol.³⁶ De allmänna bestämmelserna kan alltså inte säkerställa att samtliga åtal för marknadsmissbruksbrott prövas i en och samma domstol.

Koncentration av en viss måltyp kan åstadkommas genom inrättande av en s.k. specialdomstol.³⁷ De huvudsakliga argumenten för att motivera existensen av en specialdomstol är – och har varit – att upprätthålla ett specialkunnande inom domstolen, att skapa förutsättningar för en snabb process och att rättskipningen omfattas av parternas förtroende om intresseledamöter deltar i dömandet. Dessa målsättningar anses emellertid också kunna uppnås genom t.ex. resursprioriteringar och regler om förtursmål, förstärkning med ledamöter som har särskilda fackkunskaper eller genom att en viss måltyp koncentreras till vissa domstolar eller speciallottas på bestämda avdelningar eller rotlar inom en domstol.³⁸ En allomfattad princip under de senaste decennierna har också varit att specialdomstolar utanför de allmänna domstolarna och allmänna förvaltningsdomstolarna bör undvikas.³⁹ Icke desto mindre har regeringen i en nyligen presenterad promemoria föreslagit inrättandet av en ny särskild domstol för immaterialrättsliga, marknadsföringsrättsliga och konkurrensrättsliga mål.⁴⁰

Med beaktande av den restriktiva hållning som ändå får anses råda, och det begränsade målunderlaget, finns det inte tillräckliga skäl för att närmare överväga en lösning med specialdomstol för domstolsprövningen av mål som rör marknadsmissbruk.

Ett alternativ skulle däremot kunna vara att med en särskild forumregel i lag specialdestinera marknadsmissbruksmålen till en och samma underrättsdomstol.⁴¹ Regeringen har dock i flera sammanhang uttalat att specialdestinering av måltyper till viss domstol som

³⁶ Svensk domsrätt sammanfaller i brottmål med svensk straffrätts tillämpningsområde. Brottsbalkens 2 kap. tar i princip inte ställning till interna forumfrågor, utan lokalt behörig tingsrätt pekas i brottmål ut av forumreglerna i 19 kap. rättegångsbalken. Dessa två regelkomplex är emellertid inte fullständigt samordnade och det kan därför tänkas att rättegångsbalkens 19 kap. inte direkt tillhandahåller någon lokalt behörig tingsrätt, trots att svensk brottmålsjurisdiktion föreligger enligt 2 kap. brottsbalken. Se bl.a. Bogdan, M., "Kan det trots föreliggande svensk domsrätt saknas en lokalt behörig tingsrätt?", SvJT 2002, s. 105–115.

³⁷ I 10 kap. 17 § första stycket 1 rättegångsbalken används benämningen särskild domstol. Till specialdomstolarna räknas Patentbesvärsträtten, Marknadsdomstolen, Arbetsdomstolen och Försvarsunderrättsdomstolen.

³⁸ Se t.ex. Ds 1993:34 s. 17 ff.

³⁹ Se skrivelsen *Reformeringen av domstolsväsendet – en handlingsplan* (skr. 1999/2000:106).

⁴⁰ *Patent- och marknadsdomstol* (Ds 2014:2). Stockholms tingsrätt föreslås vara Patent- och marknadsdomstol och Svea hovrätt föreslås vara Patent- och marknadsöverdomstol. Högsta domstolen ska som sista instans ha ansvar för prejudikatbildningen. Som en konsekvens av förslaget ska Patentbesvärsträtten och Marknadsdomstolen upphöra.

⁴¹ Jfr 10 kap. 17 § första stycket 2 och 3 rättegångsbalken.

huvudregel bör undvikas.⁴² Bakom denna utgångspunkt torde ligga en önskan att alla domstolar inom de allmänna domstolsslagen ska kunna handlägga alla typer av mål. Koncentration innebär vidare i många fall längre reseavstånd och ökade kostnader för inställelse för de parter som behöver besöka domstolen, t.ex. i samband med förhandling. En specialdestinering innebär också att flertalet domare inte får erfarenhet av att handlägga den aktuella måltypen. Därmed blir dessa domare i någon mån mindre av generalister. Betydelsen av detta är givetvis beroende av hur omfattande måltypen är. De nu berörda nackdelarna väger också olika tungt för olika typer av mål. Parternas behov av närhet till domstolen är t.ex. svagare om förfarandet är skriftligt. Också det förhållandet att flertalet domare inte får erfarenhet av att handlägga en viss måltyp väger olika tungt för olika typer av mål.

Att i generella termer ange exakt hur begränsat målunderlaget måste vara för att det ska vara befogat att koncentrera en viss måltyp är inte möjligt. Det beror bl.a. på att olika typer av mål har olika stort behov av särskild kompetens. Utifrån det hittillsvarande målunderlaget kan konstateras att endast ett fåtal domare i de allmänna domstolarna kommer att kunna få någon egentlig erfarenhet av att handlägga mål om marknadsmissbruk. Som inledningsvis påpekats innebär en samordning däremot att någon eller flera domare på en viss domstol kommer att få relativt stor erfarenhet av att handlägga den berörda måltypen. Därigenom kan de bygga upp och bibehålla särskilda kunskaper inom det aktuella rättsområdet samt i viss utsträckning även inom det aktuella sakområdet. Genom att kombinera koncentrationen med domstolsintern specialisering kan ett ännu större kunskapsdjup uppnås.

Möjligheten att erhålla sådan specialkunskap och erfarenhet är av stor betydelse för att upprätthålla parters och allmänhetens förtroende för rättsväsendet. De skäl som motiverar att marknadsmissbruksmål handläggs enbart av finansmarknadskammaren hos Ekobrottsmyndigheten och inte av samtliga åklagarkammare inom Åklagarmyndigheten talar, enligt utredningens uppfattning, också för specialdestinering av åtalen till en och samma domstol.⁴³ En samordnad domstolprövning kan dessutom leda till att handläggningen blir mer effektiv och omloppstiderna kortare, en ökad kvalitet i dömandet och en mer enhetlig praxis. Enligt utredningens

⁴² Se t.ex. prop. 2008/09:165 s. 105.

⁴³ Se t.ex. Ds 1996:1 s. 177 ff., 204 och 264, se även avsnitt 10.2 med ytterligare hänvisningar till betänkanterna som övervägt förändringar av Ekobrottsmyndighetens ansvarsområde.

bedömning väger de förväntade positiva effekterna tyngre än de negativa. En särskild forumregel bör därför införas i marknadsmissbrukslagen. Bekämpningen av marknadsmissbruk kan, bl.a. på detta sätt, bli mer effektiv.

Eftersom avsikten är att bygga upp en särskild kunskap på området i fråga måste målen koncentreras i så hög grad att detta möjliggörs. Marknadsmissbruksmålen bör därför med hänsyn till målunderlaget koncentreras till en tingsrätt i första instans och en hovrätt i andra instans. Högsta domstolen ska som sista instans ha ansvar för prejudikatbildningen.

Frågan är då vilken domstol i första respektive andra instans som ska vara behörig att handlägga målen. Flera faktorer kan vara av betydelse för denna frågeställning. I vissa fall kan, till följd av att målen är krävande att hantera eller att det är stora variationer i tillströmningen av mål av det aktuella slaget, domstolen behöva vara av viss storlek. I andra fall, t.ex. för måltyper där förhandling är ofta förekommande, kan det vara viktigt att domstolen är geografiskt centralt belägen så att reseavstånden inte blir alltför långa för parterna. Den geografiska frågan kan dock väntas få mindre betydelse allteftersom ny teknik, t.ex. videokonferensmöjligheter, utvecklas och kommer till användning.

Flera omständigheter talar för att Stockholms tingsrätt bör väljas, framför allt att flertalet gärningar begås på Stockholmsbörsen eller andra handelsplatser, vilka har sitt säte i Stockholm. Stockholms tingsrätt är därtill en tillräckligt stor tingsrätt, som redan är exklusivt forum i vissa mål av specialkaraktär. Domstolen har alltså en organisation som kan vidmakthålla den särskilda erfarenhet och kompetens som handläggningen av de aktuella målen kräver. Av de andra Stockholmsdomstolarna är Attunda tingsrätt, Södertörns tingsrätt och Nacka tingsrätt alla av en sådan storlek att de också var för sig skulle kunna utgöra ett alternativ. De är, i likhet med Stockholms tingsrätt, också centralt belägna och uppfyller kraven på goda kommunikationer. I den nyss nämnda promemorian om en ny patent- och marknadsdomstol anfördes att Nacka tingsrätt, efter Stockholms tingsrätt, har bäst förutsättningar av Stockholms tingsrätterna för att hantera en mer omfattande specialisering, om än av ett helt annat slag.⁴⁴ Enligt utredningen leder dock en samlad bedömning till att marknadsmissbruksmålen bör destinerats till Stockholm tingsrätt. Frågan om en samordnad prövning av över-

⁴⁴ Ds 2014:2 s. 197.

trädelseärenden enligt marknadsmissbruksförordningen behandlas i avsnitt 12.5.3.

10 Utredningsansvar

10.1 Inledning

En förändring från ett i princip renodlat straffrättsligt system till ett system med både straffrättsliga och administrativa sanktioner ställer krav på utredningsbefogenheter hos både Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen och samordning myndigheterna emellan. Dessa frågor behandlas i detta kapitel.

10.2 Frågan om utredningsansvaret i tidigare lagstiftningsärenden

Fördelningen av ansvar och arbetsuppgifter mellan åklagare¹ och Finansinspektionen avseende marknadsmissbruksfrågor har behandlats i ett flertal lagstiftningsärenden. Före år 1991 krävdes en anmälan från dåvarande bankinspektionen för att åklagare skulle inleda en förundersökning om insiderbrott, men i och med 1991 års insiderlag togs detta krav bort. I förarbetena till den lagen var utgångspunkten dock fortfarande att bankinspektionen, som hade en helhetsbild av vad som hände på marknaden, skulle ha tillsynsansvaret över insiderreglernas efterlevnad.² Det förutsattes att det utan när-

¹ Ekobrottsmyndigheten inrättades den 1 januari 1998 som en åklagarmyndighet inom åklagarväsendet med särskilda uppgifter för att samordna och utveckla bekämpningen av ekonomisk brottslighet. Beslutet fattades genom antagandet av 1998 års budgetproposition (1997/98:1, utg. omr. 4 s. 32 f.). Ekobrottsmyndigheten tog då över handläggningen av mål inom dess sakliga ansvarsområde, bl.a. insiderbrottslighet, hänförliga till Stockholms län, Västra Götalands län och Skåne län. För övriga län samordnade myndigheten – under Riksåklagaren – åklagarväsendets verksamhet rörande ekobrottslighet och hade möjlighet att ta över särskilt kvalificerade mål. Ett flertal förändringar av Ekobrottsmyndighetens ansvarsområde och uppgifter har därefter skett. Myndigheten har, sedan 2005, ett nationellt ansvar för handläggningen av mål som avser marknadsmissbrukslagen, se 2 § förordningen (2007:972) med instruktion för Ekobrottsmyndigheten. För en mer ingående beskrivning hänvisas till betänkandet Nya förutsättningar för ekobrottsbekämpning (SOU 2007:8) och betänkandet En samlad ekobrottsbekämpning (SOU 2011:47).

² Prop. 1990/91:42 s. 60–65.

mare författningsstöd kunde etableras ett samarbete mellan åklagarmyndigheten och bankinspektionen (och Stockholms fondbörs) för att åstadkomma effektiva utredningar. När någon var skäligen misstänkt för brott skulle dock åklagare överta ansvaret för utredningen. I samband med tillkomsten av insiderstrafflagen övervägdes frågan på nytt, och det föreslogs att utredningsansvaret skulle flyttas till Ekobrottsmyndigheten för att undvika dubbelarbete och för att vinna tid i utredningarna.³ Någon ändring i fråga om Finansinspektionens ansvar för övervakning genomfördes dock inte, vilket motiverades bl.a. med det internationella samarbetet med utländska tillsynsmyndigheter på området.⁴ Emellertid ändrades tidpunkten för när inspektionen skulle anmäla saken till åklagare. Det fördes en diskussion i förarbetena om gränsen mellan tillsyn och brottsutredning.⁵ Så som reglerna då var utformade skulle en anmälan till åklagarmyndigheten ske när någon var "skäligen misstänkt", dvs. vid en tidpunkt efter det att en förundersökning skulle ha inletts. Om en anmälan inte behövde göras förrän vid en tidpunkt efter den då en förundersökning inleds, skulle i praktiken personer vid Finansinspektionen fullgöra vissa av en förundersökningsledares uppgifter under en del av utredningstiden. Med anledning av detta tidigarelades anmälningsskyldigheten så att Finansinspektionen skulle göra en anmälan till åklagare redan när det fanns "anledning att anta" att brott hade begåtts.

Även i utredningen om Finansinspektionens roll och resurser (SOU 2003:22) berördes frågan om ansvarsfördelningen mellan Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen, då i ljuset av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. I betänkandet förordades att en myndighet – Ekobrottsmyndigheten – borde ha ett odelat ansvar för det utredande och förundersökande arbetet. Finansinspektionen skulle dock ändå vara behörig myndighet gentemot marknadsplatserna utifrån 2003 års direktiv. Vid genomförandet av direktivet anammades denna lösning i princip. På grund av direktivets krav på en behörig myndighet angavs dock i lagen att Finansinspektionen skulle övervaka att lagen följdes (16 § marknadsmissbrukslagen). Tidpunkten för när anmälan ska ske till åklagare är fortfarande, enligt 19 § samma lag, "när det finns anledning att anta att brott har begåtts". I förarbetena förutsattes dock att Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten samrådde och att myn-

³ Ny insiderlagstiftning, Ds 2000:4.

⁴ Prop. 1999/2000:109 s. 47–48.

⁵ Prop. 1999/2000:109 s. 45–48.

digheten skulle begära biträde från Finansinspektionen om ett ärende behövde kompletteras.⁶

Problemet med hur man på effektivast möjliga sätt ska utreda misstänkt marknadsmissbruk, samtidigt som de krav som ställs i EU-lagstiftningen tillgodoses, är således inte nytt. I tidigare lagstiftningsärenden har utgångspunkten dock alltid varit att utredningar om misstänkt marknadsmissbruk är brottsutredningar. Inriktningen har därför varit att hitta dels en lämplig skiljelinje mellan tillsyn och brottsutredande verksamhet, dels en praktisk lösning där både Finansinspektionens och brottsutredande myndighets respektive kompetenser tillvaratas på ett effektivt sätt.

10.3 Fördelningen av utredningsansvaret

Finansinspektionen kommer att behöva utreda misstänkta överträdelse av marknadsmissbruksförordningen. I många fall kan det under utredningens gång komma att visa sig att en överträdelse av förordningen utgör ett brott. Ekobrottsmyndigheten å sin sida ska starta en förundersökning när det finns anledning att anta att ett brott har förövats.⁷ Att en förundersökning ska inledas redan när den låga misstankegraden ”anledning att anta” har uppnåtts innebär att den kan inledas så snart misstankarna avser något som objektivt sett kan vara ett brott.⁸ Det krävs inte att någon gärningsman utpekats och detaljerna i gärningen behöver inte heller vara kända.⁹ Oavsett hur man drar gränsen mellan vad som är brott och vad som är överträdelse av marknadsmissbruksförordningen skulle dagens regler om när en förundersökning ska inledas kunna innebära att en utredning hos Finansinspektionen om en misstänkt överträdelse av marknadsmissbruksförordningen kommer att pågå efter det att en förundersökning borde ha inletts. Om man t.ex. kan konstatera att någon kan antas ha haft tillgång till insiderinformation och har handlat eller att någon har genomfört transaktioner utan att något reellt ägarskifte har skett borde detta normalt vara tillräckligt för att en förundersökning ska inledas. På detta stadium torde det dock

⁶ Prop. 2004/05:142 s. 107–110.

⁷ Se 23 kap. 1 § rättegångsbalken. Uttrycket anledning att anta har inte närmare kommenterats i förarbetena. I rättegångsbalken används ett flertal olika uttryck för vilken nivå på bevisningen som krävs. Anledning att anta (eller anledning förekommer) anses allmänt uttrycka den lägsta nivån, se bl.a. prop. 1986/87:112 s. 102; Ekelöf, Rättegång V, s. 109 och SOU 1985:27 s. 136.

⁸ Se JO 1953 s. 105.

⁹ Se prop. 1994/95:23 s. 76.

vara omöjligt att säga något om uppsåtsfrågan eller ens om samtliga objektiva rekvisit är uppfyllda, dvs. det går inte att avgöra om Finansinspektionen ska fortsätta att driva ärendet den administrativa vägen eller om ärendet ska lämnas över till Ekobrottsmyndigheten. Det har i tidigare lagstiftningsärenden konstaterats att en ordning där Finansinspektionens utredningar rent faktiskt är brottsutredningar är otillfredsställande, inte minst av rättssäkerhetsskäl.¹⁰ För att Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten ska kunna uppfylla sina respektive skyldigheter måste därför dagens ordning ändras. Detta kan åstadkommas på flera olika sätt. En lösning skulle kunna vara att Ekobrottsmyndigheten ges ett samlat ansvar på marknadsmissbruksområdet. Det skulle i praktiken innebära att Ekobrottsmyndigheten skulle vara den behöriga myndigheten enligt marknadsmissbruksförordningen och hantera såväl frågor om administrativa sanktioner som brottsutredningar. En annan lösning är att i stället lägga ansvaret på Finansinspektionen och samtidigt tillföra inspektionen polis- och åklagarkompetens med en ny organisationsuppbyggnad som följd. En tredje lösning vore att inom ramen för den nuvarande ordningen utarbeta riktlinjer och förändra befintlig lagstiftning för samarbetet mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten¹¹ på så sätt att det inte uppstår rättssäkerhetsproblem för den enskilde.

10.3.1 Hela ansvaret hos Ekobrottsmyndigheten

En ordning med Ekobrottsmyndigheten som behörig myndighet enligt marknadsmissbruksförordningen skulle i och för sig lösa problemet med gränsdragningen mellan administrativa och straffrättsliga sanktioner vad gäller marknadsmissbruk. Ekobrottsmyndigheten skulle då kunna driva förundersökningar i samtliga fall, och i de fall det under utredningens gång framkommer att ärendet bör hanteras med administrativa sanktioner skulle myndigheten kunna föra talan om sådana sanktioner. Förordningen innehåller emellertid en mängd bestämmelser av helt annan karaktär, t.ex. krav på marknadsövervakning hos marknadsplatser och värdepappersinstitut, börsbolagens offentliggörande av insiderinformation och saklig presentation av investeringsrekommenda-

¹⁰ Prop. 1999/2000:109 s. 45–46.

¹¹ I princip samma tre lösningar övervägdes i förarbetena till marknadsmissbrukslagen, prop. 2004/05:142 s. 107–108.

tioner. Förutom att det är fråga om tillsynsuppgifter som normalt inte bör hanteras av polis och åklagare skulle hanteringen av dessa delar av marknadsmissbruksreglerna kräva helt andra resurser och annan kompetens hos Ekobrottsmyndigheten än vad myndigheten har i dag.

10.3.2 Hela ansvaret hos Finansinspektionen

Fördelarna och nackdelarna med att lägga allt ansvar på Finansinspektionen är ungefär desamma som med att lägga allt ansvar på Ekobrottsmyndigheten. Man löser kanske problemet med gränsdragningen mellan administrativa och straffrättsliga sanktioner vad gäller marknadsmissbruk, men man får en blandning av traditionell tillsynsverksamhet och brottsutredande verksamhet. Med tanke på det relativt fåtal ärenden som hanteras inom det straffrättsliga systemet framstår det dessutom som orimligt att bygga upp en ny organisation inom Finansinspektionen med åklagar- och poliskompetens för att hantera enbart marknadsmissbruksbrott. Brott mot marknadsmissbrukslagen kan också ha samband med annan brottslighet, t.ex. skattebrott. En hantering av marknadsmissbruksbrotten hos Finansinspektionen skulle omöjliggöra, eller åtminstone försvåra, att alla de brott som kan vara aktuella i ett ärende utreds i ett sammanhang.

10.3.3 Delat ansvar

Att lägga hela ansvaret för samtliga frågor som regleras i marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet på en enda myndighet är således ingen lämplig lösning. Liksom i dag bör i stället ansvaret fördelas mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten. Fördelningen i sig följer av förordningen och direktivet. Förordningen ställer krav på en behörig myndighet som övervakar efterlevnaden av förordningens bestämmelser, och den behöriga myndigheten bör vara Finansinspektionen. Direktivet ställer inga krav på någon behörig myndighet men innebär att medlemsstaterna ska se till att marknadsmissbruk (åtminstone av allvarigare slag) ska kunna straffas som brott. Det är således fråga om straffrätt och bör hanteras som tidigare, dvs. genom att Ekobrottsmyndigheten bedriver förundersökningar och väcker åtal och all-

männa domstolar dömer. Det problem som behöver hanteras i förhållandet mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten är främst den situation som uppstår när man inledningsvis kan konstatera att det finns ett händelseförlopp som kan misstänkas vara marknadsmissbruk men utan att det går att dra några slutsatser om huruvida det är brottsligt eller ”bara” i strid mot förordningen. Sedan uppstår frågor om hur man hanterar två parallella utredningar avseende samma agerande.

10.4 Hanteringen av ärenden i dag

För att underlätta förståelsen av hur utredningar ska bedrivas i ett framtida vägvalssystem följer nedan en summarisk beskrivning av dels hur ett ärende avseende misstänkt marknadsmissbruk hanteras i dag, dels hur ett sanktionsärende hanteras hos Finansinspektionen.

10.4.1 Misstänkt marknadsmissbruk

När ett ärende om marknadsmissbruk inleds hos Finansinspektionen sker det antingen genom att inspektionen från ett värdepappersinstitut eller en börs får en rapport om misstänkt marknadsmissbruk enligt 10 § marknadsmissbrukslagen eller genom en motsvarande rapport från en utländsk behörig myndighet eller genom att inspektionen själv upptäcker något, t.ex. genom tips från någon eller i sin tillsyn i övrigt. En rapport enligt 10 § marknadsmissbrukslagen leder till att ett ärende öppnas hos inspektionen, men det stängs i princip samtidigt, eftersom rapporten ”snarast” ska överlämnas till Ekobrottsmyndigheten (10 § sista meningen). På samma sätt hanteras rapporter om misstänkt marknadsmissbruk från utländska behöriga myndigheter. I de fall Finansinspektionen själv har identifierat en eventuell överträdelse öppnas ett ärende hos inspektionen, som i dessa fall gör en relativt ytlig utredning. De utredningsåtgärder som vidtas är att inspektionen hämtar in uppgifter om transaktioner från värdepappersinstitut samt handelsdata från marknadsplatser. Om inspektionen efter en sådan utredning kommer fram till att det finns anledning att anta att ett brott har begåtts sker en anmälan till Ekobrottsmyndigheten (19 § marknadsmissbrukslagen). När ett ärende har överlämnats eller anmälts till Ekobrottsmyndigheten fattar en åklagare beslut om en för-

undersökning ska inledas eller inte. I detta läge sker ofta samtal direkt på handläggarnivå mellan Ekobrottsmyndigheten och inspektionen. I övrigt sker samrådsmöten varannan månad där myndigheterna diskuterar de ärenden som har lämnats över.

10.4.2 Sanktionsärenden hos Finansinspektionen

För sanktionsärenden har Finansinspektionen utarbetat interna regler och beskrivningen i det följande är hämtad från dessa.¹²

Ärendet inleds hos den tillsynsenhet som arbetar med tillsyn på det berörda området. I ärendet utreds sakförhållandena och dessa stäms eventuellt av med den person eller det företag som ärendet gäller. I detta läge är frågan om eventuell sanktion dock inte aktuell. Om det framkommer omständigheter som gör att tillsynsenheten anser att det kan bli aktuellt med en sanktion föredras ärendet för chefsjuristen som fattar beslut i frågan om ärendet ska tas upp till sanktionsprövning. Om så är fallet överlämnas ärendet till en annan enhet, rättsenheten, och personen eller företaget som ärendet gäller underrättas om att ärendet har överlämnats för sanktionsprövning. Därefter skickar rättsenheten ut en begäran om yttrande till den berörda personen eller företaget. Av denna framgår att inspektionen överväger att besluta om en sanktion. När yttrandet har kommit in, eller svarstiden har gått ut, upprättas ett förslag till beslut som efter granskning skickas till styrelsen för beslut. I vissa ärenden avseende särskild avgift fattas beslut av tjänstemän på inspektionen. Detta gäller t.ex. beslut avseende flaggning enligt lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument och anmälningar m.m. av insynspersoner enligt lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument.

10.5 Hanteringen av ärenden i ett vägvalssystem

Ett sådant vägvalssystem som utredningen har föreslagit i avsnitt 9.5.2 förutsätter ett mer utvecklat samarbete mellan myndigheterna, dels för att den enskilde inte ska utsättas för dubbla rättsliga förfaranden avseende ett och samma agerande, dels för att myndigheterna ska ha möjlighet att välja väg; den administrativa

¹² Se t.ex. Sanktionsprocessen – förelägganden, förbud, anmärkning varning och återkallelse av tillstånd eller beslut som riktas mot styrelse eller vd, FI Dnr: 11-13366.

eller den straffrättsliga. Myndigheterna måste hålla varandra informerade om de olika beslut och åtgärder under utredningens gång som aktualiserar ett vägval, samt resultatet av utredningen, så att uppgifterna i denna kan användas i den fortsatta processen efter det att vägvalet har skett.

10.5.1 Inledningskedet av en utredning

Förslag: Finansinspektionen ska övervaka att bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen efterlevs och utreda misstänkta överträdelse av förordningen. Ekobrottsmyndigheten ska även fortsättningsvis ansvara för att bedriva förundersökningar och väcka åtal för brott enligt lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument.

Finansinspektionens skyldighet att till Ekobrottsmyndigheten göra en anmälan, när det finns anledning att anta att ett marknadsmissbruksbrott har begåtts, ska gälla oförändrad. Bestämmelsen om att en rapport om misstänkt marknadsmissbruk från ett värdepappersinstitut eller en marknadsplatsoperatör snarast ska lämnas över till åklagare utmönstras dock ur lagen.

Om en anmälan om marknadsmissbruksbrott kommer in till Ekobrottsmyndigheten på annat sätt än från Finansinspektionen, ska myndigheten underrätta inspektionen om detta.

Samtliga bestämmelser av preventiv och utredningsunderlättande karaktär finns i marknadsmissbruksförordningen. Det är fråga om regler om marknadsövervakning, listor över personer som har tillgång till insiderinformation samt informationsregler, såsom offentliggörande av insiderinformation, anmälningar av insynspersoners affärer och rapportering av misstänkta transaktioner. Övervakningen av dessa bestämmelser ska skötas av Finansinspektionen som behörig myndighet enligt marknadsmissbruksförordningen (se avsnitt 7.2). Finansinspektionen är också mottagare av den information som de olika aktörerna ska lämna enligt förordningen. Detta, tillsammans med inspektionens generella ansvar för tillsynen av finansmarknaden, torde normalt innebära att utredningen av en misstänkt överträdelse av förordningen inleds hos Finansinspektionen.

En misstänkt överträdelse av någon av förordningens bestämmelser om insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation eller marknadsmanipulation är samtidigt en första indikation på att ett marknadsmissbruksbrott kan ha begåtts, och man har i vart fall börjat närma sig gränsen för när en åklagare bör fatta beslut om att inleda förundersökning. Liksom i dag bör Finansinspektionen anmäla till åklagare när det finns anledning att anta att ett marknadsmissbruksbrott har begåtts (se 19 § marknadsmissbrukslagen). Utformningen av dagens regler och uttalanden i förarbetena har dock lett till att inspektionen lämnar över anmälningar till Ekobrottsmyndigheten på ett alltför tidigt stadium.¹³ Enligt 10 § marknadsmissbrukslagen ska börser och värdepappersinstitut rapportera till inspektionen, om det kan antas att en transaktion utgör eller har samband med marknadsmissbruk. Enligt samma paragraf ska inspektionen "snarast" lämna över uppgifterna från en sådan rapport till åklagare. I förarbeten anges att överlämnande ska ske utan att inspektionen gör någon egen granskning av den rapporterade händelsen.¹⁴ Detta har lett till att Finansinspektionen närmast har fått en brevlådefunktion i förhållande till de rapporter som kommer in från marknadsaktörer enligt 10 § marknadsmissbrukslagen. Inspektionen tar bara emot rapporterna och skickar dem vidare till Ekobrottsmyndigheten. Enligt utredningens förslag kommer Finansinspektionen att självständigt bedriva undersökningar avseende misstänkta överträdelser av marknadsmissbruksförordningen. I linje med det bör inspektionen också granska de rapporter som kommer in från marknadsaktörer och komplettera dessa med egna undersökningar. Om inspektionen får en rapport om misstänkt insiderhandel från en börs eller ett värdepappersinstitut bör inspektionen innan ärendet överlämnas till Ekobrottsmyndigheten t.ex. kunna utreda vilka andra transaktioner i samma värdepapper som har gjorts under samma tidsperiod, vilka andra transaktioner personen i fråga har gjort och vilken information om det aktuella bolaget som kan ha funnits tillgänglig. En rapport om

¹³ Förutom bestämmelsen i 10 § marknadsmissbrukslagen om att inspektionen "snarast" ska lämna över rapporter om misstänkt marknadsmissbruk till Ekobrottsmyndigheten förekommer i förarbetena till marknadsmissbruksreglerna, men även till annan lagstiftning om samverkan mellan tillsynsmyndigheter och brottsbekämpande myndigheter, uttalanden som pekar i riktningen att anmälningar ska lämnas över så snabbt som möjligt, dvs. man har sett det som ett problem att tillsynsmyndigheten gör för mycket i utredningsväg, och att åklagare och polis kommer in för sent. Se t.ex. förarbetena till marknadsmissbrukslagstiftningen, prop. 1999/2000:109 s. 45–48 och prop. 2004/05:142 s. 107–110 samt på miljöområdet prop. 1997/98:45, del 1, s. 495–496.

¹⁴ Prop. 2004/05:142 s. 109.

misstänkt marknadsmanipulation bör på samma sätt kompletteras med en undersökning av t.ex. handelsmönster avseende det aktuella värdepapperet, som förekommit genom andra värdepappersinstitut än det rapporterade, och prisutveckling och handelsmönster i samma värdepapper men på andra marknadsplatser. Det torde normalt vara först efter det att en sådan undersökning är genomförd som inspektionen kan ta ställning till om det finns anledning att anta att brott har begåtts. På så sätt utnyttjas Finansinspektionens kompetens och resurser mer effektivt och Ekobrottsmyndigheten får tillgång till en mer utförlig utredning inför ett beslut huruvida förundersökning ska inledas. Att Finansinspektionen går längre än i dag i sina undersökningar bör inte innebära något problem i förhållande till den tidpunkt – när det finns anledning att anta att brott har begåtts – då anmälan ska ske till Ekobrottsmyndigheten. Liksom för tillsynsmyndigheter enligt t.ex. miljöbalken gäller att myndigheten inte själv ska göra någon bedömning av om överträdelsen kan föranleda fällande dom, utan endast anmäla de faktiska förhållandena. När det gäller t.ex. miljöbrott har det i förarbeten angetts att frågor om gärningens allvar, om uppsåt föreläggat, vem som är ansvarig för överträdelsen i straffrättslig mening och liknande bedömningar ska ske i den efterföljande brottsutredningen.¹⁵

När det gäller marknadsmissbruk kommer dock saken i ett annat läge. Frågor om gärningens allvar och uppsåt är avgörande för om det är fråga om ett agerande som ska prövas straffrättsligt eller som en överträdelse av marknadsmissbruksförordningens bestämmelser, och de bör därför ingå i Finansinspektionens bedömning av om det kan antas att brott har begåtts. De utredningar som Finansinspektionen bör utföra innan en anmälan till Ekobrottsmyndigheten sker kan liknas vid de utredningar Skatteverket gör när ett misstänkt skattebrott anmäls till åklagare. Underlaget för en sådan anmälan redovisas vanligen i en revisionspromemoria, ibland kompletterad med en förutredning hos Skatteverkets skattebrottsenhet (SBE)¹⁶ avseende registerslagningar och uppgifter som

¹⁵ Se prop. 1997/98:45, del 2, s. 297.

¹⁶ SBE är särskilda enheter som är organisatoriskt skilda från Skatteverkets verksamhet i övrigt. Verksamheten vid SBE regleras i lagen (1997:1024) om Skatteverkets medverkan i brottsutredningar m.m. Enligt denna lag får åklagare begära biträde av skattebrottsenheterna vid brottsutredningar. Av lagen framgår också att SBE ska verka för att förebygga brott samt att de har rätt att arbeta med underrättelseverksamhet och spaning. Om biträde begärs av skattebrottsenheterna genomförs förundersökningen av en eller flera utredare vid enheten under ledning av åklagare. När ett ärende slutförts redovisas underlaget från brottsutredningen för åklagare som fattar beslut i åtalsfrågan.

inhämtas under hand. Det kan t.ex. gälla sakförhållanden om vem som är arbetsgivare till en viss arbetstagare eller vem som är ställföreträdare för ett bolag.¹⁷ Översatt till Finansinspektionens verksamhetsområde skulle inspektionens utredningar kunna innehålla exempelvis analyser av uppgifter om transaktioner inhämtade genom värdepappersinstitutens transaktionsrapportering, uppgifter om transaktioner och personer i insynsregistret. Utformningen av bestämmelsen i 10 § marknadsmissbrukslagen om att inspektionen snarast ska överlämna rapporter om misstänkt marknadsmissbruk till Ekobrottsmyndigheten utgör dock ett hinder mot detta. Som framgår av avsnitt 14.2 föreslås att 10 § upphävs eftersom den primärt handlar om marknadsaktörernas rapporteringsskyldighet, och den skyldigheten regleras i marknadsmissbruksförordningen. Finansinspektionens skyldighet att anmäla till Ekobrottsmyndigheten när det finns anledning att anta att brott mot marknadsmissbrukslagen har begåtts ska däremot kvarstå. Det är dock först efter sådana utredningsåtgärder som redogjorts för som inspektionen normalt har tillräckligt underlag för att kunna ta ställning till om det finns anledning att anta att brott har begåtts. I detta sammanhang bör framhållas att utredningarna är tidskritiska och i många fall bör inspektionen ha kontakter med åklagare på ett tidigt stadium. Myndigheterna bör tillsammans komma fram till vilka utredningsåtgärder som kan bli aktuella och detta bör komma att utvecklas och utökas över tiden.

I undantagsfall skulle ett ärende kunna starta hos Ekobrottsmyndigheten, t.ex. om någon annan än Finansinspektionen anmäler ett misstänkt brott. I sådana fall bör Ekobrottsmyndigheten underätta inspektionen, dels om själva anmälan, dels huruvida en förundersökning har inletts.

10.5.2 När Finansinspektionen har gjort en anmälan till Ekobrottsmyndigheten

Förslag: Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen ska vid sina utredningar samarbeta. Om Ekobrottsmyndigheten beslutar att inleda en förundersökning ska inspektionen inte vidta några undersökningsåtgärder på eget bevåg. Om Ekobrottsmyndigheten beslutar att inte inleda förundersökning, eller att

¹⁷ Se prop. 1997/98:10 s. 51–52.

lägga ned en förundersökning, ska myndigheten underrätta Finansinspektionen, som då kan fortsätta utredningen. Ekobrottsmyndigheten ska också underrätta inspektionen om åtal väcks.

När Finansinspektionen har gjort en anmälan till Ekobrottsmyndigheten uppstår en situation då det teoretiskt skulle kunna pågå två parallella undersökningar; en förundersökning hos Ekobrottsmyndigheten avseende marknadsmissbruksbrott och en undersökning hos Finansinspektionen avseende överträdelse av förordningen. En sådan situation måste undvikas, dels för att det inte ska uppstå en konflikt med principen om *lis pendens* (förbudet mot dubbla rättsliga förfaranden), dels av effektivitetsskäl; det är knappast effektivt att samma sakfrågor utreds av två olika myndigheter parallellt. För att undvika ineffektiva parallella förfaranden krävs ett väl fungerande samarbete mellan Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen samt att de båda myndigheterna underrättar varandra om avgörande skeenden i utredningen.

Om Ekobrottsmyndigheten t.ex. beslutar att inte inleda någon förundersökning eller om myndigheten lägger ned en förundersökning, måste Finansinspektionen underrättas för att kunna utreda om det kan vara fråga om en misstänkt överträdelse av marknadsmissbruksförordningen. Likaså måste inspektionen underrättas om Ekobrottsmyndigheten beslutar att väcka åtal. I dessa fall kan inspektionen inte driva ett ärende om samma sak den administrativa vägen. Motsvarande underrättelseskyldighet för Finansinspektionen behandlas i avsnitt 12.5.3.

10.5.3 Fortsättningen av undersökningen hos Ekobrottsmyndigheten

Förslag: Ekobrottsmyndigheten ska kunna anlita biträde av Finansinspektionen. En bestämmelse om detta tas in i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument.

I de fall då Ekobrottsmyndigheten beslutar att inleda en förundersökning krävs ett närmare samarbete. Finansinspektionen bör som framgått i det föregående i det läget inte självständigt bedriva någon undersökning. Så länge förundersökningen pågår bör utgångs-

punkten vara att det är förundersökningsledaren som beslutar om vilka åtgärder som ska vidtas. Ekobrottsmyndigheten bör dock kunna anlita biträde av Finansinspektionen vid undersökningens genomförande. Gällande bestämmelser om förundersökning innebär dock att den myndighet som en åklagare kan anlita som biträde är polismyndighet (23 kap. 3 § andra stycket rättegångsbalken). Vidare får enligt lagen (1997:1024) om Skatteverkets medverkan vid brottsutredningar åklagare begära biträde av Skatteverkets brottsenheter vid brottsutredningar. Vad gäller medverkan från andra myndigheter kan åklagaren inhämta yttrande från myndigheten som sakkunnig (23 kap. 14 § rättegångsbalken). För att samarbetet ska bli effektivt bör inspektionens roll i en förundersökning mer likna Skatteverkets brottsenheter än den sakkunniges. Inspektionen bör t.ex. kunna delta vid förhör, och inte bara yttra sig över vad som framkommit vid redan hållna förhör. I denna roll får dock, av rättssäkerhetsskäl, Finansinspektionen inte ha några andra utredningsbefogenheter än de befogenheter som Ekobrottsmyndigheten har. Inspektionen ska t.ex. inte kunna förelägga en misstänkt att lämna uppgifter vid äventyr av vite, se om skyddet mot självbelastning nedan och i avsnitt 6.8.1. Fördelning av arbetsuppgifter, eller med andra ord hur inspektionens biträde ska användas, bör styras av myndigheternas respektive kompetensområden. Användningen av tvångsmedel mot, och förhör av, enskilda personer bör i första hand skötas av Ekobrottsmyndigheten, medan inhämtande av information från marknaden om priser, omsättning och transaktioner bör skötas av Finansinspektionen. Många gånger kan det antagligen vara lämpligt att inspektionen deltar vid förhör för att analysera vad som sägs. Även vid analys av inhämtad dokumentation, handelsmönster och affärer bör inspektionen kunna ha en viktig uppgift. Dessa uppgifter påminner mer om vad en myndighet gör när den anlitas som sakkunnig enligt 23 kap. 14 § rättegångsbalken men torde rymmas även i rollen som biträde enligt 23 kap. 3 §.

Flertalet anmälningar om misstänkt marknadsmissbruk görs av Finansinspektionen. Även om den förslagna förändringen av inspektionens anmälningsskyldighet (avsnitt 10.5.1) torde medföra att sådana anmälningar i de flesta fall kommer att utgöra ett tillräckligt underlag för åklagarens beslut om förundersökning, kan det t.ex. finnas behov av kompletterande uppgifter som inspektionens kan bistå med. Redan innan en förundersökning har beslutats bör det därför finnas en möjlighet för Ekobrottsmyndigheten att anlita

biträde av Finansinspektionen, på motsvarande sätt som finns för en åklagare att anlita biträde av en skattebrottsenhet enligt 2 § lagen (1997:1024) om Skatteverkets medverkan i brottsutredningar.

10.5.4 Informationsutbyte under pågående utredning

Förslag: Bestämmelserna om sekretess i 35 kap. 1 § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska gälla både i Ekobrottsmyndighetens förundersökningar och i Finansinspektionens utredningar om misstänkta överträdelser av marknadsmissbruksförordningen. En sekretessbrytande regel som ger myndigheterna möjlighet att utbyta information tas in i lagen.

Ett samarbete mellan Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen förutsätter att myndigheterna kan dela information med varandra, vilket i sin tur kräver en översyn av sekretessreglerna på området.

Som framgår av avsnitt 8.7.4, har utredningen utgått från antagandet att administrativa sanktioner avseende marknadsmissbruk utgör anklagelse för brott i den mening som avses i artikel 6 i Europakonventionen. Det förfarande som leder fram till administrativa sanktioner måste därför utformas så att rättssäkerhetsgarantierna i artikel 6 uppfylls. Här kan erinras om att det inte från artikel 6 kan härledas någon skyldighet för Sverige att behandla de administrativa sanktionerna mot marknadsmissbruk enligt samma regler som enligt vår lagstiftning gäller för straff. Det finns således inte något som hindrar att administrativa sanktioner följer andra regler än de reguljära straffen, under förutsättning att de i Europakonventionen föreskrivna rättssäkerhetskraven tillgodoses.¹⁸ Detta underlättar i sig samarbetet mellan Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen. I en utredning hos Finansinspektionen avseende marknadsmissbruk ska gälla i princip samma rättssäkerhetskrav som i ett straffrättsligt förfarande. Den som är föremål för utredning ska t.ex. inte kunna tvingas, genom exempelvis vite, att belasta sig själv. Detta innebär att det material och de uppgifter som har inhämtats av Finansinspektionen bör kunna användas av Ekobrottsmyndigheten i ett straffrättsligt förfarande och vice versa,

¹⁸ Se prop. 2002/03:106 s. 75.

dvs. material och uppgifter i en av myndighetens förundersökningar bör kunna användas av inspektionen.

För uppgifter som hänför sig till förundersökningar i brottmål, eller till angelägenhet som avser användning av tvångsmedel i brottmål gäller sekretess enligt 18 kap. 1 § offentlighets- och sekretesslagen, om det kan antas att syftet med beslut eller åtgärder – t.ex. en pågående brottsutredning – motverkas eller skadas. Sekretessen enligt denna bestämmelse är således till för att skydda intresset av att förebygga och beivra brott. Denna bestämmelse torde inte förhindra ett informationsutbyte mellan Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen i en utredning om misstänkt marknadsmissbruk. Enligt paragrafens andra stycke 3 gäller denna ”förundersökningssekretess” även Finansinspektionens verksamhet som avser övervakning av marknadsmissbrukslagens bestämmelser.

I en förundersökning, och vid användning av tvångsmedel, gäller dock även sekretess till skydd för den enskilde enligt 35 kap. 1 § offentlighets- och sekretesslagen. För denna sekretessbestämmelse gäller ett omvänt skaderekvisit, dvs. det råder presumtion för sekretess, och sekretessen gäller även gentemot andra myndigheter (se 8 kap. 1 § offentlighets- och sekretesslagen). För att Ekobrottsmyndigheten ska kunna lämna information till Finansinspektionen bör en sekretessbrytande bestämmelse införas, utformad ungefär som bestämmelsen i 35 kap. 9 §, som gör det möjligt att lämna uppgifter till en konkursförvaltare. När en uppgift har lämnats till inspektionen bör samma sekretess gälla även där.

För Finansinspektionens verksamhet avseende övervakning och utredning av misstänkta överträdelse av marknadsmissbruksförordningen bör, förutom sekretessregeln i 18 kap. 1 § offentlighets- och sekretesslagen, även 35 kap. 1 § samma lag gälla. Möjligheten för inspektionen att lämna uppgifter till Ekobrottsmyndigheten bör vara desamma som om uppgiftslämnandet sker åt andra hållet.

Det finns även sekretessregler som gäller Finansinspektionens verksamhet, t.ex. 30 kap. 4–7 §§ offentlighets- och sekretesslagen. Sekretess enligt dessa regler är till för att skydda enskilda och gäller för uppgifter som har lämnats i tillståndsärenden, ärenden om ägarprövning och i inspektionens tillsyn när uppgifter har lämnats av någon som är skyldig att lämna uppgifter. Enligt 10 kap. 24 § offentlighets- och sekretesslagen hindrar dock inte dessa sekretessregler att en uppgift som angår misstanke om ett begånget brott lämnas till åklagare eller polis, om fängelse är föreskrivet för brottet och detta kan antas föranleda någon annan påföljd än böter. Någon

ändring i dessa regler behövs inte för att informationsutbytet mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten ska fungera.

I flera fall har Finansinspektionen möjlighet att förelägga företag och enskilda att lämna uppgifter.¹⁹ Normalt kan inspektionen också förena ett sådant föreläggande med vite. Att denna möjlighet finns förhindrar dock inte att uppgifter som har inhämtats på detta sätt kan användas i en undersökning avseende brott. Inte heller att uppgifter faktiskt har inhämtats genom vitesföreläggande utgör ett hinder, förutsatt att föreläggandet avsett en annan utredning än den aktuella brottsutredningen eller utredning om misstänkt överträdelse av marknadsmissbruksförordningen, se avsnitt 6.8.1. Problemet med vitesföreläggande och rätten att slippa belasta sig själv blir dock aktuellt när det gäller inspektionens frågerätt i en pågående utredning och behandlas i avsnitt 10.6.2.

Finansinspektionen kan i marknadsmissbruksärenden behöva samarbeta och utbyta information med andra svenska myndigheter, t.ex. Konkurrensverket och Energimarknadsinspektionen. Det faktum att inspektionen kan få sekretessbelagd information från Ekobrottsmyndigheten innebär dock inte någon ändring när det gäller dessa myndigheters rätt att få del av sådan information. Finansinspektionen kan lämna informationen vidare endast under samma förutsättningar som Ekobrottsmyndigheten hade kunnat lämna informationen direkt till dessa myndigheter.

10.5.5 Samarbetet i övrigt mellan Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen

Förslag: Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen ska kontinuerligt samarbeta och utbyta information i den utsträckning som behövs för att utredningar om misstänkt marknadsmissbruk ska bedrivas på ett effektivt sätt. En bestämmelse om detta tas in i den nya lagen.

I de närmast föregående avsnitten har beskrivits ett antal tillfällen då Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen måste informera varandra och samverka för att en utredning om misstänkt marknadsmissbruk ska kunna bedrivas effektivt inom ramen för

¹⁹ Se t.ex. 6 kap. 1 a § lagen om handel med finansiella instrument, 13 kap. 3 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse och 23 kap. 3 § lagen om värdepappersmarknaden.

det vägvalssystem som utredningen föreslår. Ett effektivt samarbete kräver dock mer än att myndigheterna skickar dokument till varandra vid vissa i lagen angivna tillfällen. Liksom i dag måste myndigheterna kontinuerligt samråda och gemensamt utveckla arbetsmetoder och samarbetsformer inom ramen för sina respektive ansvarsområden. Ett kontinuerligt samarbete och informationsutbyte är viktigt för att myndigheterna ska kunna anpassa sina resurser. Ekobrottsmyndigheten bör t.ex. så tidigt som möjligt vara informerad om inspektionen genomför en större undersökning av misstänkta överträdelser som senare kan komma att resultera i en ökad arbetsbelastning hos Ekobrottsmyndigheten. Omvänt bör Finansinspektionen så tidigt som möjligt vara informerad om ärenden hos Ekobrottsmyndigheten som kan komma att hanteras av inspektionen. En närmare lagreglering av exakt hur samarbetet ska fungera riskerar dock att hämma utvecklingen av effektiva samarbetsformer. Därför föreslås en mer generellt utformad bestämmelse om myndigheternas skyldighet att kontinuerligt samarbeta i fråga om ärenden rörande marknadsmissbruk.

10.6 Finansinspektionens utredningsbefogenheter

10.6.1 Inledning

De befogenheter som den behöriga myndigheten enligt marknadsmissbruksförordningen ska ha för att utreda och förhindra överträdelser av förordningen motsvarar i stor utsträckning de befogenheter som myndigheten skulle utrustas med enligt 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Myndigheten ska t.ex. kunna få tillgång till information från vem som helst, genomföra platsundersökningar, frysa tillgångar och förbjuda viss verksamhet. En utgångspunkt när 2003 års direktiv genomfördes i svensk rätt var dock att utredningar och sanktioner avseende insiderbrott, otillbörligt röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan skulle hanteras inom straffrätten, dvs. Ekobrottsmyndigheten skulle sköta utredningarna och sanktionerna skulle beslutas av allmän domstol.²⁰

Detta fick återverkningar på hur befogenheterna enligt 2003 års marknadsmissbruksdirektiv genomfördes i svensk rätt. När det gällde direktivets bestämmelser om t.ex. inhämtande av uppgifter, att hålla förhör och att göra inspektioner på plats reglerades detta i

²⁰ Se prop. 2004/05:142 s. 105–110, och SOU 2004:69 s. 115–132.

förhållande till Finansinspektionens begränsade roll, dvs. tillsyn över värdepappersmarknaden och dess aktörer.²¹ Att inhämta information och hålla förhör i utredningar om misstänkta marknadsmissbruksbrott skulle hanteras av Ekobrottsmyndigheten med de befogenheter som i svensk rätt är förknippade med straffprocessen. Uppdelningen av ansvaret mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten ledde till att vissa befogenheter enligt direktivet, t.ex. möjligheterna att begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad (artikel 11.g), inte gavs till Finansinspektionen. Andra befogenheter är starkt begränsade; möjligheterna att tillfälligt förbjuda viss yrkesverksamhet (artikel 11.h) är t.ex. för Finansinspektionens del begränsade till att gälla personer i vissa tillståndspliktiga företags ledning.²²

Mot bakgrund av att marknadsmissbruksförordningen ställer krav på administrativa sanktioner för samtliga överträdelser av förordningens bestämmelser, inklusive de förfaranden som hittills behandlats i svensk straffrätt, finns det inte längre utrymme för dagens uppdelning av befogenheter mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten. Finansinspektionens befogenheter måste således utvidgas så att de stämmer överens med förordningens krav. Det bör dock framhållas att befogenheterna, enligt artikel 23.1 i förordningen, ska kunna utövas av den behöriga myndigheten ensam, i samarbete med eller genom delegation till andra myndigheter och aktörer eller genom den behöriga myndighetens ansökan till ”rättsliga myndigheter”.

10.6.2 Rätt att få tillgång till dokument, data och information

Förslag: I den nya lagen tas in en bestämmelse som motsvarar Finansinspektionens rätt enligt 6 kap. 1 a § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, att begära in information och kalla personer till förhör. Finns det anledning att anta att den som ska lämna information eller förhöras har begått brott eller en överträdelse av marknadsmissbruksförordningens bestämmelser om insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation eller marknadsmanipulation, får den som ska lämna information

²¹ Se prop. 2004/05:142 s. 114–115.

²² Se prop. 2004/05:142 s. 123.

eller förhöras inte föreläggas att inställa sig till förhör eller lämna information vid äventyr av vite.

Enligt artikel 23.2.a i marknadsmissbruksförordningen ska den behöriga myndigheten kunna få tillgång till dokument och data i vilket format som helst. Enligt artikel 23.2.b ska myndigheten även kunna begära att få information från vem som helst, inklusive från dem som har varit inblandade i en transaktion. Myndigheten ska också kunna kalla in den som kan lämna information till förhör.

Finansinspektionens rätt enligt 6 kap. 1 a § lagen om handel med finansiella instrument, att begära in information och kalla personer till förhör, är inte begränsad till vissa personer eller företag utan omfattar var och en som kan förväntas lämna uppgifter.²³ Någon ändring i sak av denna regel behövs därför inte.

Bestämmelsen i 6 kap. 1 a § kompletteras i dag med en rätt för inspektionen att förelägga vite (6 kap. 3 § 5). Den som inte lämnar information enligt inspektionens begäran kan således föreläggas att göra det vid äventyr av vite. Utredningen har tidigare konstaterat att de administrativa sanktionsavgifterna i marknadsmissbruksförordningen avseende insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation är att jämställa med brottsanklagelser och att artikel 6 i Europakonventionen är tillämplig på förfarandet. Bland de rättssäkerhetsgarantier som följer av artikeln finns rätten att slippa belasta sig själv, se avsnitt 6.8.1. I en utredning om en misstänkt överträdelse av förordningens bestämmelser avseende insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation eller marknadsmanipulation bör därför inspektionen inte kunna förelägga den misstänkte att lämna uppgifter vid äventyr av vite. Detsamma bör givetvis gälla om inspektionen biträder Ekobrottsmyndigheten i en förundersökning avseende något av marknadsmissbruksbrotten.

10.6.3 Rätt att få tillgång till transaktionsrapporter och att få direkt tillgång till handelssystem för råvaruderivat m.m.

Förslag: I den nya lagen tas in en bestämmelse som ger Finansinspektionen rätt att begära transaktionsrapportering från marknadsaktörer på sådana marknadsplatser där de underliggande

²³ Se prop. 2004/05:142 s. 171 och 172.

tillgångarna till råvaruderivat handlas (spotmarknaden). Inspektionen ska också ha rätt till direkt tillgång till handlarnas system.

Den behöriga myndigheten ska, enligt artikel 23.2.c i förordningen, kunna begära transaktionsrapportering från marknadsaktörer på sådana marknadsplatser där de underliggande tillgångarna till råvaruderivat handlas (spotmarknaden). Myndigheten ska enligt samma artikel också ha direkt tillgång till handlarnas system.

Denna befogenhet ger intryck av att vara endast en variant av rätten att inhämta information från vem som helst och skulle därför kunna anses rymmas i Finansinspektionens rätt att inhämta information enligt 6 kap. 1 a § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Vad gäller transaktionsrapporterna är det dock fråga om en standardiserad rapportering som antagligen är avsedd att ske med viss regelbundenhet, och den direkta tillgången till handelssystem kommer antagligen att leda till ett intrång och kostnader för berörda aktörer, som går utöver det man förknippar med ett normalt informationsinhämtande vid något enstaka tillfälle. Finansinspektionen bör därför uttryckligen ges rätt att få direkt tillgång till handelssystem.

10.6.4 Rätt att utföra undersökningar på plats

Förslag: I den nya lagen tas in en bestämmelse som ger Finansinspektionen en rätt att i sin tillsyn avseende marknadsmissbruksförordningen genomföra undersökningar på plats hos företag.

Enligt artikel 23.2.d ska den behöriga myndigheten kunna utföra kontroller och undersökningar på plats, utom i fysiska personers privatbostäder. Finansinspektionens möjligheter att utföra undersökningar på plats för övervakningen av bestämmelserna i marknadsmissbrukslagen följer av 6 kap. 1 a § första stycket 1 lagen om handel med finansiella instrument. Bestämmelsen ger enligt ordalydelsen inspektionen rätt att få ”uppgifter, handlingar eller annat”. Enligt förarbetena innefattar detta en rätt att också göra inspektioner på plats i förhållande till de företag som står under inspektionens tillsyn. Dock omfattas inte undersökningar av t.ex. privat-

bostäder.²⁴ I annan lagstiftning på det finansiella området har rätten att göra platsundersökningar uttryckts mer direkt, se t.ex. 13 kap. 4 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, 23 kap. 4 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och 10 kap. 4 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder. I dessa fall har det i lagtexten uttryckligen angetts att rätten att göra platsundersökningar gäller i förhållande till företag under tillsyn.

Marknadsmissbruksförordningens bestämmelser omfattar betydligt fler än de företag som står under Finansinspektionens tillsyn, och en rätt att utföra platsundersökningar som är begränsad till företag under tillsyn är troligen inte förenlig med förordningens krav. Undersökningar av fysiska personers privatbostäder är dock uttryckligen undantagna från de platsundersökningar som avses i artikel 23.2.d. Det bör också beaktas att det i den närmast följande artikeln(23.2.e) finns en mer ingripande utredningsbefogenhet som tar sikte på utredningar av misstänkt insiderhandel och marknadsmanipulation. Det är därför en naturlig tolkning att platsundersökningar enligt artikel 23.2 gäller företag som har uttryckliga skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen. I många fall rör det sig om tillståndspliktiga företag. Det är i förhållande till dessa som det kan finnas ett behov för den behöriga myndigheten att göra ett besök på plats för att inspektera företagets hantering av t.ex. marknadsövervakningen (artikel 16) och ta fram investeringsrekommendationer (artikel 20). Men även andra företag kan bli aktuella. Företag vars finansiella instrument är upptagna till handel på en marknadsplats har enligt artikel 17 en skyldighet att offentliggöra information och enligt artikel 18 en skyldighet att föra s.k. insiderförteckningar. Det kan vara motiverat att undersöka efterlevnaden även av dessa regler på plats hos företaget. Denna typ av platsbesök syftar dock inte till att utreda misstänkta överträdelser av förordningens förbud mot insiderhandel och marknadsmanipulation. För detta finns den särskilda bestämmelsen i artikel 23.2.e som enligt sin ordalydelse avser just misstänkta överträdelser av detta slag. Det får därför anses förenligt med förordningen att den svenska bestämmelsen om platsundersökningar avser företag.

För att genomföra artikel 23.2.d bör Finansinspektionen ges en uttrycklig rätt att i sin tillsyn avseende marknadsmissbruksförordningen genomföra undersökningar på plats hos företag.

²⁴ Se prop. 2004/05:142 s. 118 och 119.

10.6.5 Rätt att genomföra undersökningar på plats för att beslagta dokument och data

Förslag: I den nya lagen tas in en bestämmelse som ger Finansinspektionen rätt att, efter beslut av domstol, genomföra en undersökning för att granska och kopiera handlingar, om det kan antas att en överträdelse har skett av marknadsmissbruksförordningens förbud mot insiderhandel eller marknadsmanipulation.

En sådan undersökning ska kunna genomföras hos ett företag eller annan, om denne inte lämnar uppgifter enligt ett föreläggande eller om det annars finns risk för att bevis undanhålls eller förvanskas. Vikten av att åtgärden vidtas ska vara tillräckligt stor för att uppväga det intrång eller annat men som åtgärden innebär.

En undersökning får inte genomföras i privatbostäder.

För att en undersökning ska få äga rum utan att inspektionen först har försökt med ett föreläggande ska det finnas särskild anledning att anta att handlingen kommer att påträffas hos företaget eller personen, att det föreligger en påtaglig risk för att bevis undanhålls eller förvanskas om företaget eller personen först föreläggs och att det finns ett betydande intresse av att handlingen granskas.

Den behöriga myndigheten ska enligt artikel 23.2.e ha rätt att göra besök hos fysiska och juridiska personer och lägga beslag på dokument och annan data när det finns skäl att misstänka att de kan vara relevanta för en undersökning av insiderhandel eller marknadsmanipulation i strid mot förordningen. Denna typ av undersökningar på plats kan enligt artikeln kräva tillstånd från andra myndigheter. En sådan undersökning som avses i artikeln skiljer sig från en platsundersökning enligt artikel 23.2.d på så sätt att det inte är fråga om att begära information och dokument, utan den behöriga myndigheten ska själv kunna eftersöka dokument och annat och ta dem i beslag. Denna befogenhet är också begränsad till att avse undersökningar om just insiderhandel och marknadsmanipulation och kan inte användas vid undersökningar av andra ageranden i strid mot förordningen. Enligt artikeln ska undersökningar kunna ske i fysiska och juridiska personers lokaler (*premises* i den engelska språkversionen). För att peka ut privatbostäder har

i stället ordet privatbostäder använts (*private residences* i den engelska språkversionen). Enligt utredningens bedömning omfattar begreppet lokaler således inte privatbostäder.

Det beskrivna förfarandet liknar i viss mån husrannsakan i brottmål men kanske i ännu högre grad Konkurrensverkets rätt att genomföra undersökningar hos företag m.fl. enligt 5 kap. 3–13 §§ konkurrenslagen (2008:579) och Skatteverkets möjligheter att genomföra s.k. bevissäkring för att eftersöka och ta om hand handlingar enligt 45 kap. skatteförfarandelagen (2011:1244). Någon möjlighet för Finansinspektionen att själv genomföra sådana undersökningar finns inte i svensk rätt. En sådan befogenhet finns inte heller i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv.

Husrannsakan är ett straffprocessuellt tvångsmedel som regleras i 28 kap. rättegångsbalken. Enligt 28 kap. 1 § får husrannsakan företas om det finns anledning att anta att ett brott har begåtts på vilket kan följa fängelse. Att fängelse kan följa på brottet förutsätter att fängelse ingår i straffskalan för brottet. Formuleringen ”fängelse kan följa” innebär dessutom att beslutsfattaren inte bara ska se till den formella straffskalan, utan även till omständigheter som i det enskilda fallet påverkar den förväntade påföljden i mildrande eller skärpande riktning. Som framgår av tidigare avsnitt föreslår utredningen att de allvarigare fallen av insiderhandel och marknadsmanipulation ska straffas som brott varvid husrannsakan kan användas i dessa fall. Detta innebär att de fall av insiderhandel och marknadsmanipulation som ska hanteras den administrativa vägen är de som kan betraktas som mindre allvarliga. Finansinspektionens befogenhet att genomföra undersökningar för att beslagta dokument m.m. bör därför inte ha de straffprocessuella reglerna som förebild. Lämpligare förebilder är de nyss nämnda reglerna om Konkurrensverkets rätt att genomföra undersökningar hos företag och Skatteverkets möjligheter till bevissäkring enligt 45 kap. skatteförfarandelagen.

Regleringen avseende Konkurrensverkets undersökningar innebär att verket, efter beslut av Stockholms tingsrätt, får genomföra en undersökning hos ett företag för att utreda överträdelse av konkurrenslagstiftningen. Vid undersökningen får verket bl.a. granska och ta kopior av bokföring och andra affärshandlingar samt begära muntliga förklaringar på plats. För att Konkurrensverket ska få genomföra denna typ av undersökningar ska det finnas anledning att anta att en överträdelse har skett, och antingen ska företaget inte ha rättat sig efter ett föreläggande att tillhandahålla uppgifter,

handlingar eller annat frivilligt eller så ska det finnas risk för att bevis undanhålls eller förvanskas. En ytterligare förutsättning är att vikten av att åtgärden vidtas är tillräckligt stor för att uppväga det intrång eller annat men som åtgärden innebär. Undersökningen kan genomföras både hos det företag som är föremål för undersökning och hos andra företag samt även i bostäder och andra utrymmen som nyttjas av styrelseledamöter och anställda i det företag som är föremål för undersökningen. För att undersökningen ska få genomföras i sådana utrymmen krävs, förutom att förutsättningarna för undersökningen hos ett företag ska vara uppfyllda, att det finns särskild anledning att anta att bevis finns där, att styrelseledamoten eller den anställde inte rättar sig efter ett föreläggande att tillhandahålla uppgifter eller handlingar frivilligt samt att utredningen avser en allvarlig överträdelse. Konkurrensverket kan begära handräddning av Kronofogdemyndigheten för att genomföra en undersökning.

Liksom Konkurrensverkets rätt att genomföra undersökningar är Skatteverkets möjligheter till bevissäkring enligt 45 kap. skatteförfarandelagen i första hand inriktad på företag och deras verksamhetslokaler. Förutsättningarna är för företag, som kan bli reviderade enligt 41 kap. skatteförfarandelagen, att företaget inte fullgör sin skyldighet att frivilligt medverka till en revision och att det finns påtaglig risk för sabotage. Skatteverket kan då, efter domstolsbeslut, genomföra en s.k. tvångsrevision och eftersöka och ta om hand handlingar för granskning. För att en bevissäkring ska få genomföras hos privatpersoner krävs att personen i fråga inte har följt ett föreläggande att lämna ut handlingar och att det finns särskild anledning att anta att handlingen finns hos personen i fråga. För att en bevissäkring ska få äga rum utan att man först har försökt med ett föreläggande ska det finnas särskild anledning att anta att handlingen kommer att påträffas hos personen, att det föreligger en påtaglig risk för sabotage om personen föreläggs och att det finnas ett betydande intresse av att handlingen granskas. I samtliga fall fattas beslut om bevissäkring av förvaltningsdomstol.

En möjlighet för Finansinspektionen att genomföra undersökningar för att säkra bevis bör införas för att genomföra artikel 23.2.e. Bestämmelserna bör utformas med dels reglerna i 5 kap. konkurrenslagen, dels reglerna i 45 kap. skatteförfarandelagen som förebild. Dessa regler har ansetts tillgodose rättssäkerhetens krav.²⁵

²⁵ Se prop. 1992/93:56 s. 53 och prop. 1993/94:151 s. 101–102.

Finansinspektionens bör således ges rätt att, efter beslut av domstol, genomföra en undersökning för att granska och kopiera handlingar, samt ta om hand handlingar, om det kan antas att en överträdelse av marknadsmissbruksförordningens artiklar om förbud mot insiderhandel eller marknadsmanipulation har skett. En sådan undersökning ska kunna genomföras hos den som inte har lämnat uppgifter enligt ett föreläggande eller om det finns risk för att bevis undanhålls eller förvanskas. Vidare ska vikten av att åtgärden vidtas vara tillräckligt stor för att uppväga det intrång eller annat men som åtgärden innebär. För att en undersökning ska få äga rum utan att inspektionen först har försökt med ett föreläggande ska det finnas särskild anledning att anta att handlingen kommer att påträffas hos företaget eller personen, att det föreligger en påtaglig risk för att bevis undanhålls eller förvanskas om företaget eller personen föreläggs och att det finns ett betydande intresse av att handlingen granskas. En undersökning får dock inte avse en privatbostad.

Även om Finansinspektionen ges befogenhet att göra undersökningar på plats för att genomföra artikel 23.2.e i marknadsmissbruksförordningen, enligt vad som nu beskrivits, torde det inte bli särskilt vanligt att inspektionen utnyttjar denna befogenhet. Som redogjorts för i kapitel 9 kommer de allvarliga fallen av marknadsmissbruk att hanteras straffrättsligt och eventuella husrannsakingar genomförs enligt de straffprocessuella reglerna. Man kan dock tänka sig att inspektionen kan komma att genomföra undersökningar på plats på begäran av en behörig myndighet i ett annat land, se artikel 25.6 i marknadsmissbruksförordningen.

När en uttrycklig rätt att genomföra undersökningar på plats infördes i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse erinrade Lagrådet om skyddet mot intrång i 2 kap. 6 § regeringsformen.²⁶ Med intrång i den bestämmelsen avses just intrång i undersökningssyfte. Regeringen ansåg att bestämmelsen innebar att Finansinspektionen genom undersökningar på plats kunde inspektera alla delar av institutets verksamhet som inspektionen hade tillsyn över och att den var förenlig med regeringsformen. Argumentationen synes utgå från att sådana undersökningar var en del av den tillsyn som tillståndspliktiga företag har underkastat sig genom att söka och få tillstånd. Frågan om platsundersökningar hos företag har behandlats i föregående avsnitt och liksom tidigare

²⁶ Se prop. 2002/03:139, del 2 s. 151 och 152.

får de reglerna anses vara förenliga med regeringsformen. Den rätt att utföra undersökningar på plats för att beslagta dokument m.m. som det nu är fråga om omfattar dock andra och ska kunna genomföras med tvång, varför bestämmelserna i regeringsformen måste beaktas. Skyddet mot intrång i 2 kap. 6 § regeringsformen kan enligt 2 kap. 20 § begränsas genom lag. I 2 kap. 21 § finns en proportionalitetsregel som innebär att vissa krav i materiellt hänseende måste vara uppfyllda för att en begränsning av en fri- och rättighet ska kunna godtas. Ändamålet med begränsningen ska vara ”godtagbart i ett demokratiskt samhälle” och får inte gå utöver vad som är ”nödvändigt med hänsyn till det ändamål som har föranlett den”. Begränsningen får inte heller ”sträcka sig så långt att den utgör ett hot mot den fria åsiktsbildningen såsom en av folkstyrelsens grundvalar” eller utgöra åsiktsdiskriminering. I detta fall är det fråga om utredningar av överträdelse som i många fall tidigare har betraktats som brott. Bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen är i sig utformade så att de respekterar mänskliga rättigheter, se skäl 77. De regler som utredningen föreslår ska tjäna som förebild för reglerna om Finansinspektionens undersökningar – reglerna om Konkurrensverkets undersökningar och Skatteverkets bevissäkring – har ansetts uppfylla kraven i 2 kap. 21 § regeringsformen. Enligt utredningens bedömning bör därför en utvidgad rätt för Finansinspektionen att genomföra undersökningar vara förenliga med 2 kap. 21 § regeringsformen. I 2 kap. 22 § finns en regel som innebär att en minoritet av tio riksdagsledamöter kan tvinga fram en bordläggning av ett förslag om rättighetsbegränsande lagstiftning under ett år, om inte fem sjättedelar av riksdagen enas om att anta förslaget direkt. Denna bestämmelse är dock enligt 2 kap. 22 § andra stycket 2 inte tillämplig när det enbart är fråga om föreskrifter om husrannsakan eller liknande intrång, dvs. bestämmelsen är inte tillämplig i detta fall.

10.6.6 Rätt att ta del av bandinspelade telefonsamtal

Förslag: Finansinspektionens rätt enligt 6 kap. 1 a § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, att begära information – innefattande en rätt att få del av bandinspelningar – behålls i sak oförändrad, men ska i stället framgå av en bestämmelse i den nya lagen.

Enligt artikel 23.2.g ska den behöriga myndigheten ha möjlighet att få del av bandade telefonsamtal från värdepappersföretag, kreditinstitut och andra finansiella institutioner. Värdepappersföretag och kreditinstitut står under Finansinspektionens tillsyn och det förefaller rimligt att termen ”finansiella institutioner” i artikeln avser andra företag som också står under tillsyn, t.ex. fondbolag, AIF-förvaltare och försäkringsbolag.

Bestämmelsen i 6 kap. 1 a § första stycket 1 lagen om handel med finansiella instrument, om Finansinspektionens rätt att få ”uppgifter, handlingar eller annat”, innefattar även en rätt att få bandinspelningar av telefonsamtal.²⁷ En skyldighet för värdepappersinstitut att använda bandinspelning vid t.ex. mäklarbord följer av 21 kap. 3 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse. I många fall kommer bandinspelning att användas av tillståndspliktiga företag för att fullgöra dokumentationsskyldigheter avseende t.ex. order och transaktioner utan att det finns något uttryckligt lag- eller föreskriftskrav på att just bandinspelning ska användas. Även i dessa fall har Finansinspektionen rätt att få ut inspelningarna. Någon ändring i sak behövs därför inte på detta område, men befogenheten ska i stället följa av en bestämmelse i den nya lagen.

10.6.7 Rätt att få ut uppgifter om datatrafik från teleoperatörer

Förslag: I lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation tas in en bestämmelse om att den som tillhandahåller ett elektroniskt kommunikationsnät eller en elektronisk kommunikationstjänst ska på begäran lämna uppgifter om abonnemang till Finansinspektionen, om inspektionen finner att uppgiften är av väsentlig betydelse för utredningen av en misstänkt överträdelse av marknadsmissbruksförordningens förbud mot insiderhandel och marknadsmanipulation.

Enligt artikel 23.2.h ska den behöriga myndigheten kunna få ut ”befintliga trafikuppgifter som innehas av en teleoperatör” under förutsättning att det finns en rimlig misstanke om en överträdelse och sådana uppgifter kan vara av betydelse för en utredning om

²⁷ Se prop. 2004/05:142 s. 119–120 och SOU 2004:69 s. 141.

insiderhandel eller marknadsmanipulation. Befogenheten ska dock gälla ”i den mån det är tillåtet enligt nationell rätt”. I artikel 3.1.27 anges att med ”trafikuppgifter” avses trafikuppgifter såsom det definieras i artikel 2 andra stycket b i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/58/EG av den 12 juli 2002 om behandling av personuppgifter och integritetsskydd inom sektorn för elektronisk kommunikation (direktivet om integritet och elektronisk kommunikation). Enligt den artikeln avses med trafikuppgifter alla uppgifter som behandlas i syfte att överföra en kommunikation via ett elektroniskt kommunikationsnät eller för att fakturera den. Begreppet ”teleoperatör” definieras inte i marknadsmissbruksförordningen. Det ligger närmast till hands att använda sig av de begrepp som återfinns i lagen om elektronisk kommunikation. I den lagen avses med begreppet ”operatör” den som innehar eller på annat sätt råder över ett allmänt kommunikationsnät eller tillhörande installation. Härefter används begreppet ”operatör” när det talas om svenska befintliga eller möjliga framtida bestämmelser.

Det finns ingen definition av ”trafikuppgifter” i lagen om elektronisk kommunikation och utredningen återkommer nedan till vilka uppgifter det kan vara fråga om. Finansinspektionen har i dag ingen befogenhet att få ut sådana uppgifter som avses.²⁸ I 2003 års marknadsmissbruksdirektiv finns en bestämmelse om att behöriga myndigheter ska kunna infordra befintliga uppgifter om tele- och datatrafik (artikel 12.2.d). Den artikeln, som dock inte uttryckligen pekar ut teleoperatörer, ansågs genomförd genom att Finansinspektionen kunde begära in uppgifter om tele- och datatrafik från värdepappersinstitut enligt 6 kap. 1 a § lagen om handel med finansiella instrument.²⁹ Finansinspektionens rätt att få ut uppgifter kompletteras enligt gällande rätt även av Åklagarmyndighetens rätt att få information från teleoperatörer vid vissa brottsutredningar.

Frågan om skyldigheten för operatörer att lagra trafikuppgifter och myndigheters och andras möjligheter att få ut uppgifterna är föremål för en omfattande, och i många delar svårgenomtränglig, reglering både på europeisk och på nationell nivå. På europeisk nivå är av intresse främst det ovan nämnda direktivet om integritet och elektronisk kommunikation och Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/24/EG om lagring av uppgifter som genererats eller

²⁸ Se även Kammarrättens i Stockholm dom den 28 september 2006 i mål nr 4514-06. Vid denna tidpunkt krävdes dock enligt lagen om elektronisk kommunikation att det var fråga om brott av viss svårighetsgrad för att uppgifterna skulle lämnas ut.

²⁹ Se prop. 2004/05:142 s. 120.

behandlats i samband med tillhandahållande av allmänt tillgängliga elektroniska kommunikationstjänster eller allmänna kommunikationsnät och om ändring av direktiv 2002/58/EG (datalagringsdirektivet).³⁰ På nationell nivå regleras frågan framför allt i lagen om elektronisk kommunikation. Teleoperatörens uppgifter om kommunikationskälla, datum, tidpunkt och varaktighet för kommunikationen, typ av kommunikation m.m. får enligt lagen om elektronisk kommunikation bara lämnas ut under vissa förutsättningar. När det gäller uppgifter om abonnemang är operatören skyldig att lämna ut sådana till åklagare och polis vid misstanke om brott, se 6 kap. 22 § 2. Det får enligt förarbetena till lagen anses stå klart att IP-nummer är att betrakta som en uppgift om abonnemang.³¹ Någon begränsning till att det ska vara fråga om brott av viss svårhetsgrad finns inte.³² När det gäller uppgifter om vem som har kommunicerat med vem är dock åtkomsten mer begränsad. Sådana uppgifter kan åklagare få ut under de förutsättningar som anges i 27 kap. 19–21 §§ rättegångsbalken. Det krävs som huvudregel att det är fråga om en förundersökning angående brott för vilket inte är föreskrivet lindrigare straff än fängelse i sex månader.³³ Vidare finns i 6 kap. 16 a–16 f §§ lagen om elektronisk kommunikation bestämmelser om lagring av vissa uppgifter. Dessa bestämmelser har genomfört regler från datalagringsdirektivet. Uppgifter som lagrats enligt dessa bestämmelser får endast lämnas ut i brottsbekämpande syfte (se 16 c § lagen om elektronisk kommunikation och artikel 4 i datalagringsdirektivet). De uppgifter som ska lagras sammanfaller dock i många delar med uppgifter – t.ex. abonnentuppgifter – som en operatör behöver för andra ändamål som fakturering m.m. Har uppgifterna lagrats för något sådant ändamål hindrar inte de bestämmelser som härrör från datalagringsdirektivet att uppgifterna lämnas ut.³⁴ Då gäller i stället tystnadsplikten i 6 kap. 20 § lagen om elektronisk kommunikation, dvs. uppgifterna

³⁰ EU-domstolen ogiltigförklarade nyligen datalagringsdirektivet i en dom den 8 april 2014 i de förenade målen C-293/12 och C-594/12 Digital Rights Ireland och Seitlinger m.fl. Utredningen har inte närmare undersökt vad detta eventuellt kan få för konsekvenser för svensk rätt på området. En utredare har förordnats att, i ljuset av EU-domstolens dom, bl.a. grundligt analysera reglerna om lagring av uppgifter enligt 6 kap. 16 a–f §§ lagen om elektronisk kommunikation, samt övriga bestämmelser om tillgång och behandling av sådana uppgifter, och deras förhållande till unionsrätten, se Ju2014/3010/P.

³¹ Se prop. 2011/12:55 s. 101.

³² Se prop. 2011/12:55 s. 100–103.

³³ Hemlig övervakning av elektronisk kommunikation får ske även avseende vissa särskilda brott trots att de har lindrigare straff än fängelse i sex månader. Detta gäller dataintrång, barnpornografibrott, narkotikabrott och narkotikasmuggling.

³⁴ Se Högsta domstolens beslut 21 december 2012 i mål nr Ö 4817-09, s. 12.

får inte lämnas ut obehörigen. Det är dock inget obehörigt utlämnande att lämna ut uppgifter enligt 6 kap. 22 §, se ovan.

Regleringen ger sammanfattningsvis uttryck för en intresseavvägning mellan å ena sidan den enskildes integritet och å den andra sidan samhällets intressen, t.ex. av att beivra brott.

Som lagen om elektronisk kommunikation är utformad är det inte möjligt för Finansinspektionen att få ut uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer.³⁵

Bestämmelsen i artikel 23.2.h om att den behöriga myndigheten ska kunna få ut uppgifter ”i den mån det är tillåtet enligt nationell rätt” – ett tillägg som tillkom under förhandlingarna i rådet – måste anses innebära att medlemsstaterna själva kan besluta om i vilken utsträckning den behöriga myndigheten ska få ut denna typ av uppgifter. De principer och krav för utlämnande av uppgifter som normalt tillämpas i Sverige bör därför tillämpas även i detta fall. För andra uppgifter än uppgifter om abonnemang har i svensk rätt avvägningen mellan den enskildes integritetsskydd och möjligheterna att kunna utreda brott lett till att det krävs brott av en viss svårhetsgrad för att brottsbekämpande myndigheter ska få tillgång till uppgifterna. Enligt gällande rätt kan brottsbekämpande myndigheter få ut sådana uppgifter från en operatör i en förundersökning angående grovt insiderbrott eller otillbörlig marknadspåverkan som är att anse som grov. Vid insiderbrott och otillbörlig marknadspåverkan av normalgraden kan brottsbekämpande myndigheter dock inte få ut uppgifterna. Det vore inte rimligt, och skulle strida mot den intresseavvägning mellan den enskildes personliga integritet och intresset av att beivra brott som tidigare har gjorts, att ge Finansinspektionen större möjligheter att få ut dessa uppgifter än vad brottsbekämpande myndigheter har. Finansinspektionen bör därför inte ges rätt att få ut denna typ av uppgifter.

Någon begränsning till att det ska vara fråga om brott av viss svårhetsgrad finns dock inte när det gäller uppgifter om abonnemang. Sådana uppgifter har ansetts vara betydligt mindre integritetskänsliga än uppgifter om ett meddelande. Uppgifter om abonnemang får även lämnas ut till Skatteverket och Kronofogdemyndigheten för användning i deras fiskala respektive exekutiva verksamhet, i den mån uppgifterna inte har lagrats med anledning av datalagringsdirektivet (6 kap. 16 c § lagen om elektronisk kommu-

³⁵ Se även Kammarrättens i Stockholm dom den 28 september 2006 i mål nr 4514-06. Vid denna tidpunkt krävdes dock enligt lagen om elektronisk kommunikation att det var fråga om brott av viss svårhetsgrad för att uppgifterna skulle lämnas ut.

nikation). Finansinspektionens utredningar av överträdelser av marknadsmissbruksförordningens bestämmelser om insiderhandel och marknadsmanipulation rör överträdelser som i många fall hittills har betraktats som brott i svensk rätt. En intresseavvägning mellan inspektionens behov av uppgifterna och det begränsade integritetsintrång som ett utlämnande får anses innebära för den enskilde, bör därför enligt utredningen leda till att inspektionen bör kunna få ut uppgifterna. Finansinspektionen kan ha behov av dessa uppgifter för att utreda t.ex. vem som har spridit information på internet som kan anses vara vilseledande enligt bestämmelsen i artikel 12.1.c. Uppgifterna kan vara relevanta även för att ta reda på vem som har spridit investeringsrekommendationer i strid mot artikel 20 eller för att ta reda på vem som har röjt insiderinformation i strid mot artikel 10. Befogenheten bör därför inte begränsas till enbart utredningar om insiderhandel och marknadsmanipulation. Eftersom artikel 23 är en minimireglering finns inget hinder för att avgränsa befogenheten på detta sätt.

I artikel 23.2.h har angetts som villkor att det ska finnas en "rimlig misstanke" om en överträdelse. Villkoret har tillkommit för att marknadsmissbruksförordningen ska tillgodose behovet av skydd för den personliga integriteten. Hur detta formuleras i nationell rätt måste dock anses vara medlemsstaternas sak att avgöra, särskilt som medlemsstaterna ges frihet att bestämma vilka typer av uppgifter som ska omfattas av befogenheten. Utredningen anser att de förutsättningar som ska gälla för utlämnande av abonnemangsuppgifter till Finansinspektionen bör likna dem som gäller för Skatteverket och Kronofogdemyndigheten. För dessa myndigheter gäller att uppgiften ska vara "av väsentlig betydelse för handläggningen av ett ärende". För Finansinspektionens del bör det innebära att uppgiften ska vara av väsentlig betydelse för utredning av en misstänkt överträdelse av marknadsmissbruksförordningen. På samma sätt som gäller för Skatteverket och Kronofogdemyndigheten bör uppgifterna inte omfatta sådant som lagrats enligt 6 kap. 16 a § lagen om elektronisk kommunikation (6 kap. 16 c §).

10.6.8 Rätt att begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad

Förslag: I den nya lagen tas in en bestämmelse som ger Finansinspektionens rätt att ansöka om kvarstad på någons egendom för att säkerställa ett anspråk på sanktionsavgift. Beslut om kvarstad ska fattas av allmän domstol, och bestämmelserna i 15 kap. rättegångsbalken om kvarstad för fordran ska tillämpas. En ansökan om kvarstad ska prövas av Stockholms tingsrätt.

Enligt marknadsmissbruksförordningens artikel 23.2.i ska den behöriga myndigheten ha rätt att begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad. Motsvarande bestämmelse finns även i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv.

Några allmänna regler om frysning av tillgångar finns inte i Sverige.³⁶ De svenska reglerna om kvarstad och beslag har dock ansetts tillgodose syftena bakom frysningensinstitutet.³⁷ Regler om kvarstad i brottmål finns i 26 kap. rättegångsbalken. Kvarstad beslutas av domstol på ansökan av undersökningsledare, åklagare eller målsägande. En första förutsättning är att den mot vilken åtgärden skall riktas är skäligen misstänkt för brott. Redan av detta följer att bestämmelserna om kvarstad i 26 kap. rättegångsbalken inte kan anses innebära ett genomförande av kravet i artikel 23.2.i. Kvarstads/frysningensinstitutet är i förordningen avsett att kunna användas vid misstänkta överträdelser av förordningen och inte enbart vid brott.

I rättegångsbalken finns i 15 kap. regler om kvarstad i tvistemål. Om någon visar sannolika skäl för att han eller hon har en fordran, som är eller kan antas bli föremål för rättegång eller prövning i annan liknande ordning, och det skäligen kan befaras att motparten genom att avvika, skaffa undan egendom eller förfara på annat sätt undandrar sig att betala skulden får domstolen förordna om kvarstad på så mycket av motpartens egendom att fordringen kan antas bli täckt vid utmätning. I förarbetena till den nuvarande marknadsmissbrukslagen nämndes i beskrivningen av Finansinspektionens utredningsverktyg att det, utöver privaträttsliga fordringar, finns flera typer av offentligrättsliga betalningsanspråk som realiserar på

³⁶ Däremot finns regler om erkännande och verkställighet av andra medlemsstaters frysningensbeslut i lagen (2005:500) om erkännande och verkställighet inom Europeiska unionen av frysningensbeslut, se även prop. 2004/05:115.

³⁷ Se prop. 2004/05:142 s. 122.

samma sätt som privaträttsliga fordringar och som omfattas av kvarstadsmöjligheten enligt 15 kap. rättegångsbalken.³⁸ Några sådana anspråk, där Finansinspektionen skulle kunna använda kvarstadsreglerna i 15 kap. rättegångsbalken, uppstår dock inte enligt nuvarande regler om marknadsmissbruk. Reglerna om kvarstad motsvarar således inte kraven i artikel 23.2.i i marknadsmissbruksförordningen.

Frågan om kvarstad och frysning berördes vid genomförandet av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv.³⁹ I det direktivet finns ett krav på kvarstad/frysning motsvarande artikel 23.2.i i marknadsmissbruksförordningen, men Finansinspektionen gavs inte några befogenheter på området. Detta motiverades med att insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan hanterades inom straffrätten där åklagaren har sådana befogenheter. Detta synes ha varit en logisk följd av hur 2003 års marknadsmissbruksdirektiv genomfördes i svensk rätt. När marknadsmissbruksförordningen och det nya marknadsmissbruksdirektivet nu ska genomföras blir det dock tydligt att den koppling till straffrätten som fanns vid genomförandet av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv kommer att upphöra. Förordningen föreslås bli kompletterad av en särskild lag, där bl.a. Finansinspektionens tillsynsbefogenheter samlas, och direktivet föreslås bli genomfört genom ändringar i marknadsmissbrukslagen. Ingen del av marknadsmissbruksförordningen kommer att genomföras i straffrätten och det går därför inte att, för genomförandet av förordningens krav, förlita sig på de utredningsbefogenheter som är tillgängliga för polis och åklagare.

För att kvarstadsinstitutet ska kunna betraktas som ett genomförande av artikel 23.2.i krävs att Finansinspektionen har tillgång till det. Inspektionen bör därför ges rätt att begära kvarstad på tillgångar för att säkra betalningsanspråk avseende sanktionsavgifter för ageranden i strid mot förordningen. En motsvarande rätt finns i dag för Konkurrensverket enligt 3 kap. 21 § konkurrenslagen (2008:579) för att säkerställa ett anspråk på konkurrensskadeavgift. Enligt den bestämmelsen beslutar rätten om kvarstad och föreskrifterna i 15 kap. rättegångsbalken om kvarstad för fordran ska tillämpas. Bestämmelsen om Finansinspektionens möjlighet att begära kvarstad bör utformas på motsvarande sätt.

³⁸ Se prop. 2004/05:142 s. 122 och hänvisningen till prop. 1980/81:84 s. 411.

³⁹ Prop. 2004/05:142 s. 122.

10.6.9 Rätt att avbryta handeln med berörda finansiella instrument

Bedömning och förslag: Finansinspektionen har rätt att besluta om handelsstopp enligt 22 kap. 2 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Det krävs därför inte någon lagändring för att genomföra artikel 23.2.j i marknadsmissbruksförordningen, om befogenhet för den behöriga myndigheten att stoppa handeln med ett finansiellt instrument. En paragraf som hänvisar till bestämmelsen om handelsstopp bör dock tas in i den nya lagen.

Den behöriga myndigheten ska enligt artikel 23.2.j kunna avbryta handel med finansiella instrument som berörs av något sådant förfarande som omfattas av förordningen, t.ex. en aktie där det pågår misstänkt insiderhandel. För handeln i finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller på en MTF-plattform finns regler om handelsstopp i 22 kap. lagen om värdepappersmarknaden. Dessa regler utgör i stor utsträckning det svenska genomförandet av ett antal artiklar i MiFID.⁴⁰ Finansinspektionen kan enligt 22 kap. 1 § besluta att ett av börsen beslutat handelsstopp ska bestå och kan också själv besluta om handelsstopp enligt 22 kap. 2 §. Finansinspektionen kan också enligt 22 kap. 3 § besluta att handeln utanför marknadsplatsen i samma instrument, och även relaterade derivatinstrument, ska stoppas. Finansinspektionen kan besluta om handelsstopp om t.ex. investerarna inte har tillgång till information på lika villkor eller om det annars finns särskilda skäl. De situationer där ett handelsstopp kan vara relevant i förhållande till reglerna i marknadsmissbruksförordningen täcks enligt utredningens bedömning av de befintliga reglerna om handelsstopp i 22 kap. lagen om värdepappersmarknaden. Det kan t.ex. vara fråga om att insiderinformation har röjts till vissa investerare eller att det finns insiderinformation hos ett bolag som borde offentliggöras. Då kan handeln stoppas med stöd av 22 kap. 2 § jämförd med 22 kap. 1 § punkten 1 eller 2. Om någon sprider vilseledande information om ett finansiellt instrument kan handeln stoppas med stöd av 22 kap. 2 § jämförd med 22 kap. 1 § punkten 1 eller 5.

⁴⁰ Se prop. 2006/07:115 s. 625–628.

Några nya lagregler för att genomföra artikel 23.2.j behövs därför inte. I den föreslagna lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen bör dock, upplysningsvis, erinras om de befintliga reglerna om handelsstopp.

10.6.10 Rätt att förbjuda vissa ageranden

Förslag: I den nya lagen tas in en bestämmelse som ger Finansinspektionen rätt att förbjuda ageranden som kan antas strida mot marknadsmissbruksförordningen. Ett sådant förbud ska gälla för viss tid och bara under den tid en utredning pågår.

Enligt artikel 23.2.k ska den behöriga myndigheten kunna tillfälligt förbjuda ageranden som myndigheten anser strida mot förordningen.

Enligt nuvarande regler kan Finansinspektionen enligt 6 kap. 2 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument förelägga den som deltar i handel med ett finansiellt instrument att upphöra med verksamheten, om handeln strider mot den s.k. sundhetsregeln i 1 kap. 2 § samma lag. Enligt förarbetena utgör regeln i 1 kap. 2 § i första hand en måttstock för utformningen av de finansiella instrument som får förekomma på marknaden.⁴¹ Om det skulle uppkomma handel i instrument som äventyrar allmänhetens förtroende kan Finansinspektionen med stöd av denna paragraf och 6 kap. 2 § första stycket 1 ingripa med t.ex. vitesföreläggande. Enligt förarbetena utgör paragrafen också grund för inspektionens verksamhet i syfte att övervaka att handeln överensstämmer med god sed på värdepappersmarknaden. Bestämmelsen torde således kunna användas t.ex. om någon systematiskt deltar i handel som inspektionen bedömer är marknadsmanipulation. Enligt 25 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden har Finansinspektionen rätt att ingripa mot värdepappersinstitut och marknadsplatsoperatörer genom att förelägga företaget att begränsa rörelsen i något avseende, minska riskerna i den eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen. Inspektionen kan enligt samma paragraf förbjuda verkställighet av beslut och även återkalla företagets tillstånd. Som förutsättning för detta anges att företaget har agerat i strid mot lagen eller någon annan författning

⁴¹ Prop. 1990/91:142 s. 144–145.

eller föreskrift som reglerar företagets verksamhet. Motsvarande regler finns för andra företag under tillsyn, t.ex. banker (15 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse) och fondbolag (12 kap. 1 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder).

Dessa regler innebär att Finansinspektionen kan förbjuda viss handel (6 kap. 2 § lagen om handel med finansiella instrument) och viss verksamhet (verksamhet som bedrivs av tillståndspliktiga företag). Reglerna ger således Finansinspektionen i viss utsträckning befogenheter i enlighet med artikel 23.2.k i marknadsmissbruksförordningen. Däremot omfattas inte ageranden utanför området "handel" när det är andra än tillståndspliktiga företag som agerar. Inspektionen kan t.ex. inte med stöd av nu nämnda bestämmelser förbjuda en privatperson eller ett företag som inte står under tillsyn att sprida vilseledande information. Inspektionen bör därför ges en mer generell utredningsbefogenhet att förbjuda ageranden som strider mot förordningen. I förordningen har den aktuella befogenheten formulerats så att det är ageranden som den behöriga myndigheten anser strider mot förordningen som ska kunna förbjudas. Så bör dock inte befogenheten formuleras i svensk rätt. Det bör i stället uppställas ett beviskrav – kan antas – som kan prövas vid ett eventuellt överklagande.

10.6.11 Rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet

Förslag: Finansinspektionens rätt att förbjuda ageranden som kan antas strida mot marknadsmissbruksförordningen ska innefatta en rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet.

Enligt artikel 23.2.l ska den behöriga myndigheten kunna förbjuda viss yrkesverksamhet. Ett motsvarande krav finns i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv.

De regler som finns i svensk rätt om att förbjuda viss yrkes- eller näringsverksamhet är utformade som sanktioner, se t.ex. reglerna om näringsförbud i lagen (1986:436) om näringsförbud samt möjligheterna för Finansinspektionen att återkalla tillstånd enligt t.ex. 25 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden och 15 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse. Vad som avses i artikel 23.2.l är dock ingen sanktion utan en tillsyns- och övervakningsbefogenhet, dvs. en åtgärd som ska kunna tillgripas under

utredningen av en misstänkt överträdelse. Den rätt för inspektionen som föreslås i avsnitt 10.6.10 – att förbjuda ageranden som kan antas stå i strid mot förordningen – bör därför utformas så att den också ger inspektionen möjlighet att förelägga någon att upphöra med viss yrkesverksamhet. Det skulle t.ex. kunna vara fråga om någon som i sin yrkesverksamhet lägger order avseende finansiella instrument på ett sådant sätt att det utgör marknadsmanipulation, men åtgärden skulle också kunna tillämpas på ett värdepappersföretag som utför kunders order utan att ha någon sådan marknadsövervakning eller organisation för rapportering av misstänkta transaktioner som avses i artikel 16 i marknadsmissbruksförordningen.

10.6.12 Rätt att korrigera information till allmänheten

Förslag: I den nya lagen tas in en bestämmelse som ger Finansinspektionens rätt att korrigera sådan felaktig och missledande information som kan utgöra ett led i marknadsmanipulation och även ålägga en utgivare eller någon annan att korrigera sådan information.

I artikel 23.2.m i marknadsmissbruksförordningen finns en regel om att den behöriga myndigheten ska ha tillräckliga verktyg för att se till att allmänheten får korrekt information. Den behöriga myndigheten ska t.ex. kunna korrigera sådan felaktig och missledande information som kan utgöra ett led i marknadsmanipulation och även ålägga en emittent eller någon annan att korrigera sådan information.

Det finns i nuvarande reglering inget som hindrar att Finansinspektionen publicerar information som kan behövas för investerare och allmänhet, inklusive korrigeringar av falsk eller missledande information. För tydlighets skull bör dock en bestämmelse om detta, samt rätten att kräva korrigeringar av emittenter och andra, tas in i katalogen över Finansinspektionens befogenheter i förhållande till marknadsmissbruksförordningen.

10.7 Samarbete med andra behöriga myndigheter inom EES

10.7.1 Marknadsmisbruksförordningens reglering

I artiklarna 24–29 i marknadsmisbruksförordningen finns bestämmelser om samarbete och informationsutbyte mellan behöriga myndigheter samt mellan behöriga myndigheter och Esma. De behöriga myndigheterna ska samarbeta med varandra när det är nödvändigt för tillämpningen av förordningen. De är framför allt skyldiga att förse varandra med information och samarbeta avseende undersökningar, övervakning samt tillsyn och kontroll av efterlevnaden av förordningen. De behöriga myndigheterna ska också samarbeta med Esma, och det samarbetet ska ske i enlighet med Esma-förordningen. En behörig myndighet kan dock, enligt artikel 25.2, vägra att lämna information eller samarbeta under vissa förutsättningar, t.ex. om det skulle äventyra medlemsstatens säkerhet eller en pågående utredning eller rättegång avseende marknadsmisbruk. De behöriga myndigheterna ska, när det behövs, även upprätta samarbetsformer med tillsynsmyndigheter i länder utanför EES för informationsutbyte och samarbete för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt förordningen.

Enligt artikel 27 gäller tystnadsplikt för alla personer som arbetar eller har arbetat för den behöriga myndigheten, eller för någon myndighet eller fysisk eller juridisk person till vilken den behöriga myndigheten har delegerat uppgifter, inklusive av myndigheten anlitade revisorer och sakkunniga. Konfidentiell information som omfattas av tystnadsplikt får dock lämnas ut när så krävs i samband med rättsliga förfaranden. Som huvudregel gäller tystnadsplikt avseende information som utbyts mellan behöriga myndigheter som rör affärs- eller driftförhållanden och ekonomiska eller personliga förhållanden (artikel 27.2). Informationen får dock lämnas ut om det finns ett uttryckligt medgivande eller om så krävs i samband med rättsliga förfaranden.

Förordningen innehåller vidare i artiklarna 28 och 29 bestämmelser om skydd för personuppgifter. Vid överföring av personuppgifter mellan medlemsstaterna eller mellan medlemsstaterna och ett tredjeland ska medlemsstaterna tillämpa direktiv 95/46/EG11, som ligger till grund för personuppgiftslagen (1998:204). Detta innebär i huvudsak att överföring får ske endast om tredjeland

säkerställer en adekvat skyddsnivå för personuppgifterna i fråga (artiklarna 25 och 26 i direktiv 95/46/EG).

Enligt artikel 25.6 i marknadsmissbruksförordningen får en behörig myndighet i en medlemsstat begära bistånd av en behörig myndighet i en annan medlemsstat när det gäller inspektioner på plats eller utredningar om misstänkta överträdelser. En behörig myndighet som tar emot en sådan begäran ska enligt förordningen antingen själv utföra inspektionen på plats eller utföra utredningen, låta den behöriga myndighet som lämnat begäran delta i kontrollen på plats eller i utredningen, låta den behöriga myndigheten som lämnat begäran själv utföra kontrollen på plats eller utredningen, utse revisorer eller sakkunniga för att utföra kontrollen på plats eller utredningen eller dela vissa övervakningsuppgifter med de andra behöriga myndigheterna.

10.7.2 Samarbetet kräver inte någon särskild lagstiftning

Bedömning: Det informationsutbyte och samarbete med utländska myndigheter och Esma som marknadsmissbruksförordningen föreskriver kan komma till stånd inom ramen för gällande svensk rätt och några lagstiftningsåtgärder krävs inte.

Utbyte av information

Reglerna om sekretess i marknadsmissbruksförordningen är i princip desamma som i andra direktiv och förordningar på värdepappersområdet, se t.ex. blankningsförordningen. I förarbetena till lagen (2012:735) med kompletterande bestämmelser till blankningsförordningen konstaterades att reglerna i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400), t.ex. 2 kap. 1 § om sekretess hos myndigheten och 8 kap. 3 § om förhållandet till utländska myndigheter, uppfyllde de krav som ställdes i blankningsförordningen.⁴² Samma slutsats har dragits i andra lagstiftningsärenden på det finansiella området.⁴³ Det finns inte anledning att göra någon annan bedömning avseende sekretessreglerna i marknadsmissbruksförordningen och någon lagändring behövs inte i detta avseende.

⁴² Se prop. 2011/12:175 s. 31–32.

⁴³ Se t.ex. prop. 2011/12:70 s. 75 ff. och prop. 2013/14:228 s. 218 se även SOU 2013:65 s. 324 ff.

När det gäller marknadsmissbruk skiljer sig dock regleringen från andra regleringar på det finansiella området på det sättet att Finansinspektionen även föreslås kunna få information från Ekobrottsmyndigheten (se förslaget om ändring i offentlighets- och sekretesslagen i avsnitt 10.5.4). Bestämmelsen i 8 kap. 3 § offentlighets- och sekretesslagen gäller dock även sekretess för de uppgifter som Ekobrottsmyndigheten lämnar till Finansinspektionen (35 kap. 1 §). Sekretessbelagda uppgifter får enligt den bestämmelsen inte lämnas ut till en utländsk myndighet eller en mellanfolklig organisation, om inte utlämnande sker i enlighet med särskild föreskrift i lag eller förordning eller om uppgiften i motsvarande fall skulle få lämnas ut till en svensk myndighet och det enligt den utlämnande myndighetens prövning står klart att det är förenligt med svenska intressen att uppgiften lämnas till den utländska myndigheten eller den mellanfolkliga organisationen. Dessa förutsättningar är enligt utredningens uppfattning även uppfyllda när det gäller de uppgifter som Ekobrottsmyndigheten lämnar till Finansinspektionen. Ett eventuellt utlämnande sker i enlighet med marknadsmissbruksförordningen, som är att likställa med lag. Någon lagändring behövs därför inte för att Finansinspektionen ska kunna utbyta information med andra behöriga myndigheter och Esmå.

Samarbete

Finansinspektionens förpliktelse att samarbeta med andra behöriga myndigheter och Esmå följer direkt av marknadsmissbruksförordningen. Någon svensk lagstiftningsåtgärd krävs därför inte.

Artikel 25.6 i marknadsmissbruksförordningen ger Finansinspektionen möjlighet att överlämna en förvaltningsuppgift som innebär myndighetsutövning till en annan behörig myndighet eller en sakkunnig person. Enligt 12 kap. 4 § andra stycket regeringsformen kan en förvaltningsuppgift överlämnas till juridiska personer och enskilda individer. Om uppgiften innefattar myndighetsutövning, krävs stöd i lag för överlämnandet. Befogenheten för Finansinspektionen att överlämna åt en annan behörig myndighet eller åt en revisor eller sakkunnig att utföra en kontroll på plats eller en utredning följer redan av marknadsmissbruksförordningen som gäller direkt i alla medlemsstater. Eftersom förordningen är att jämställa med svensk lag krävs inte någon ytterligare överlåtelse av förvaltningsuppgift som innefattar myndighetsutövning i den föreslagna

lagen. I och med att Sverige har tillträtt Lissabonfördraget har den överlåtelse av beslutanderätt som förordningen förutsätter och som medger att en utländsk myndighet får delta i eller själv utföra kontroller och utredningar i Sverige redan skett (se prop. 2007/08:168 s. 41 ff.). Någon ytterligare åtgärd krävs därför inte (jfr prop. 2009/10:217 s. 29).

Marknadsmissbruksförordningens bestämmelser ger de behöriga myndigheterna i uppgift att komma överens med tillsynsmyndigheter i tredjeland om samarbetsformer. Med begreppet samarbetsformer avses bl.a. samförståndsavtal, dvs. internationella överenskommelser med tillsynsmyndigheter i länder utanför EU. De överenskommelser som kan bli aktuella är endast avsedda att utsträcka räckvidden av förordningens bestämmelser utanför EU. Därför görs bedömningen att artikel 26 i marknadsmissbruksförordningen inte aktualiserar frågor om överlåtelse av rättsskipnings- eller förvaltningsuppgifter till annan stat eller utländskt organ enligt 10 kap. 8 § regeringsformen. Ett avtal som Finansinspektionen ingår i syfte att upprätta samarbetsformer enligt artikel 26 i förordningen är emellertid en sådan internationell överenskommelse som enligt regeringsformens bestämmelser som huvudregel ska ingås av regeringen. Av 10 kap. 2 § regeringsformen följer dock att regeringen får uppdra åt en förvaltningsmyndighet att ingå sådana internationella överenskommelser som inte kräver riksdagens eller Utrikesnämndens medverkan. Ett sådant uppdrag kan lämnas t.ex. genom en ändring i förordningen (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

11 Utökade sanktionsmöjligheter

11.1 Inledning

För att se till att medlemsstaterna har ett gemensamt tillvägagångssätt vid hantering av överträdelser av marknadsmissbruksförordningens regelverk innehåller förordningen en uppsättning administrativa sanktioner och andra åtgärder som ska kunna användas vid sådana överträdelser. Förordningen förutsätter alltså att ingripanden ska ske, åtminstone i fråga om de överträdelser som särskilt anges i artikel 30.1, men begränsar inte medlemsstaternas möjligheter att fastställa regler om andra eller strängare sanktioner än dem som anges i artikel 30.2. Inte heller uppställs krav på sanktionsbestämmelser, om det i en medlemsstats nationella lagstiftning redan finns eller kommer att införas en straffrättslig reglering för överträdelser av marknadsmissbruksförordningens förbud eller påbud. Enligt utredningens bedömning saknas det dock skäl att använda denna ”straffrättsoption” (se avsnitt 9.2).

Av flertalet bestämmelser i förordningen som föreskriver förbud eller skyldigheter (artiklarna 14–20) framgår det direkt om förbudet eller skyldigheten gäller för en fysisk eller en juridisk person, eller för både och. I vissa fall framgår det emellertid endast indirekt mot vem ett ingripande ska ske. Utredningens uttolkning i detta avseende redovisas i det följande. Därefter redovisas de administrativa åtgärder och sanktioner som föreskrivs i artikel 30 i förordningen, varvid bl.a. sanktionsavgifter behandlas närmare. Vidare redogörs för de omständigheter som ska beaktas vid valet av ingripandeåtgärder och vid bestämmande av sanktionsavgifter samt hur sådana avgifter ska betalas och verkställas.

11.2 Regelöverträdelser som kan rendera administrativa åtgärder och sanktioner samt mot vem sådana kan riktas

Bedömning: Marknadsmissbruksförordningen förutsätter till övervägande del att såväl fysiska som juridiska personer kan bli föremål för administrativa åtgärder och sanktioner vid överträdelser av förordningens förbud och skyldigheter.

Förbuden mot insiderhandel och marknadsmanipulation samt bestämmelsen om olagligt röjande av insiderinformation¹

Både fysiska och juridiska personer kan bryta mot förbuden avseende insiderhandel och marknadsmanipulation, liksom mot bestämmelsen avseende olagligt röjande av insiderinformation.

När det gäller transaktioner eller handelsorder avseende finansiella instrument är det avgörande vem som handlar. Om ordern eller transaktionen genomförs för en juridisk persons räkning är utgångspunkten att det är den juridiska personen som gör sig skyldig till överträdelser. I artikel 9.1 finns dock ett undantag avseende insiderhandel för den situationen att den juridiska personen i och för sig förfogar över insiderinformation men har adekvata och effektiva interna system för att förhindra att de fysiska personer som fattar beslut om transaktioner har tillgång till denna information. En ytterligare förutsättning är att den juridiska personen inte har förmått eller påverkat den som har fattat beslut om transaktionerna att handla på ett visst sätt. Om båda dessa förutsättningar är uppfyllda ska den juridiska personen inte anses ha utnyttjat insiderinformation och har då följaktligen inte brutit mot förbudet mot insiderhandel.

Det som gäller för handelsorder och transaktioner bör också gälla i fråga om marknadsmanipulation som genomförs med hjälp av spridning av falsk eller vilseledande information. Avgörande är alltså vem som sprider informationen. Om informationen sprids för den juridiska personens räkning är det den juridiska personen som ska anses ha överträtt förbudet.

¹ En redovisning av innebörden av ifrågakvarande bestämmelser finns i avsnitt 4.1.2.

Enligt artiklarna 8.5 (insiderhandel) och 12.4 (marknadsmanipulation) ska, i enlighet med nationell lag, förbuden gälla även de fysiska personer som deltar i ett beslut om att den juridiska personen ska agera på ett visst sätt, t.ex. genomföra ett förvärv eller en avyttring. Detta innebär att om en juridisk person har överträtt förbudet mot insiderhandel har även de fysiska personer som har deltagit i beslutet, att för den juridiska personens räkning agera, överträtt samma förbud. Både den juridiska personen och de fysiska personerna ska alltså kunna drabbas av administrativa åtgärder och sanktioner. När det gäller utsträckningen av ansvaret till fysiska personer gäller dock detta enligt förordningen ”i enlighet med nationell rätt”. Utredningen utgår från att med detta uttryck avses att fysiska personer ska kunna göras ansvariga i den mån det enligt nationell lagstiftning är möjligt att lägga ansvaret för en juridisk persons överträdelse på fysiska personer.

På det straffrättsliga området finns i svensk rätt inga hinder för en sådan ordning. Principerna om företagaransvar har i tidigare lagstiftningsärenden beskrivits enligt följande.² Ansvaret åvilar i fråga om aktiebolag och andra juridiska personer med likartad struktur främst styrelsen och den verkställande direktören. I de flesta större företag måste arbetsuppgifter och ansvar som primärt åvilar företagsledningen delegeras nedåt i organisationen. Det är nödvändigt dels eftersom företagsledningen i praktiken inte kan ha kontroll över hela verksamheten, dels eftersom ledningen av effektivitetsskäl inte kan syssla med detaljfrågor. Om en sådan delegering genomförs på ett korrekt sätt medför den i allmänhet att också straffansvaret flyttas från företagsledningen till den som arbetsuppgiften delegerats till. Detta förutsätter att företagsledningen har organiserat företagets verksamhet på ett rationellt sätt, utsett kompetenta befattningshavare samt sett till att erforderliga instruktioner lämnats. Det fordras vidare att den som fått ansvaret delegerat till sig också har tillräckliga beslutsbefogenheter och ekonomiska resurser för att vidta de åtgärder som är påkallade. Företagsledaren är alltid skyldig att skapa förutsättningar för en betryggande tillsyn och kontroll även om han inte kan utöva den själv. Det bör emellertid observeras att företagsledningens ansvar inte upphör ens efter en korrekt utförd delegering. Skulle företagsledningen känna till eller borde den känna till att arbetsuppgifter

² Se prop. 1998/99:19 s. 62–63 och prop. 2004/05:142 s. 95.

som delegerats inte utförs på ett godtagbart sätt, kan den hållas straffrättsligt ansvarig för att inte ha ingripit för att rätta till förhållandena.

Enligt utredningens uppfattning bör de redovisade principerna även kunna tillämpas när det är fråga om administrativa sanktioner. Om ledamöterna i styrelsen, verkställande direktören eller någon som i behörig ordning har fått beslutanderätten delegerad till sig fattar beslut om att t.ex. genomföra en transaktion eller att sprida vilseledande information, bör även den eller de fysiska personer som har deltagit i beslutet drabbas av en sanktion. Om dessa fysiska personer inte skulle kunna drabbas av sanktioner kan detta öppna för möjligheten att först genomföra t.ex. marknadsmanipulation i ett företag, och om detta företag förbjuds att verka på en viss marknad (se avsnitt 11.3.1), starta ett nytt företag och fortsätta samma agerande.

När det gäller förbudet mot olagligt röjande av insiderinformation finns ingen bestämmelse motsvarande artikel 8.5 eller 12.4 om sanktioner mot fysiska personer som deltagit i den juridiska personens beslut. Det finns knappast heller något behov av en sådan bestämmelse. Normalt är det ju fråga om att någon enskild fysisk person röjer information och en sanktion ska då drabba just denna person. I undantagsfall kan man tänka sig att röjandet sker i en juridisk persons namn och en sanktion bör då kunna drabba den juridiska personen.

Marknadsövervakning och rapportering av misstänkta transaktioner

Skyldigheterna enligt artikel 16.1 att ha en effektiv marknadsövervakning och effektiva system för att upptäcka och rapportera misstänkt marknadsmissbruk åvilar marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats. Enligt artikel 16.2 ska också den som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner med finansiella instrument inrätta och upprätthålla effektiva arrangemang, system och förfaranden för att upptäcka och rapportera misstänkta handelsorder och transaktioner. Vilka som avses i sistnämnda fall preciseras något i artikel 3.28; ”en person som yrkesmässigt deltar i mottagande och vidarebefordran av order eller verkställande av transaktioner med finansiella instrument”. En ”person” kan enligt definitionen i artikel 3.13 vara såväl en fysisk som en juridisk person.

För rent svenska förhållanden kommer skyldigheterna enligt artikel 16 normalt att åvila juridiska personer. Endast vissa i lagen utpekade juridiska personer kan som marknadsplatsoperatör eller värdepappersföretag driva en handelsplats (8 kap. 1 § och 12 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden), och att yrkesmässigt arrangera eller genomföra transaktioner i finansiella instrument är tillståndspliktigt som värdepappersrörelse (2 kap. 1 § 1–3), vilket innebär att endast juridiska personer kan komma i fråga (8 kap. 1 §). Det finns dock vissa undantag från tillståndsplikt i lagen om värdepappersmarknaden (t.ex. 2 kap. 5 § 2 och 6), som åtminstone teoretiskt skulle kunna innebära att en fysisk person yrkesmässigt ägnar sig åt att ”arrangera eller genomföra transaktioner med finansiella instrument”. Enligt gällande rätt riktas i förekommande fall åtgärder och sanktioner som regel mot juridiska personer (25 kap. lagen om värdepappersmarknaden³). När det gäller rapporteringsskyldigheten, som är straffbelagd i 13 § marknadsmissbrukslagen, åvilar skyldigheten värdepappers- och kreditinstitut samt börser och auktoriserade marknadsplatser, men den förutsätter att en fysisk person kan hållas ansvarig.⁴ En överträdelse av bestämmelsen kan föranleda ett bötesstraff. Påföljdspraxis på området saknas (då samtliga åtal har ogillats, se vidare avsnitt 14.2).

Skyldigheterna enligt marknadsmissbruksförordningen – och därmed föreskrivna sanktioner – kommer alltså även fortsättningsvis att som regel åvila juridiska personer, och bara i (teoretiska) undantagsfall gälla fysiska personer. Några bestämmelser om att också fysiska personer som har deltagit i beslut hos den juridiska personen ska anses ha gjort sig skyldiga till överträdelsen finns inte i marknadsmissbruksförordningen.

Offentliggörande av insiderinformation

Bestämmelserna om offentliggörande av insiderinformation i artikel 17.1 i marknadsmissbruksförordningen riktar sig enbart mot utgivare av finansiella instrument, dvs. emittenter, vilka enligt

³ Enligt 25 kap. 4 § kan även en styrelseledamot eller verkställande direktör bli föremål för åtgärd. I de fall då det finns brister i ledningen i ett i övrigt livskraftigt företag och företaget inte förmår ändra på situationen, får Finansinspektionen i stället för att återkalla verksamhetstillståndet besluta om att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte får vara kvar i företaget.

⁴ I enlighet med principerna om företagaransvar träffar ansvaret personer i ledande ställning och personer som ansvaret delegerats till, se prop. 2004/05:142 s. 95.

definitionen bara kan vara juridiska personer (artikel 3.21). Av artikel 17.1 tredje stycket framgår att även emittenter som har begärt eller godkänt att deras finansiella instrument tas upp till handel eller i övrigt handlas på en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform omfattas av skyldigheten.

Bestämmelsen om offentliggörande i artikel 17.2 i förordningen riktar sig mot ”deltagare på marknaden för utsläppshandel”. Enligt definitionen (artikel 3.20) är en sådan deltagare en person som inleder en transaktion – inklusive lägger en handelsorder – i fråga om utsläppsrätter, auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter eller derivat avseende dessa och som inte är berättigade till undantag på grund av föreskrivna tröskelvärden enligt artikel 17.2 andra stycket. En ”person” kan, som nämnts, vara såväl en fysisk som en juridisk person. Åtminstone i teorin skulle alltså en deltagare på marknaden för utsläppshandel kunna vara en fysisk person. Detta innebär att även kraven i samband med ett fördröjt offentliggörande (artikel 17.4), i den mån det handlar om en deltagare på marknaden för utsläppsrätter, kan gälla för en fysisk person.

Som framgår av det följande finns enligt gällande rätt bestämmelser om offentliggörande som till viss del motsvarar dem i artikel 17, liksom ingripandemöjligheter. För deltagare på marknaden för utsläppsrätter finns däremot inte någon motsvarande svensk reglering (se vidare avsnitt 14.3).

Inte heller när det gäller offentliggörande av insiderinformation finns i förordningen några bestämmelser om att också fysiska personer som deltagit i beslut hos den juridiska personen ska anses ha gjort sig skyldiga till överträdelsen.

Förteckning över vissa personer med tillgång till insiderinformation

Skyldigheten att föra en förteckning över personer som har fått tillgång till insiderinformation (s.k. insiderlista eller loggbok) åvilar enligt artikel 18.1 dels emittenter av finansiella instrument, dels personer som handlar på emittentens vägnar eller för deras räkning. I praktiken hanteras sådana förteckningar oftast så att emittenten själv för förteckningen över sina egna anställda, och om en advokatbyrå eller ett värdepappersinstitut anlitas i en transaktion som bedöms vara av insiderkaraktär, är det byrån eller institutet som för förteckningen såvitt avser sina egna anställda. Medan emittenten är

en juridisk person kan den som handlar på emittentens vägnar mycket väl vara en fysisk person. Enligt artikel 18.2 andra stycket är dock emittenten själv ”till fullo ansvarig för efterlevnaden av skyldigheterna enligt denna artikel” (dvs. artikel 18), även om en annan person som agerar på emittentens vägnar sköter insiderförteckningen. Skyldigheten och därmed risken för sanktion åvilar således, som utredningen tolkar bestämmelsen, enbart emittenten.

Av artikel 18.8 följer att punkterna 1–5 i artikeln under där angivna förutsättningar ska tillämpas även på en deltagare på marknaden för utsläppsrätter. Som angetts kan en sådan deltagare vara en fysisk person. Kraven på insiderförteckning gäller dessutom för auktionsplattformar samt auktionsförrättare och auktionsövervakare i fråga om auktioner av utsläppsrätter eller andra därpå baserade auktionsprodukter som anordnas i enlighet med förordning (EU) nr 1031/2010. I samtliga dessa fall riktar sig skyldigheterna mot någon fysisk eller juridisk person i dennes egenskap av deltagare, auktionsplattform, förrättare eller övervakare, och det är denna person som kan drabbas av sanktionen.

Transaktioner som genomförs av personer i ledande ställning

Artikel 19 i marknadsmissbruksförordningen innehåller flera olika skyldigheter och ett förbud. Några av skyldigheterna åvilar personer i ledande ställning eller till dem närstående personer. En person i ledande ställning är alltid en fysisk person. Detta följer av definitionen i artikel 3.25 i förordningen, som anger att det är fråga om en person hos en emittent, en deltagare på marknaden för utsläppsrätter, eller företag som anges i artikel 19.10 (dvs. auktionsplattformar, auktionsförrättare eller auktionsövervakare som är involverade i auktioner som anordnas enligt förordning (EU) nr 1031/2010), om denna person är medlem av det företags administrations-, lednings eller kontrollorgan samt vissa andra befattningshavare. Både fysiska och juridiska personer kan däremot utgöra en närstående person till en person i ledande ställning (se definitionen i artikel 3.26).

Personer i ledande ställning och till dem närstående, är skyldiga att underrätta emittenten, deltagaren på marknaden för utsläppsrätter eller de företag som avses i artikel 19.10 samt den behöriga myndigheten om transaktioner som genomförts för deras egen räkning avseende t.ex. aktier eller skuldinstrument som utgivits av

emittenten eller avseende bl.a. utsläppsrätter (artikel 19.1 och 19.10). Personer i ledande ställning har också en skyldighet att underrätta sina närstående om deras skyldigheter (artikel 19.5 andra stycket). För personer i ledande ställning hos en emittent gäller också förbudet mot att under viss tid, direkt eller indirekt, genomföra transaktioner för egen eller för tredje mans räkning avseende aktier eller skuldinstrument från emittenten, eller derivat eller andra finansiella instrument som är kopplade till dessa (artikel 19.11). Undantag från förbudet får göras i vissa fall, t.ex. vid exceptionella omständigheter som kräver omedelbar försäljning (artikel 19.12).

Artikeln innehåller även skyldigheter som åvilar emittenter och deltagare på marknaden för utsläppsrätter. De är skyldiga dels att se till att den information om transaktioner, som anmäls av personer i ledande ställning och till dem närstående personer, offentliggörs (artikel 19.3), dels att skriftligen underrätta personer i ledande ställning om deras skyldigheter enligt artikeln i fråga (artikel 19.5). Emittenter och marknadsdeltagare avseende utsläppsrätter ska enligt sistnämnda artikel även se till att utarbeta en förteckning över alla personer i ledande ställning och till dem närstående personer.

Skyldigheterna enligt artikel 19.1–19.3 och 19.5 första stycket och därmed sanktionsrisken i dessa fall, kan således gälla både fysiska och juridiska personer, medan skyldigheten enligt artikel 19.5 andra stycket och förbudet enligt artikel 19.11 enbart kan gälla för fysiska personer. Några bestämmelser om att också fysiska personer som har deltagit i beslut hos den juridiska personen ska anses ha gjort sig skyldiga till överträdelsen finns inte i marknadsmissbruksförordningen.

Skyldigheten att anmäla transaktioner och förbudet mot handel under viss tid skiljer sig i några hänseenden från nuvarande bestämmelser i svensk rätt på detta område. Av betydelse för sanktionsfrågan är främst det förhållandet att anmälningsskyldigheten i förordningen riktar sig direkt mot den närstående. Enligt dagens svenska reglering är det insynspersonen (personen i ledande ställning med förordningens terminologi) som är anmälningsskyldig för sina närståendes innehav och transaktioner. Vid en överträdelse av reglerna kommer sanktionen att riktas mot insynspersonen och inte direkt mot den närstående. Utformningen av bestämmelserna i förordningen torde innebära att det fortsättningsvis kommer att vara den närstående som drabbas av en eventuell sanktion. Beträffande vuxna närstående och juridiska personer är detta knappast

något problem, vilket det däremot är i fråga om minderåriga barn. I dessa fall kan man dock konstatera att barnet självt inte är den som har åstadkommit det aktieinnehav som leder till att en överträdelse över huvud taget kan bli aktuell. Detta är i stället normalt ett resultat av åtgärder vidtagna av barnets förmyndare, dvs. personen i ledande ställning eller den andra föräldern. Eventuella sanktioner bör därför riktas mot den som företrätt barnet vid den transaktion som inneburit en överträdelse.

Investeringsrekommendationer och statistik

Regler om att ta fram och sprida investeringsrekommendationer och annan liknande information finns i artikel 20 i marknadsmissbruksförordningen. Skyldigheterna kan utifrån ordalydelsen omfatta såväl fysiska som juridiska personer. Det är den som utarbetar eller sprider rekommendationerna som ska iaktta artikelns bestämmelser, och eventuella sanktioner ska riktas mot den juridiska eller fysiska person som ansvarar för framtagandet eller spridandet. Kravet i artikel 20.2 på offentliga institutioner som sprider statistik eller prognoser gäller inte fysiska personer och ingår inte heller i uppräknningen i artikel 30.1.a av överträdelser som ska rendera en sanktion.⁵

Skyldigheter till följd av Finansinspektionens tillsyns- och övervakningsarbete

Av artikel 30.1.b följer att det föreligger en skyldighet för personer att samarbeta med den behöriga myndigheten och att uppfylla vissa skyldigheter i samband med en undersökning eller begäran som omfattas av bestämmelserna i artikel 23.2. I den artikeln anges den behöriga myndighetens tillsyns- och övervakningsbefogenheter, såsom att hålla förhör, utföra platsundersökningar och inhämta dokument. De angivna befogenheterna innebär samtidigt en skyldighet att medverka och samarbeta som är riktad mot envar, dvs. personer som står under Finansinspektionens tillsyn liksom fysiska eller juridiska personer som inte står under tillsyn.

⁵ Jfr prop. 2004/05:142 s. 95 f. och den där gjorda hänvisningen till lagen (2001:99) om den officiella statistiken.

Vissa av befogenheterna i artikel 23.2 har Finansinspektionen redan idag men i begränsad omfattning utifrån inspektionens hittillsvarande roll som tillsynsmyndighet över värdepappersmarknaden och dess aktörer. Därtill föreslås att Finansinspektionen ges sådana befogenheter som behövs för att inspektionen ska kunna biträda både de rättsliga myndigheterna i Sverige och de behöriga myndigheterna i medlemsstater, se vidare avsnitten 10.6 och 10.7.

Det som skiljer skyldigheterna enligt artikel 30.1.b i marknadsmissbruksförordningen från de skyldigheter som redovisats i det föregående är att det enbart för de senare föreskrivs att medlemsstaterna ska fastställa bestämmelser om administrativa sanktioner. Att motsvarande inte gäller för skyldigheter som härleds ur artikel 23.2 framgår indirekt genom artikel 30.2, som alltså bara hänvisar till övriga regelöverträdelser (led a i artikel 30.1). För den som t.ex. inte följer ett föreläggande återstår för inspektionen att få ett eventuellt vite utdömt. En åtgärd för att få till stånd exempelvis en platsundersökning kan vidare vara att begära handräckning genom Kronofogdemyndigheten.

11.3 Administrativa åtgärder och sanktioner enligt marknadsmissbruksförordningen

Förslag: Bestämmelser om administrativa åtgärder och sanktioner i enlighet med artikel 30.2 i marknadsmissbruksförordningen tas in i den nya lagen. I lagen ska det direkt framgå att ett ingripande inte får ske om någon annan myndighet har beslutat att påföra en sanktion för samma otillåtna förfarande eller om överträdelser omfattas av ett vitesföreläggande enligt den nya lagen.

Av artikel 30.1 i marknadsmissbruksförordningen följer alltså att medlemsstaterna ska se till att det finns lämpliga administrativa sanktioner och åtgärder att vidta vid åtminstone de överträdelser som anges i nämnda artikel. Uppräkningen omfattar överträdelser av förbudet mot insiderhandel – inbegripet olagligt röjande av insiderinformation – och marknadsmanipulation (artiklarna 14 och 15) samt åsidosättande av de skyldigheter som redovisats i det föregående (artiklarna 16.1 och 16.2, 17.1, 17.2, 17.4, 17.5 och 17.8,

18.1–18.6, 19.1–19.3, 19.5–19.7 och 19.11, och 20.1). Krav på att fastställa administrativa åtgärder och sanktioner gäller även beträffande överträdelse som innebär en underlåtenhet att samarbeta eller uppfylla skyldigheter i samband med en undersökning eller en begäran som är föranledd av den behöriga myndighetens övervaknings- och tillsynsbefogenheter (artikel 23.2). Som tidigare angetts omfattas däremot inte dessa överträdelse av sanktionskatalogen i artikel 30.2. Medlemsstaterna har därmed ett utrymme att i sådana fall fastställa andra former av ingripanden.

Sådana överträdelse som omfattas av uppräknings i artikel 30.1.a ska kunna åtföljas av åtminstone följande sanktioner och åtgärder:

- a) Ett föreläggande enligt vilket det krävs att den person som bär ansvaret för överträdelsen upphör med sitt agerande och inte upprepar det.
- b) Återföring av de vinster som gjorts eller förluster som undvikits på grund av överträdelsen, i den mån de kan bestämmas.
- c) En offentlig varning som anger vem som bär ansvaret för överträdelsen och överträdelsen karaktär.
- d) Återkallelse eller indragning av ett värdepappersföretags auktorisation.
- e) Tillfälligt förbud för personer i ledande ställning i ett värdepappersföretag, eller annan fysisk person som hålls ansvarig för överträdelsen, att utöva ledningsuppdrag i ett värdepappersföretag.
- f) Vid upprepade överträdelse av artiklarna 14 och 15, ett permanent förbud för personer i ledande ställning i ett värdepappersföretag, eller annan fysisk person som hålls ansvarig, att utöva ledningsuppdrag i ett värdepappersföretag
- g) Tillfälligt förbud för personer i ledande ställning i ett värdepappersföretag, eller annan fysisk person som hålls ansvarig för överträdelsen, att handla för egen räkning.
- h) Maximala administrativa sanktionsavgifter på minst tre gånger beloppet av de vinster som erhållits eller de förluster som undvikits genom överträdelsen, om dessa belopp kan fastställas.

- i) I fråga om en fysisk person, maximala administrativa sanktionsavgifter till ett belopp på minst
 - i. 5 000 000 euro för överträdelser av artiklarna 14 och 15 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den...
 - ii. 1 000 000 euro för överträdelser av artiklarna 16 och 17 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den...
 - iii. 500 000 euro för överträdelser av artiklarna 18, 19 och 20 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den...
- j) I fråga om en juridisk person, maximala administrativa sanktionsavgifter till ett belopp på minst
 - i. 15 000 000 euro eller 15 procent av den juridiska personens totala årsomsättning enligt den senaste tillgängliga redovisning som har godkänts av styrelsen, för överträdelse av artiklarna 14 och 15 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den...
 - ii. 2 500 000 euro eller 2 procent av den juridiska personens totala årsomsättning enligt den senaste tillgängliga redovisning som har godkänts av styrelsen, för överträdelse av artiklarna 16 och 17 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den..., och
 - iii. 1 000 000 euro för överträdelser av artiklarna 18, 19 och 20 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den... .

Medlemsstaterna får, enligt artikel 30.3, föreskriva att de behöriga myndigheterna får förfoga över andra befogenheter än dem som avses i artikel 30.2 och påföra högre sanktionsavgifter än vad som fastställs där (se vidare avsnitt 11.5).

I artikeln 30.1 anges att sanktioner och åtgärder ska kunna vidtas vid överträdelser av "åtminstone" de artiklar som därefter anges. En utgångspunkt för utredningen har varit att genomförda bestämmelser ska vara så direktiv- respektive förordningskonforma som möjligt. I de fall som det i rättsakterna finns en valmöjlighet bör, med en sådan utgångspunkt, förslagen inte gå utöver vad som

uttryckligen krävs. Utredningen har dock funnit skäl att göra ett avsteg från denna föresats; det hittillsvarande straffbelagda meddelandeförbudet i 11 och 13 §§ marknadsmissbrukslagen föreslås ingå bland övriga överträdelser av marknadsmissbruksförordningen (se vidare avsnitt 14.2). I övrigt finns det, enligt utredningens bedömning, ingen anledning att i den nya lagen avvika från kraven i förordningen. Några ytterligare sanktioner eller högre avgiftsnivåer bör alltså inte införas i lagstiftningen.

Flera av de angivna administrativa sanktionerna har (i princip) en motsvarighet i bestämmelserna om ingripande och sanktioner gentemot kreditinstitut och värdepappersinstitut i 25 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och 15 kap. lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.⁶ Dessa bestämmelser gäller dock i huvudsak för institut och företag som står under Finansinspektionens tillsyn. Marknadsmissbruksförordningens tillämpningsområde är inte begränsat på det sättet, utan administrativa åtgärder och sanktioner ska kunna vidtas eller riktas mot alla juridiska eller fysiska personer som har gjort sig skyldiga till överträdelser av förordningens bestämmelser. Dessutom innehåller artikel 30 sanktioner som saknar motsvarighet i befintliga bestämmelser i nämnda lagar. Att i exempelvis lagen om värdepappersmarknaden införa eller ändra bestämmelser för att på så sätt genomföra artikel 30 förefaller inte som en lämplig lösning med hänsyn till den lagens tillämpningsområde. Det skulle inte heller gagna överblickbarheten på marknadsmissbruksområdet. De föreskrivna administrativa sanktionerna bör genomföras genom bestämmelser om ingripande i den förslagna nya lagen. Som redovisats i det föregående gäller marknadsmissbruksförbudet och flertalet av de i förordningen föreskrivna skyldigheterna för både fysiska och juridiska personer, som därmed alltså kan bli föremål för ingripande. Även i fråga om de föreskrivna sanktionerna kan konstateras att alla kan riktas mot såväl fysiska som juridiska personer, utom återkallelse av ett värde-

⁶ Ett ytterligare exempel på finansmarknadslagstiftning som innehåller bestämmelser om tillsyn och ingripandemöjligheter är lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, som bl.a. innehåller bestämmelser om prospekt vid emissioner och andra erbjudanden om köp och försäljningar av finansiella instrument, offentliga uppköpserbjudanden, offentliggörande av aktieinnehav (s.k. flaggningsregler), och investeringsrekommendationer. Lagens tillämpningsområde är inte begränsat till institut som står under Finansinspektionens tillsyn, även om tillsynen i första hand ska riktas mot de företag som har tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. Även företag och fysiska personer som inte är föremål för tillsyn och som bryter mot bestämmelserna i lagen kan dock bli föremål för ingripande enligt lagen (prop. 1990/91:142 s. 150).

pappersföretags verksamhetstillstånd och förbud mot att utöva ledningsuppdrag. Dessa omständigheter talar för att sanktionsbestämmelserna bör utformas på så sätt att de omfattar både fysiska och juridiska personer och, i den utsträckning det är möjligt, med förebild i bestämmelserna i bl.a. lagen om värdepappersmarknaden.

I enlighet med vad som tidigare har anförts innebär sannolikt föreskrivna sanktioner, om de ska motsvara de unionsrättsliga krav som ställs på dem, särskilt i fråga om sanktionsavgifterna, att de samtidigt kommer att falla in under tillämpningsområdet för artikel 6 i Europakonventionen (se avsnitten 6.5–6.8). För att tillgodose skyddet mot dubbel lagföring och bestraffning i artikel 4 i sjunde tilläggsprotokollet, bör det direkt i lagen framgå att ett påförande av administrativ sanktion inte får ske bl.a. om någon annan myndighet har vidtagit åtgärder mot personen för samma otillåtna agerande.

11.3.1 Något om de administrativa sanktionernas innebörd

Förutom de sanktioner som består i föreläggande, varning, återkallelse av verksamhetstillstånd och sanktionsavgift finns, som nämnts, i förordningen ytterligare sanktioner, vilka saknar direkt motsvarighet i svensk lagstiftning på finansmarknadsområdet.

Återföring av fastställbara vinster och undvikna förluster

I de fall en regelöverträdelse har resulterat i en vinst eller medfört att en förlust har undvikits, och det ekonomiska värdet kan beräknas, ska personen som gjort sig skyldig till överträdelsen i fråga åläggas betalningsskyldighet för ett motsvarande belopp (återföring).

I den engelska språkversionen av marknadsmissbruksförordningen används termen "disgorgement", som i strikt mening inte utgör ett straff eller en sanktion utan snarare är en form av rättsverkan, och används bl.a. i betydelsen "return of illegal profit"⁷. I den svenska versionen av marknadsmissbruksförordningen har termen översatts till "återföring av de vinster som gjorts eller förluster som undvikits".

⁷ Se t.ex. SOU 2010:38 s. 144.

I likhet med ett förverkande av utbyte av brott, syftar sanktionen i förordningen till att eliminera vinster eller andra ekonomiska fördelar av det otillåtna agerandet. Den som har överträtt ett förbud eller åsidosatt en skyldighet enligt marknadsmissbruksförordningen ska alltså inte erhålla några ekonomiska fördelar av den otillåtna handlingen eller underlåtenheten. Med ekonomiska fördelar torde avses både rena förtjänster och besparingar, t.ex. genom att ett företag underlåter att fullgöra en föreskriven skyldighet och därigenom sparar kostnaden. Det får vidare antas att det måste gå att konstatera att fördelen har uppkommit som en följd av regelöverträdelsen, dvs. det torde förutsättas att det föreligger ett adekvat orsakssamband. I förarbetsuttalanden avseende bestämmelsen om förverkande vid brott i näringsverksamhet (36 kap. 4 § brottsbalken) anfördes att om fördelarna kan tillskrivas också andra omständigheter än ett brott kan förverkande ske av den del som orsakats av brottet.⁸ Bestämmelsens syfte är att göra det möjligt att till samhället dra in de företagsekonomiska vinster som kan uppkomma till följd av brott i näringsverksamheten.

En förutsättning för att använda sig av sanktionen är att det ska vara möjligt att bestämma storleken av den uppkomna vinsten eller den undvikna förlusten, alternativt kostnaden. Särskilt när det gäller undvikna kostnader torde det vara svårt att fastställa exakt hur stora kostnader som har sparats men kraven bör inte ställas allt för högt, utan en rimlig bedömning av vilka kostnader som ett agerande i enlighet med den skyldighet som har åsidosatts hade inneburit, bör kunna läggas till grund för beräkningen. Viss ledning torde vidare kunna hämtas i förarbetena till förverkandebestämmelserna och praxis på det området.

Förbud mot att utöva ledningsuppdrag och att handla för egen räkning

De sanktioner som innebär förbud att utöva ledningsuppdrag och förbud att handla för egen räkning ska enligt förordningen kunna tillämpas mot ”personer i ledande ställning i ett värdepappersföretag, eller annan fysisk person om hålls ansvarig”, se artikel 30.1.e–30.1.g. Formuleringen är svår att förstå. Man skulle kunna tolka bestämmelsen på så sätt att de aktuella sanktionerna ska kunna tillämpas mot dels personer i ledande ställning i ett

⁸ Se prop. 1981/82:142 s. 37.

värdepappersföretag, dels alla andra fysiska personer som kan hållas ansvariga för en överträdelse. Det skulle dock innebära att sanktionen ska kunna komma i fråga för alla fysiska personer och då framstår utpekandet av personer i ledande ställning i ett värdepappersföretag som helt överflödigt. En sådan tolkning är därför inte rimlig. I stället kan viss tolkningshjälp hämtas i andra EU-regleringar på finansmarknadsområdet där liknande benämningar har använts för att definiera en viss personkrets. I kapitaltäckningsdirektivet⁹ talas om ledningsorganet och andra personer som är ansvariga när man i det direktivet pekar ut vilka fysiska personer som ska kunna drabbas av sanktioner, se artikel 65.1 i det direktivet. Detta har vid genomförandet av direktivet ansetts motsvara styrelsen och verkställande direktören i svensk rätt.¹⁰ På ett likartat sätt – medlemmarna i ledningsorganet och andra fysiska eller juridiska personer som är ansvariga – uttrycker man sig i sanktionsbestämmelserna i MiFID II¹¹. I dessa direktiv ska sanktionerna kunna riktas mot fysiska personer som ansvarar för ett företags överträdelser. Något sådant är det visserligen inte fråga om i marknadsmissbruksförordningen, men förordningens beskrivning av vilka som ska omfattas av sanktionerna i fråga verkar ha sin förebild i nämnda direktiv.

Utredningens slutsats är därför att det är personer med en viss ställning i ett värdepappersföretag som avses, och inte vilka fysiska personer som helst. En sådan tolkning framstår som logisk även i förhållande till den sanktion som innebär förbud att utöva ledningsuppdrag i just värdepappersföretag. Frågan är dock om den personkrets som avses är densamma som i det omnämnda kapitaltäckningsdirektivet. I artikel 3.1.25 i marknadsmissbruksförordningen finns en definition av vad som avses med en ”person i

⁹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

¹⁰ Se SOU 2013:65 s. 353 ff. I betänkandet ansågs både styrelse och verkställande direktören omfattas av begreppet ledningsorganet, medan regeringen i den efterföljande propositionen ansåg att ledningsorganet primärt avsåg styrelsen, se prop. 2013/14:228 s. 166 ff. I propositionen var dock frågan om vilka som avsågs med ”andra personer som är ansvariga” inte aktuell.

¹¹ Europaparlamentets och rådet direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG och om ändring av direktiv 2002/92/EG 2011/61/EU om förvaltare av alternativa investeringsfonder och av direktiv 2011/61/EU 2002/92/EG om försäkringsförmedling (omarbetning).

ledande ställning”. Den definitionen rör dock sådana personer hos en emittent, en deltagare på marknaden för utsläppsrätter eller annat företag som avses i artikel 19.10 (företag med vissa funktioner avseende handel med utsläppsrätter). Syftet med artikel 3.1.25 är att definiera de personer som är skyldiga att anmäla egna och närståendes transaktioner i vissa finansiella instrument enligt artikel 19. I artikel 3.1.25.b anges som ett kriterium för att ingå i den avsedda personkretsen att personen i fråga har regelbunden tillgång till insiderinformation. Ett sådant kriterium är relevant för att avgöra om någon ska vara anmälningsskyldig för sina transaktioner, men knappast för att avgöra om någon ska kunna förbjudas att ha ledningsuppdrag i ett värdepappersföretag. Därutöver framgår av ordalydelsen i artikel 3.1.25 att den inte avser personer hos ett värdepappersföretag.¹² Definitionen i nämnda artikel torde därför inte kunna läggas till grund för avgränsningen av den personkrets som är aktuell för sanktioner enligt artikel 30.1.e–30.1.g. Den tolkning som ligger närmast till hands är i stället, enligt utredningens bedömning, att den personkrets som avses är densamma som i t.ex. kapitaltäckningsdirektivet, dvs. ledamöter i styrelsen och verkställande direktören samt ersättare för någon av dem. Med ersättare avses ersättare enligt relevant lagstiftning; styrelsesuppleanter och vice verkställande direktör enligt aktiebolagslagen.¹³

En sanktion som en verkställande direktör eller styrelseledamot kan drabbas av är, som nämnts, att den personen inte får ha en motsvarande position i något värdepappersföretag.

Detta ”yrkesförbud” påminner om näringsförbud enligt lagen (1986:436) om näringsförbud. Förbudet i marknadsmissbruksförordningen gäller dock bara för ledningsuppdrag i ett värdepappersföretag. Det förutsätts vidare gälla under viss tid (tillfälliga förbud), om det inte är fråga om upprepade överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk i artiklarna 14 och 15 (permanenta förbud). Också ett näringsförbud ska bestämmas för viss tid, lägst tre och högst tio år (5 § lagen om näringsförbud). Av förarbetena till lagen framgår att det, vid bestämmandet av förbudstidens längd, är av betydelse om näringsidkaren förorsakat stor skada för borgenärer, anställda, konkurrenter eller avtalsparter. Det

¹² Ett värdepappersföretag kan i och för sig vara en sådan emittent som avses i artikeln, men det är i så fall en ren tillfällighet.

¹³ Prop. 1995/96:173 s. 130.

är också av vikt vilken inställning näringsidkaren har visat. En omständighet som bör verka i skärpande riktning är om näringsidkaren har visat sig helt likgiltig för de regler som gäller för näringsverksamhet. Om näringsidkaren tidigare har varit underkastad näringsförbud men vägrat att ta rättelse av detta, kan det finnas skäl att meddela en längre förbudstid.¹⁴ Omständigheterna som ska beaktas vid näringsförbud stämmer väl överens med de omständigheter som ska beaktas enligt artikel 31 i marknadsmissbruksförordningen. Vid bedömningen av förbudstidens längd bör således ledning kunna hämtas i den praxis som finns beträffande näringsförbud.

Möjligen går det att argumentera för att regler om näringsförbud skulle kunna uppfylla kravet i marknadsmissbruksförordningen. Det skulle dock förutsätta att lagen om näringsförbud kompletterades med nya bestämmelser som tillåter beslut på grund av överträdelser av marknadsmissbruksförordningens bestämmelser. Det som framför allt talar mot en sådan ordning är emellertid att näringsförbudet är avsett att gälla generellt medan sanktionen i marknadsmissbruksförordningen är begränsad till ledningsuppdrag i enbart värdepappersföretag, och att syftet med sanktionen är att motverka att personen i fråga fortsätter att göra sig skyldig till överträdelser av förordningens förbud och påbud. Sanktionsbestämmelserna bör därför tas in i den nya lagen och uttryckligen omfatta möjligheten att besluta om förbud att utöva ledningsuppdrag i ett värdepappersföretag. Ett sådant förbud bör, liksom näringsförbud, vara bestämt till viss tid, högst tio år. Vid upprepade fall av överträdelser av förbuden mot artiklarna 14 och 15 i förordningen ska det, som nämnts, finnas möjlighet att meddela ett permanent förbud. Det är en ingripande sanktion, som naturligtvis måste stå i proportion till överträdelserna. Ett motsvarande resultat kan dock antas uppkomma vid en tillämpning av reglerna om ledningsprövning. Om en styrelseledamot eller en verkställande direktör har påförts en administrativ sanktion eller ådömts ett straff, särskilt om det är fråga om överträdelser eller brott i näringsverksamhet, torde det normalt sett att innebära att personen i fråga inte heller anses lämplig att ingå i ledningen för ett värdepappersföretag.¹⁵

¹⁴ Prop. 1995/96:98 s. 36–37.

¹⁵ Se även Promemoria om sanktioner enligt CRD IV, Dnr Fi2014/1356/FMA/BF.

När det gäller förbudet att handla för egen räkning (artikel 30.2.g) har utredningen utgått från att det är handel med finansiella instrument som avses. Ytterligare en utgångspunkt bör vara att förbudet ska avse vissa utpekade finansiella instrument och inte finansiella instrument i allmänhet. I annat fall skulle normalt sparande i fonder eller omplaceringar i pensionslösningar (premiepensionssystemet, pensionsförsäkringar m.m.) träffas på ett sätt som inte är rimligt. Med en sådan utformning skulle denna sanktion kunna bli aktuell om någon systematiskt ägnar sig åt marknadsmanipulation eller insiderhandel i någon eller några aktier eller andra finansiella instrument. Sanktionen skulle också kunna användas om en styrelseledamot eller en verkställande direktör konsekvent underlåter att anmäla sina transaktioner enligt artikel 19. För sådana överträdelse är sanktionsavgift normalt den sanktion som bör komma i fråga, men i undantagsfall, t.ex. vid upprepade överträdelse, kan det finnas behov av att kombinera sanktionsavgiften med ett förbud att under viss tid handla med det finansiella instrumentet i fråga. Ett sådant förbud skulle dock kunna få orimliga konsekvenser om personen i fråga har ett befintligt innehav i de instrument som förbudet avser. Han eller hon skulle då vara förhindrad att sälja dem och skulle drabbas hårdare än den som hunnit sälja innan förbudet beslutades. För att undvika sådana situationer bör det vara möjligt för Finansinspektionen att medge undantag för avyttringar av ett befintligt innehav.

11.3.2 Offentliggörande av sanktionsbeslut

Bedömning: Skyldigheten att publicera sanktionsbeslut och beslut som fattas till följd av en överträdelse av ett förbud eller ett åsidosättande av en skyldighet enligt marknadsmissbruksförordningen bör genomföras genom föreskrifter på förordningsnivå.

I artikel 34 i marknadsmissbruksförordningen uppställs krav på offentliggörande av den behöriga myndighetens beslut om administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder avseende överträdelse av förordningens förbud och påbud. Besluten ska offentliggöras av den behöriga myndigheten på myndighetens webbplats. Offentliggörandet ska innehålla åtminstone information

om överträdelsens typ och art samt om vilka personer beslutet gäller.

Om ett offentliggörande av identiteten av de juridiska personer som är föremål för beslutet eller av en fysisk persons personuppgifter skulle vara oproportionerligt eller om ett sådant offentliggörande utgör ett hot mot stabiliteten hos de finansiella marknaderna eller äventyrar en pågående brottsutredning, ska den behöriga myndigheten skjuta upp offentliggörandet till dess att skälen för det inte längre föreligger eller – i enlighet med nationell rätt – offentliggöra beslutet på anonym grund, om sådant offentliggörande säkerställer ett effektivt skydd av de berörda personuppgifterna. Om ett uppskjutet offentliggörande eller ett offentliggörande på anonym grund skulle bedömas inte i tillräckligt grad säkerställa de angivna intressena ska den behöriga myndigheten inte offentliggöra beslutet.

Av artikel 34.3 följer att det åligger den behöriga myndigheten att säkerställa att ett offentliggjort beslut ska finnas kvar på webbplatsen i minst fem år efter offentliggörandet. Personuppgifter i sådana offentliggöranden ska endast finnas på webbplatsen så länge detta krävs enligt gällande regler om uppgiftsskydd.

Den fråga som uppkommer är om det föreskrivna offentliggörandet är tillåtet enligt bestämmelserna om sekretess i 30 kap. 4 och 5 §§ offentlighets- och sekretesslagen (2009:400), OSL. Bestämmelserna i 30 kap. 4 och 5 §§ OSL innebär sekretess för vissa uppgifter som förekommer i Finansinspektionens tillståndsgivnings- och tillsynsverksamhet. Sekretessen enligt 30 kap. 5 § OSL gäller i särskilt angivna ärenden för uppgift om en enskilds personliga eller ekonomiska förhållanden, men gäller inte för uppgifter i Finansinspektionens beslut. Bestämmelsen utgör därmed inte något hinder mot det föreskrivna offentliggörandet. Sekretessen enligt 30 kap. 4 § OSL gäller däremot för Finansinspektionens beslut. Bestämmelsen innebär att sekretess gäller för uppgift om affärs- eller driftsförhållanden hos den som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att han eller hon lider skada om uppgiften röjs. Det föreligger alltså en presumtion för att Finansinspektionen får offentliggöra uppgifter om åtgärder eller sanktioner, men sekretess råder om det kan antas att den berörde lider skada om uppgiften röjs. Marknadsmissbruksförordningen förutsätter offentliggörande men tillåter att besluten publiceras anonymiserat bl.a. om ett offentliggörande skulle utgöra en oproportionerlig åtgärd vid en bedömning i ett enskilt fall. Inte heller bestäm-

melserna om sekretess i 30 kap. 4 § OSL utgör således något hinder mot att publicera besluten på det sätt som föreskrivs i förordningen. Samma bedömning har nyligen gjorts av regeringen.¹⁶

Skyldighet att tillhandahålla information och att publicera beslut föreskrivs också enligt andra EU-rättsakter, bl.a. kreditinstitutsdirektivet och kapitaltäckningsdirektivet.¹⁷ I Sverige har kraven genomförts eller föreslagits bli genomförda genom föreskrifter på förordningsnivå.¹⁸ Enligt utredningens mening bör ett genomförande av artikel 34 i marknadsmissbruksförordningen på motsvarande sätt ske genom föreskrifter på förordningsnivå.

11.4 Omständigheter som ska beaktas vid beslut om administrativa åtgärder och sanktioner

Förslag: En exemplifierande uppräkningslista tas in i den nya lagen för att tydliggöra vilka faktorer som ska ligga till grund för valet av sanktion och för sanktionsavgiftens storlek, varvid överträdelsens allvarlighet och varaktighet ska vara utgångspunkten.

Vid valet av en ingripande åtgärd, liksom vid bestämmandet av storleken av en sanktionsavgift, ska samtliga relevanta omständigheter tas i beaktande, inbegripet de omständigheter som anges i artikel 31.1 i marknadsmissbruksförordningen. Dessa omständigheter är

- a) överträdelsens svårhetsgrad och varaktighet,
- b) graden av ansvar hos den person som gjort sig skyldig till överträdelsen,
- c) den finansiella ställningen hos den person som gjort sig skyldig till överträdelsen, såsom den indikeras genom t.ex. en juridisk persons totala omsättning eller en fysisk persons årsinkomst,

¹⁶ Se prop. 2013/14:228 s.234.

¹⁷ Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/48/EG av den 14 juni 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut, respektive Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

¹⁸ Se 27 § förordningen (2006:1533) om kapitaltäckning och stora exponeringar, respektive prop. 2013/14:228 s. 234.

- d) omfattningen av de vinster som erhållits eller förluster som undvikits av den person som bär ansvaret för överträdelsen, i den mån de kan bestämmas,
- e) viljan hos den person som bär ansvar för överträdelsen att samarbeta med den behöriga myndigheten, utan att det påverkar behovet av att säkerställa återförandet av de vinster som personen erhållit eller förluster som denne undvikit,
- f) tidigare överträdelse av den person som bär ansvaret för överträdelsen, och
- g) åtgärder som den person som bär ansvaret för överträdelsen har vidtagit efter överträdelsen för att motverka att den upprepas.

Inför valet av sanktion innehåller den tidigare jämförda regleringen, lagen om värdepappersmarknaden, få anvisningar om vilka omständigheter som ska beaktas. Finansinspektionen har getts utrymme att bedöma vilken åtgärd som är mest ändamålsenlig i det enskilda fallet. I förarbetena uttalas att Finansinspektionen ska beakta hur allvarlig överträdelsen är med utgångspunkt i vilka konsekvenser den haft eller kunnat få för värdepappersmarknadens funktion i stort och för investerare. Beträffande bestämmande av sanktionsavgift ("straffavgift") framgår däremot direkt av lagen vilka faktorer som särskilt ska beaktas, nämligen hur allvarlig överträdelsen varit och hur länge den pågått (25 kap. 10 § lagen om värdepappersmarknaden). Enligt förarbetsuttalanden kan därutöver hänsyn tas till förhållanden hos det företag som gjort sig skyldig till överträdelsen¹⁹.

Ett korrekt genomförande av marknadsmissbruksförordningen torde förutsätta att samtliga omständigheter som anges i artikel 31.1 införs i den nya lagen. Dessa omständigheter utgör dock bara exempel, och i skäl 71 nämns ytterligare faktorer som ska beaktas, såsom återföring av alla identifierade ekonomiska vinster och det faktum att sanktionsavgifter måste ha en avskräckande effekt och, om lämpligt, inkludera en rabatt för samarbete. I artikel 31.1 anges uttryckligen att den behöriga myndigheten ska beakta *alla* relevanta omständigheter. En lagstadgad exemplifiering torde emellertid öka förutsägbarheten och enhetligheten i rättstillämpningen. Även Utredningen om Nya kapitaltäckningsregler anför att en sådan exempli-

¹⁹ Prop. 2006/07:115 s. 508.

fiering av beaktansvärda omständigheter kan bli ett bra hjälpmedel om den bygger på något slags systematik.²⁰ Enligt den utredningen bör det stå klart vad som ska vara utgångspunkten vid val av sanktion och vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek, nämligen omständigheter som är hänförliga till själva överträdelsen, dvs. dess svårhetsgrad och varaktighet. Därutöver bör beaktas bl.a. om den person som gjort sig skyldig till överträdelsen tidigare har överträtt regelverket, och om personen genom ett aktivt samarbete i väsentlig mån har underlättat Finansinspektionens utredning av överträdelsen. I fråga om sanktionsavgifternas storlek ska särskild hänsyn tas till den juridiska eller fysiska personens finansiella ställning och den vinst som uppstått eller de kostnader som besparats med anledning av överträdelsen, i den mån dessa belopp kan fastställas.

En liknande ordning kan alltså antas vara till fördel inför beslut om sanktioner och bestämmande av sanktionsavgifters storlek även på marknadsmissbruksområdet, och torde dessutom stämma väl överens med regleringen i marknadsmissbruksförordningen och dess syfte.

Överträdelsens allvarlighet och varaktighet bör vara utgångspunkten för sanktionsvalet och vid bestämmandet av sanktionsavgiftens storlek. Vid bedömningen bör särskilt beaktas överträdelsens art och dess effekter. Att överträdelser av förbuden mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation är de allvarligaste kan sägas följa av de angivna avgiftsnivåerna i artikel 30.2.i och 30.2.j, där de högsta beloppen (5 respektive 15 miljoner euro) är avsedda just för överträdelser av marknadsmissbruksförbuden. När det gäller ”graden av ansvar hos den person som bär ansvar för överträdelsen”, vilket också är en omständighet hänförlig till överträdelsen som sådan, bör det upprepas att de ärenden som avses att bli föremål för hantering i det administrativa förfarandet är dels oaktsamma eller ringa överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk, dels åsidosättanden av förordningens föreskrivna skyldigheter. I sistnämnda fall är inte bedömningar av uppsåt eller oaktsamhet aktuellt. Genom den angivna omständigheten ”graden av ansvar” ges dock en möjlighet att i lindrande riktning beakta om en överträdelse beror på ett beteende som på grund av särskilda omständigheter är att betrakta som mindre klandervärt än annars.²¹ Som en förmildrande omstän-

²⁰ SOU 2013:65 s. 373–380.

²¹ Jfr SOU 2013:65 s. 377.

dighet kan också beaktas om överträdelsen på grund av särskilda omständigheter kan anses som ursäktlig.

Om omständigheter som är hänförliga till själva överträdelsen bildar utgångspunkten, kan därefter det slutliga utfallet påverkas av faktorer som inte är att hänföra till själva överträdelsen, såsom att det är fråga om upprepade överträdelser. Omständigheter i lindrande riktning kan vara att den ansvarige personen genom aktivt samarbete väsentligt har underlättat Finansinspektionens utredningsarbete eller, så snart överträdelsen uppmärksammas, upphör eller snarast upphör med den.

När det gäller straffmätning ska i skälig omfattning också beaktas bl.a. den tilltalades förutsättningar för fortsatt eller framtida anställning eller om han eller hon kan komma att drabbas av annat hinder eller synnerlig svårighet i yrkes- eller näringsutövning (29 kap. 5 § brottsbalken). Ibland står det redan klart att personen i fråga har blivit uppsagd eller avskedats från sin anställning och i andra fall görs en bedömning om detta är sannolikt eller inte. För någon som exempelvis arbetar som handlare på värdepappersmarknaden kan sannolikt beslut om sanktionsavgift för en överträdelse av marknadsmissbruksförordningens insiderhandelsförbud innebära förlust av arbete eller uppdrag med åtföljande problem att få ny anställning inom sektorn. Den exemplifierade uppräkningsen bör därför, i likhet med vad som gäller vid straffmätning enligt brottsbalken, innehålla även denna omständighet.

11.5 Närmare om sanktionsavgifter

Förslag: Bestämmelser om sanktionsavgifters maximibelopp, i enlighet med artikel 30.2.h–j i marknadsmissbruksförordningen, och en bestämmelse om jämkning tas in i den nya lagen. De omständigheter som ska beaktas och läggas till grund för beslut om administrativa åtgärder och sanktioner ska beaktas även vid fastställande av sanktionsavgifternas storlek, varvid hänsyn även ska tas till den juridiska eller fysiska personens finansiella ställning och den ekonomiska fördel som uppkommit på grund av överträdelsen, i fall där sådana belopp kan fastställas.

Sanktionsavgifter, liksom övriga föreskrivna ingripandemöjligheter, ska vara effektiva, proportionella och avskräckande. I artikel 30.2.i och 30.2.j i förordningen anges de lägsta högstanivåerna för sanktionsavgifterna. Nivåerna är angivna i euro men ska omräknas till motsvarande belopp i en annan EU-valuta vid dagen för ikraftträdandet av förordningen. Som tidigare angetts innebär sannolikt de sanktionsavgifter som föreskrivs i marknadsmissbruksförordningen och som motsvarar de unionsrättsliga krav som ställs på dem, att sanktionerna samtidigt kommer att underkastas de rättsliga konsekvenser som följer av Europakonventionen. Det medför att rättssäkerhetskraven enligt artikel 6 i konventionen måste vara uppfyllda (se avsnitten 6.5–6.8). I detta sammanhang ska erinras om att Europarådet har antagit en rekommendation om administrativa sanktioner, som också bör beaktas vid utformningen av sanktionssystemet.²² Många administrativa reaktioner som utgör en sanktion enligt rekommendationen, faller in även under Europakonventionens tillämpningsområde. Rekommendationen reglerar i stor utsträckning samma frågeställningar som behandlas i Europakonventionen, men konsumeras ändå inte helt av denna. Dels torde sanktionsbegreppet i rekommendationen vara något vidare än straffbegreppet i konventionen, dels behandlar rekommendationen några frågeställningar som inte behandlas i konventionen.²³ Enligt rekommendationen ska sanktionernas innehåll och förutsättningarna för att påföra dem framgå av lag. Retroaktiv tillämpning är förbjuden, dubbla sanktioner grundade på samma gärning är inte tillåtet och handläggningen av sanktionsärenden bör vara snabb.

Användandet och utformningen av sanktionsavgifter behandlades utförligt under förarbetena till bestämmelsen om förverkande i 36 kap. 4 § brottbalken²⁴. Sammanfattningsvis kan nämnas att sanktionsavgifter inom tillsynsverksamhet bör ses som ett komplement till tillsynsmyndighetens övriga ingripandemöjligheter. För

²² Europarådets rekommendation nr R (91) 1 om administrativa sanktioner. Rekommendationen antogs den 13 februari 1991. Den riktar sig främst till Europarådets medlemmar, däribland Sverige, men är inte rättsligt bindande. Se avsnitt 8.7.3.

²³ I Europarådets rekommendation definieras dess tillämpningsområde enligt följande:

“This recommendation applies to administrative acts which impose a penalty on persons on account of conduct contrary to the applicable rules, be it a fine or any punitive measure, whether pecuniary or not. These penalties are hereinafter referred to as administrative sanctions. The following are not considered to be administrative sanctions: measures which administrative authorities are obliged to take as a result of criminal proceedings; disciplinary sanctions.”

²⁴ Prop. 1981/82:142 s. 21 ff.

avgiftsskyldighet som bygger på strikt ansvar bör det kunna förut-sättas att det finns starkt stöd för en presumtion att överträdelser inte kan förekomma annat än som en följd av uppsåt eller oaktsamhet. Avsteg från principen om ett strikt ansvar kan i vissa fall behöva göras. Det bör vidare finnas möjlighet för tillsynsorgan att i vissa undantagsfall låta bli att ta ut en sanktionsavgift. Sanktionsavgifter bör kunna beräknas utifrån parametrar som gör det möjligt att i förväg förutse och fastställa avgiftens storlek, och beslut om sådana avgifter vid tillsyn måste kunna överklagas.²⁵

I enlighet med vad som tidigare föreslagits, införs bestämmelser om sanktioner, inbegripet sanktionsavgifter, i den nya lagen. För ett korrekt genomförande av artiklarna 30.2 och 31.1 i förordningen, och i enlighet med nämnda rekommendationer och riktlinjer, förutsätts bestämmelser om vilka omständigheter som ska beaktas vid fastställande av en sanktionsavgift. Dessa ska vara i princip samma som de faktorer som läggs till grund för valet av sanktion. Vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek bör dock också den ansvarige personens finansiella ställning beaktas. När det gäller ekonomiska förhållanden anges i artikel 31.1 endast den årliga inkomsten, eller årsomsättningen i fråga om en juridisk person. Vid bestämmande av exempelvis dagsböter utgörs bedömningsgrunderna även av förmögenhet, försörjningsbörda och ekonomiska förhållanden i övrigt (25 kap. 2 § brottsbalken).²⁶ Något hinder föreligger inte enligt marknadsmissbruksförordningen mot att också ta hänsyn till exempelvis förmögenhet och försörjningsbörda. I likhet med bestämmelsen i 25 kap. 2 § brottsbalken bör även sådana omständigheter framgå av lagtexten. Härutöver införs bestämmelser om jämkning av avgift. Förslag rörande beslutsordning och överklagande av beslut finns i kapitel 12.

11.5.1 Sanktionsavgifternas storlek

Som framgått anges de lägsta högstanivåerna för sanktionsavgifter i artikel 30.2.h–j i marknadsmissbruksförordningen. Inledningsvis anges att en högsta sanktionsavgift på minst tre gånger beloppet av den vinst som uppkommit alternativt den förlust som undvikits

²⁵ Se regeringens skrivelse *En tydlig, rättssäker och effektiv tillsyn*, skr. 2009/10:79.

²⁶ Riksåklagaren har utfärdat riktlinjer för beräkningen av dagsbotsbeloppet, se RÅR 2007:2. Se även 4 § 3 st. förundersökningskungörelsen (1947:948) om dagsbotsutredning.

genom överträdelsen ska beslutas, om dessa belopp kan fastställas (punkten h). Som alternativ anges en högsta sanktionsavgiftsnivå för fysiska personer beroende på vilken eller vilka artiklar som har överträtts (punkterna i och j). Hur dessa beräkningsmetoder bör förhålla sig till varandra framgår av författningskommentaren. För överträdelser mot förbuden mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation i artiklarna 14 och 15 är maximinivån angiven till minst 5 miljoner euro, för åsidosättande av skyldigheterna enligt artiklarna 16 och 17, minst 1 miljon euro, och för åsidosättande av överträdelser av skyldigheterna och påbudena i artiklarna 18–20, minst 500 000 euro. På motsvarande sätt anges ett lägsta maximibelopp för juridiska personer. För överträdelser av artiklarna 14 och 15 är maximinivån minst 15 miljoner euro eller 15 procent av den juridiska personens totala årsomsättning under det föregående räkenskapsåret. I fråga om överträdelser av artiklarna 16 och 17 är maximinivån angiven till minst 2 500 000 euro eller 2 procent av den juridiska personens totala årsomsättning, och vid överträdelser av artiklarna 18–20, är beloppet minst 1 miljon euro.

I de angivna punkterna föreskrivs också hur årsomsättningen ska beräknas. Beloppen är alltså angivna i euro men ska uppgå till motsvarande värde i svenska kronor vid dagen för marknadsmissbruksförordningens ikraftträdande.

Förslaget om avgränsningen av det kriminaliserade området avseende marknadsmissbruk innebär att uppsåtliga brott av normalgraden och de grova brotten kommer att vara straffbelagda. De oaktsamma och ringa fallen av överträdelser av förbuden mot insiderhandel och marknadsmanipulation kommer enligt förslaget att hanteras i det administrativa sanktionssystemet. Detsamma gäller åsidosättande av rapporteringsskyldigheten och överträdelse av meddelandeförbudet (avsnitt 9.4). Den föreslagna åtalsprövningsregeln avser att även vissa fall av marknadsmanipulation och obehörigt röjande av insiderinformation ska kunna prövas i det administrativa förfarandet (avsnitt 9.5.4). Det är visserligen fråga om uppsåtliga gärningar, men straffvärdet torde i många fall vara jämförbart med de övriga överträdelser som ska handläggas i det administrativa sanktionssystemet.

Den föreslagna avgränsningen av det kriminaliserade området för marknadsmissbruk (och åtalsprövningsregeln) bör få återverkningar på sanktionsavgifternas storlek. De i marknadsmissbruksförordningen angivna maximibeloppen samt metoden för att

bestämma sanktionsavgifter i de fall då det är möjligt att fastställa en uppkommen vinst eller undviken förlust omfattar alla i artikel 30 uppräknade regelöverträdelser. Beloppen och metoden är således anpassade för även de uppsåtliga och allvarligaste fallen av marknadsmissbruk. Eftersom sådana överträdelser kommer att kunna åtalas och leda till straffrättsliga påföljder även fortsättningsvis, bör betydligt lägre sanktionsavgifter än dem som anges i artikel 30.2.i och 30.2.j vara aktuella för dessa mindre allvarliga överträdelser. Av skäl 71 till marknadsmissbruksförordningen följer att en sådan tillämpning är förenlig med förordningen. Enligt förordningen ska en sanktionsavgift också vara proportionell i förhållande till överträdelserna ifråga.

Att i lagtexten ange andra belopp än vad som föreskrivs enligt marknadsmissbruksförordningen torde dock inte vara möjligt, då det med största sannolikhet skulle innebära att Sverige inte fullt ut har genomfört förordningens bestämmelser om sanktionsavgifter. Enligt utredningens bedömning förutsätter en avvikelse från angivna belopp att medlemsstaten åberopar ”straffrättsalternativen” i artikel 30.1 andra stycket i marknadsmissbruksförordningen. Som framgått saknas skäl för att använda sig av denna möjlighet (avsnitt 9.2). Även om de överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk (artiklarna 14 och 15) som avses att bli föremål för administrativa sanktioner inte tillhör de allvarligaste fallen av marknadsmissbruk kan det inte uteslutas att det finns anledning att fastställa höga avgiftsbelopp i vissa fall, t.ex. vid upprepade överträdelser. Lagtexten bör därför inte heller av denna anledning avvika från de föreskrivna beloppen.

Bestämmande av sanktionsavgifter för överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk

Vid bestämmande av storleken av sanktionsavgifter ska de tidigare redovisade omständigheterna beaktas, varvid utgångspunkten är överträdelsernas allvarlighet och varaktighet (avsnitt 11.4). När det gäller fysiska personer som överträtt förbuden mot marknadsmissbruk enligt artiklarna 14 och 15 kan en utgångspunkt vara storleken för utdömda bötesstraff i mål om insiderförseelse, vårdslöst insiderförfarande, och marknadsmanipulation (tidigare otillbörlig marknadspåverkan) som begåtts av oaktsamhet eller som, enligt en straffrättslig bedömning, utgör ringa brott. Vid en genom-

gång av praxis avseende sådana mål varierar antalet dagsböter mellan 70 och 100. Enligt reglerna om böter (25 kap. brottsbalken) är det minsta antalet dagsböter som kan fastställas 30 och det högsta 150. Om dagsböter utdöms som ett gemensamt straff kan dock antalet uppgå till högst 200. Varje dagsbot fastställs till ett visst belopp från 50 till 1 000 kr. Dagsböter kan därmed uppgå till högst 150 000 kr eller, om det är fråga om ett gemensamt straff, 200 000 kr. Storleken på varje dagsbot fastställs till ett visst belopp beräknat med utgångspunkt i den tilltalades inkomst, förmögenhet, försörjningsskyldighet och ekonomiska förhållanden i övrigt. Riksåklagaren har, som nämnts, utfärdat riktlinjer för beräkningen av dagsbotsbeloppet. Lite förenklat innebär riktlinjerna att varje dagsbot ska bestämmas till en tusendel av den tilltalades årsinkomst efter skatt (med hänsyn tagen till försörjningsskyldighet m.m.). Det maximala straffet för ett brott är således ca 15 procent av den tilltalades nettoinkomst (150 dagsböter gånger en tusendel av nettoinkomsten). På liknande sätt bör man kunna gå till väga vid beräkningen av sanktionsavgiften för fysiska personer enligt marknadsmissbruksförordningen, dvs. beräkna avgiften till omkring 15 procent av inkomsten. Detta bör dock inte betraktas som något maximibelopp utan bör endast tjäna som en utgångspunkt. Enligt artikel 31.1 ska man vid bedömningen ta hänsyn till personens finansiella ställning i dess helhet, och årsinkomsten anges endast som ett exempel på en del av denna. I "årsinkomsten" bör såväl fast som rörlig ersättning (bonus) ingå, och även kapitalinkomster. Har överträdelsen pågått under en längre tid bör även inkomster under denna tid beaktas. Som tidigare angetts bör även personens allmänna förmögenhetsställning spela in.

Vid bestämmande av sanktionsavgifter för juridiska personer som överträtt förbuden mot marknadsmissbruk enligt artiklarna 14 och 15 kan konstateras att bestämmelserna om och de allmänna utgångspunkterna för företagsbot till viss del ligger i linje med vad som föreskrivs i marknadsmissbruksförordningen. Bestämmelser om företagsbot finns i 36 kap. 7–10 a §§ brottsbalken.²⁷ Företagsbot är, trots benämningen, inte en brottspåföljd utan en särskild rättsverkan av brott som begåtts i näringsverksamhet och som

²⁷ Till stöd för tillämpningen har Åklagarmyndigheten fastställt riktlinjer, RättsPM 2006:19, Maj 2011 (uppdaterad), som avser i huvudsak brott mot miljöbalken men även bl.a. arbetsmiljöbrott. Riktlinjerna har i flera fall godtagits av domstolarna som en utgångspunkt för bedömningen av företagsbotens storlek, se Högsta domstolens dom den 28 mars 2014, mål B 2232-22 p. 34.

riktar sig mot näringsidkare. Boten kan dock sägas ha en straffande funktion. När storleken bestäms ska, med beaktande av straffskalan för brottet, särskild hänsyn tas till den skada eller fara som brottsligheten har inneburit samt till brottslighetens omfattning och förhållande till näringsverksamheten. Skälig hänsyn ska också tas till om näringsidkaren tidigare har ålagts att betala företagsbot. Bedömningen ska i stor utsträckning utgå från objektiva omständigheter och subjektiva faktorer ges i regel mer begränsad betydelse. I den mån brottsligheten är känd eller godtagen från ledningens sida kan dock detta utgöra skäl för skärpning. Det finns vidare möjligheter till jämkning av företagsbot. Företagsbot ska fastställas till lägst fem tusen kronor och högst tio miljoner kronor (8 §).²⁸ Den praxis som finns avser till stor del brott mot miljölagen och arbetsmiljöbrott. Företagsbot som överstiger 200 000 kr är tämligen ovanligt. I det s.k. Hallandsåsmålet fastställdes boten till det dåvarande högsta möjliga belopp, tre miljoner kr.²⁹

Bestämmelserna om företagsbot är dock en generell reglering som inte är anpassad för specifika rättsområden. Det kan dessutom anföras att en jämförelse inte är helt relevant med hänsyn till de olika beloppsnivåerna; artikel 30.2.j i marknadsmissbruksförordningen föreskriver ett belopp som är mer än tio gånger högre än vad som gäller för företagsbot.

Å andra sidan är beloppen i marknadsmissbruksförordningen anpassade för även de uppsåtliga och allvarligaste fallen av marknadsmissbruk. Enligt utredningens förslag ska sådana fall av marknadsmissbruk alljämt prövas i det straffrättsliga systemet. Det kan här tilläggas att den omständigheten att en juridisk person kan hållas ansvarig för en uppsåtlig gärning bygger på att den juridiska personen har företrätts av en fysisk person och att det kan antas att han eller hon har agerat uppsåtligt. Enligt den föreslagna avgränsningen av det kriminaliserade området och en modell med ett vägval bör i sådant fall den fysiska personen åtalas för den uppsåtliga gärningen och talan om företagsbot väckas mot den juridiska personen. Man skulle, i teorin, också kunna tänka sig att en talan om företagsbot väcks utan att en fysisk person som företrätt den

²⁸ Maximibeloppet höjdes år 2006 med anledning av att också allvarigare brottlighet skulle kunna mötas av en adekvat reaktion. Ett annat motiv var att anpassa beloppet till Sveriges internationella åtaganden, se prop. 2005/06:59 s. 61. Om företagsboten åläggs genom strafföreläggande gäller dock att boten inte får överstiga 500 000 kr, se 48 kap. 4 § rättegångsbalken.

²⁹ Helsingborgs tingsrätts dom den 18 januari 2002, mål B 3971-01.

juridiska personen åtalas. Ett sådant fall skulle kunna vara då det står klart att den fysiska personen har agerat uppsåtligt, men att det inte är möjligt att väcka åtal på grund av att personen i fråga har avlidit. Om det däremot är oklart huruvida den fysiska personen har agerat uppsåtligt torde det inte vara möjligt att föra talan om företagsbot mot den juridiska personen, se även avsnitt 13.5.

I likhet med vad som anförts i det föregående om fysiska personer utgörs de fall som kan bli aktuella att pröva i det administrativa förfarandet av oaktsamma överträdelser av förbuden eller överträdelser som – enligt en straffrättslig bedömning – är att bedöma som ringa fall. Sanktionsavgifter på maximinivå eller i dess närhet kommer alltså, som regel, inte heller för juridiska personer att vara aktuella. Det kan dock inte uteslutas att en oaktsam överträdelse är lämplig att pröva i det administrativa förfarandet trots att det otillåtna agerandet har medfört en tämligen omfattande ekonomisk skada, t.ex. att stort antal aktieägare har blivit vilseledda. Detta bör givetvis komma till uttryck i sanktionsavgiftens storlek, varvid alltså även höga avgiftsbelopp kan komma i fråga för såväl fysiska som juridiska personer. De differentierade maximinivåerna för fysiska och juridiska personer bör dock alltid avspeglas i beslutade sanktionsavgifter.

Bestämmande av sanktionsavgifter för åsidosättande av föreskrivna skyldigheter i marknadsmissbruksförordningen

När det gäller åsidosättande av de skyldigheter i marknadsmissbruksförordningen som bör föranleda sanktionsavgifter är det av intresse att redovisa de nivåer för sanktionsavgifter som föreskrivs i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument.

För överträdelser av bestämmelserna om marknadsövervakning och rapportering och om offentliggörande av insiderinformation påförs, enligt gällande rätt, en sanktionsavgift ("straffavgift") om lägst 5 000 kr. och högst 50 miljoner kr.³⁰ Taket är således högre än vad som enligt marknadsmissbruksförordningen är föreskrivet för både fysiska personer (1 miljon euro) och juridiska personer

³⁰ I bestämmelsen i 25 kap. 9 § föreslås att taket på 50 miljoner kr. tas bort, se prop. 2013/14:228 s. 233 ff.

(2 500 000 euro eller 2 procent av årsomsättningen) vid överträdelser av artiklarna 16 och 17 i förordningen.

Vid överträdelser av bestämmelserna om insiderförteckning genom underlåtenhet att helt eller delvis föra en sådan förteckning eller att, trots begäran, inte lämna den till Finansinspektionen, ska enligt gällande rätt avgiften uppgå till mellan 0,005 och 0,01 procent av bolagets noterade marknadsvärde vid utgången av månaden före beslutet, dock lägst 15 000 kr. och högst 1 miljon kr. Avgiften för underlåtenhet att underrätta personer som upptagits i förteckningen om innebörden av detta är 15 000 kr. Marknadsmisbruksförordningen föreskriver, för överträdelser av bestämmelserna om insiderförteckning i artikel 18, en högsta sanktionsavgift om 500 000 euro för fysiska personer och 1 miljon euro för juridiska personer, vilket alltså är betydligt högre belopp än för motsvarande avgifter enligt gällande rätt.

I fråga om överträdelser av bestämmelserna om anmälningsskyldighet för ledande befattningshavare att anmäla bl.a. egna transaktioner och handelsförbudet för sådana personer, ska avgiften, enligt gällande rätt, bestämmas till 10 procent av vederlaget för aktierna, dock högst 350 000 kr eller, om vederlag inte har utgått, 15 000 kr. Taket, 350 000 kr, är alltså betydligt lägre än vad som föreskrivs enligt marknadsmisbruksförordningen. För en fysisk person anges i förordningen ett högsta belopp om 500 000 euro. Det kan dock här vara på sin plats att påpeka att beloppsgränserna är desamma som när insiderlagen (1990:1342) trädde i kraft den 1 februari 1991, vilket i sig skulle kunna motivera en höjning av beloppen. En sanktionsavgift för överträdelser av anmälningsskyldigheten eller handelsförbudet för ledande befattningshavare enligt artikel 19 i marknadsmisbruksförordningen bör dock också ställas i relation till en sanktionsavgift för en överträdelse av t.ex. insiderhandelsförbudet i artikel 14, som kan bestämmas till ett fem gånger högre belopp. De högsta beloppen är dock, som anförts, avsedda för de allvarligaste överträdelserna, och därmed inte aktuella att använda för de överträdelser som kommer att hanteras i det administrativa förfarandet i Sverige.

Någon motsvarighet till skyldigheten enligt artikel 19.3 i marknadsmisbruksförordningen, att en emittent eller deltagare på marknaden för utsläppsrätter ska offentliggöra uppgifter som anmälts av ledande befattningshavare, finns inte enligt gällande rätt. En sådan överträdelse kan, enligt artikel 30.1 a och 30.2 j iii medföra en sanktionsavgift om högst 1 miljon euro. Däremot finns en skyldighet

för aktiemarknadsbolag att till Finansinspektionen anmäla vilka personer som har insynsställning i bolaget eller dess dotterbolag (7 § lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument). Vid åsidosättande av den skyldigheten kan en sanktionsavgift om högst 15 000 kr påföras bolaget (21 § 2).

När det gäller kraven på aktsamhet och saklighet vid framtagande och spridning av investeringsrekommendationer och dylikt (artikel 20) finns inte några bestämmelser om sanktionsavgifter i lagen om handel med finansiella instrument, utan enbart en möjlighet att vitesförelägga den som åsidosätter sina skyldigheter³¹. Marknadsmisbruksförordningen föreskriver en högsta sanktionsavgift om 500 000 euro vid fysiska personers överträdelser, dvs. i nivå med sanktionsavgifter för överträdelser av skyldigheten för ledande befattningshavare att anmäla bl.a. sina egna transaktioner.

Avsikten med de nya rättsakterna på finansmarknadsområdet är att avgiftsnivåerna ska harmoniseras och, generellt sett, höjas. Nuvarande sanktionsavgiftsreglering kan därmed knappast tjäna som utgångspunkt för en praktisk tillämpning av sanktionsavgifterna enligt marknadsmisbruksförordningen. Enbart vissa allmänt hållna utgångspunkter kan således uttalas här.

Med undantag för de skyldigheter i artikel 19 som gäller explicit för fysiska personer, torde det främst vara aktuellt att påföra en juridisk person en sanktionsavgift vid överträdelser av bestämmelserna i artiklarna 16–20, eftersom det är fråga om skyldigheter som i huvudsak är riktade mot institut och företag (se avsnitt 11.2).

I de fall det kan bli aktuellt att besluta om en sanktionsavgift för en fysisk person på grund av en sådan överträdelse bör en utgångspunkt vara att avgiften ska stå i proportion till den aktuella överträdelsen och vara rimlig i förhållande till den praxis som utvecklats vid bestämmande av sanktionsavgifter för fysiska personer som överträtt artiklarna 14, 15, 19 och 20. Med beaktande av de beloppsnivåer som anges i marknadsmisbruksförordningen bör, som tidigare anförts, sanktionsavgifter för juridiska personer bestämmas till betydligt högre belopp än vad som är aktuellt för fysiska personer för samma typ av överträdelse.

³¹ Några skäl för en kännbar administrativ avgift ansågs inte föreligga, se prop. 2004/05:142 s. 132 f.

11.5.2 Betalning, indrivning och preskription

Förslag: En sanktionsavgift får dömas ut bara om den som avgiften gäller har delgetts ett sanktionsföreläggande eller ett beslut, i de fall Finansinspektionen ska fatta beslut om sanktioner, inom två år från det att överträdelsen upphörde.

En sanktionsavgift ska betalas till Finansinspektionen inom 30 dagar efter det att beslutet, sanktionsförelägandet eller domen vann laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet eller domen. Om sanktionsavgiften inte betalas inom denna tid, ska Finansinspektionen lämna den obetalda avgiften för indrivning.

Verkställighet får ske enligt utsökningsbalkens bestämmelser. En sanktionsavgift ska falla bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft. Avgiften ska tillfalla staten.

Enligt t.ex. 6 kap. 3 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument och 8 § lagen (2012:735) med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning får beslut om att ta ut en särskild avgift bara meddelas om den berörda personen har delgetts en upplysning om detta inom viss tid efter det att överträdelsen skett. På samma sätt bör en tidsfrist bestämmas i fråga om regelöverträdelser av den nu föreslagna lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen. Den tid som i de först nämnda lagarna anges för vissa fall av överträdelser – två år – framstår som väl avvägd. Beslut om att ta ut en sanktionsavgift för en överträdelse av marknadsmissbruksförordningens bestämmelser bör således få meddelas om Finansinspektionen inom två år från det att överträdelsen ägde rum har delgett den berörda personen ett sanktionsföreläggande. Motsvarande tid gäller i de fall inspektionen fattar beslut om sanktioner (avsnitt 12.5.1).

Regleringen av sanktionsavgifter bör utformas så att den blir så effektiv som möjligt. I annat fall riskerar den att inte bli tillräckligt handlingsdirigerande. I bestämmelserna bör anges att betalning ska ske till Finansinspektionen inom trettio dagar efter det att beslutet eller domen har vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet eller domen. Innebörden av en sådan föreskrift, tillsammans med en föreskrift om verkställighet, är att det inte krävs något domstolsavgörande för att driva in avgiften om den är obetald och förfallen till betalning (se 3 kap. 1 § första stycket 6 utsöknings-

balken). Verkställighet får därmed ske enligt utsökningsbalkens bestämmelser. Effektivitetsskäl talar för denna ordning, som också gäller för liknande avgifter (se t.ex. 15 kap. 11 och 12 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse).

För den här typen av avgifter gäller vanligtvis att de preskriberas i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år. Det saknas skäl som motiverar en annan preskriptionstid än den som i allmänhet används. Med verkställighet avses faktiska verkställighetsåtgärder. Preskriptionen är absolut. Det betyder att fullgörande inte kan krävas efter det att fem år har gått sedan beslutet vann laga kraft, även om verkställighet har skett under femårsperioden avseende en del av sanktionsavgiften. Det som preskriberas är den del av avgiften som ännu inte drivits in.

12 Beslut i sanktionsärenden

12.1 Inledning

Ett införande av nya ingripandemöjligheter i form av administrativa sanktioner, inbegripet sanktionsavgifter, förutsätter bestämmelser om hantering av och beslut i sanktionsärenden.

Frågan om hur handläggningen av sanktionsärenden ska gå till (i vissa fall också när det gäller sanktioner mot fysiska personer) har varit och är aktuell i flera lagstiftningsärenden och statliga utredningar.¹ På finansmarknadsområdet har Utredningen om nya kapitaltäckningsregler föreslagit att sanktionerna, även mot fysiska personer, ska beslutas av Finansinspektionen enligt samma ordning som i dag.²

När det gäller handläggning av sanktionsärenden måste det beaktas i vilken utsträckning som det är lämpligt att låta förvaltningsmyndigheter pröva frågor om t.ex. sanktionsavgifter.³ Innan sådana överväganden kan göras bör dock först klargöras vilka krav som uppställs i marknadsmissbruksförordningen såvitt avser den behöriga myndighetens befogenheter.

¹ Se t.ex. prop. 2012/13:143 Effektivare sanktioner för arbetsmiljö och arbetstidsreglerna, Sanktionsavgifter på trygghetsområdet (SOU 2011:3), och uppdraget för 2013 års värdepappersmarknadsutredning (Fi 2013:04, dir. 2013:55).

² SOU 2013:65 s. 407–430, jfr Promemoria om sanktioner enligt CRD IV, ingiven till Finansdepartementet av 2013 års värdepappersmarknadsutredning och 2012 års marknadsmissbruksutredning (Dnr. Fi2014/1356/FMA/BF). CRD IV används som benämning av Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

³ Se dir. 2012:108, s. 9 f., och den angivna hänvisningen till uttalade riktlinjer om sanktionsavgifter (prop. 1981/82:142 s. 25).

12.2 Innebörden av artikel 30 i marknadsmissbruksförordningen

Artikel 30 i marknadsmissbruksförordningen innehåller bestämmelser om sanktionsbefogenheter vid överträdelser av vissa uppräknade artiklar. I artikel 30.1 första stycket fastslås följande.

Utan att det påverkar straffrättsliga påföljder och med förbehåll för behöriga myndigheters övervakningsbefogenheter i enlighet med artikel 23, ska medlemsstaterna, i enlighet med nationell lag, föreskriva att behöriga myndigheter ska ha befogenhet att vidta lämpliga administrativa åtgärder och utfärda (minst följande) administrativa åtgärder och påföljder...

Därefter följer en uppräkning av administrativa sanktioner och åtgärder som ska kunna påföras eller vidtas (artikel 30.2 första stycket). Förutom sanktionsavgifter anges bl.a. återföring av ett belopp motsvarande uppkomna vinster/undvikna förluster på grund av överträdelsen (disgorgement), offentlig varning och återkallelse av verksamhetstillstånd.

När det gäller den behöriga myndighetens tillsyns- och övervakningsbefogenheter framgår det av artikel 23.1 i förordningen att dessa befogenheter kan utövas antingen

- direkt,
- i samarbete med andra myndigheter eller med marknadsföretagen,
- på eget ansvar genom delegering till sådana myndigheter eller till marknadsföretagen, eller
- genom ansökan hos de behöriga rättsliga myndigheterna.

Det står alltså medlemsstaterna fritt att i sin nationella lagstiftning föreskriva att den behöriga myndigheten ska genomföra platsundersökningar efter en ansökan hos domstol eller genom samarbete med andra myndigheter.

I artikel 30 saknas en motsvarande uppräkning. Även formuleringarna i skäl 62 respektive 70 och 71 skiljer sig åt på så sätt att enbart i det förstnämnda skälet finns särskilt angivet att tillsyns- och övervakningsbefogenheterna kan utövas direkt eller indirekt. I artikel 30.2 andra stycket anges dock att "hänvisningar till behörig myndighet i denna punkt påverkar inte myndighetens möjligheter att utöva sina uppgifter på något av de sätt som anges i arti-

kel 23.1". Det finns alltså inget som hindrar att medlemsländerna i sin nationella lagstiftning behåller eller inför en ordning som innebär att en sanktionsbefogenhet får utövas t.ex. genom en domstolsprövning.

12.3 Utgångspunkter vid utformningen av beslutsordningen

Vid genomförandet av bestämmelserna om administrativa sanktioner och sanktionsbefogenheter i artikel 30 i marknadsmissbruksförordningen sätts ramarna av rättssäkerhetskrav. Därutöver bör hänsyn tas till rådande rättstradition när det gäller vilka uppgifter som svenska förvaltningsmyndigheter normalt ansvarar för.

De administrativa åtgärder och sanktioner som föreskrivs i marknadsmissbruksförordningen ska vara effektiva, proportionella och avskräckande. Effektivitet får i detta sammanhang anses innebära ett krav på effektivitet i sanktionssystemet som helhet, inbegripet handläggningen och beslutsordningen av överträdelseärenden samt samarbete mellan berörda myndigheter.

12.3.1 Rättssäkerhetsgarantier

Föreskrivna administrativa sanktioner ska enligt marknadsmissbruksförordningen ha ett avskräckande syfte. Med utredningens förslag kommer de i vissa fall att ersätta straffrättsliga påföljder. Det kan därför antas att bestämmelserna om administrativa sanktioner (i vart fall avseende sanktionsavgifter) faller inom tillämpningsområdet för artikel 6 i Europakonventionen (se avsnitt 8.7.3). En prövning av huruvida en överträdelse har skett och en administrativ sanktion ska påföras den enskilde måste därmed uppfylla kraven avseende bl.a. en rättvis och offentlig rättegång inför en oavhängig och opartisk domstol.

Europakonventionen hindrar i och för sig inte att förvaltningsmyndigheter beslutar om sanktionsavgifter och andra administrativa sanktioner. Det avgörande är att rätten till domstolsprövning tillgodoses och att övriga krav enligt artikel 6 är uppfyllda i ett helhetsperspektiv.⁴ Detta betyder att om en förvaltningsmyndighet

⁴ Warnling-Nerep, W., Sanktionsavgifter – särskilt i näringsverksamhet, 2010, s. 161. Se även t.ex. SOU 2013:65 s. 411.

har befogenhet att fatta bindande beslut om sanktionsavgifter får myndighetens agerande inte försämra eller omintetgöra rättssäkerhetsgarantierna, eftersom artikel 6 då riskerar att kränkas. Det krävs dessutom, enligt artikel 2 i det sjunde tilläggsprotokollet, att det finns en möjlighet att få myndighetens beslut prövat i domstol samt en möjlighet till överklagande av domstolens beslut (se avsnitt 6.5).

Som ett led i arbetet med att tillgodose effektivitets- och rättssäkerhetskrav har regeringen fastslagit riktlinjer för när sanktionsavgifter bör användas och hur de bör utformas.⁵ I dessa riktlinjer anges bl.a. att det i vissa fall är lämpligt att överlämna prövningen i fråga om avgiftsskyldighet till de allmänna domstolarna, främst när avgiftsskyldigheten görs beroende av huruvida överträdelsen skett av uppsåt eller oaktsamhet och när reglerna är utformade på sådant sätt att det finns utrymme för betydande skönmässiga bedömningar. Det uttalas vidare att bestämmelser om beräkning av avgiftsbeloppet bör konstrueras så att de utgår från ett mätbart moment i den aktuella överträdelsen, en parameter, som gör det möjligt att förutse och fastställa hur stor avgiften ska bli i det särskilda fallet.

När det gäller avgifternas storlek har emellertid Finansinspektionen ett stort avgiftsspänn att använda sig av enligt lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument och lagen (2012:735) med kompletterade bestämmelser till EU:s blankningsförordning. Finansinspektionen har för övrigt befogenheter att besluta om att påföra administrativa sanktionsavgifter både för fysiska och juridiska personer, t.ex. vid överträdelser av bestämmelserna om anmälningsskyldighet för insynspersoner och börsbolag (20 § lagen [2000:1087] om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument), och åsidosättande av skyldigheter såsom att utöva marknadsövervakning (8 kap. 11 §, 13 kap. 6 § och 25 kap. 8 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden). Dessa sanktionsbestämmelser skiljer sig i och för sig från vissa av de bestämmelser om administrativa åtgärder och sanktioner som föreskrivs i marknadsmissbruksförordningen genom att de förstnämnda inte förutsätter någon prövning av subjektiva rekvisit. Trots det torde ett genomförande av marknadsmissbruksförordningens bestämmelser om sanktionsbefogenheter, på så sätt att Finansinspektionen ges rätt att fatta det första rättsligt bindande beslutet, vara förenligt med Europakonventionens krav. Detta under förutsätt-

⁵ Prop. 1981/82:142 s. 25, jfr regeringens skrivelse *En tydlig, rättssäker och effektiv tillsyn* (skr. 2009/10:79), se redovisning i avsnitt 8.7.3.

ning att de nya reglerna utformas på liknande sätt, dvs. att inspektionens beslut om sanktioner har föregåtts av ett förfarande i vilket den enskilde ska ha underrättats om vilken överträdelse som det är fråga om och getts tillfälle att yttra sig över anklagelsen, där rätten att inte vara verksam till sin egen nackdel och oskuldsp principen har beaktats samt att beslutet kan överprövas i domstol.

12.3.2 Beslut om administrativa sanktioner i marknadsmissbruksärenden i andra medlemsländer

Av Esmas rapport ”*Actual use of sanctioning powers under MAD*” framgår att i samtliga medlemsländer där det förekommer administrativa sanktioner avseende marknadsmissbruk, fattas det första beslutet av tillsynsmyndigheten.⁶

Som tidigare redovisats skiljer sig beslutsförfarandena åt mellan de jämförda länderna och det finns regler som på olika sätt garanterar att beslutsfattaren inte har varit involverad i utredningen.⁷ Enligt uppgift från företrädare för Finansinspektionen är det vanligtvis styrelsen för de behöriga myndigheterna eller en särskild avdelning inom myndigheten som fattar besluten om administrativa åtgärder eller sanktioner. I några länder, t.ex. Frankrike, fattas besluten av en till myndigheten fristående nämnd (avsnitt 5.2.3).

Med anledning av att en överträdelse av bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen i vissa fall förutsätter en prövning av subjektiva rekvisit kan, i detta sammanhang, tilläggas att det i Finland alltid krävs uppsåt eller oaktsamhet för att påföra administrativa sanktioner (ordningsavgift, offentlig varning och påföljdsavgift), se 4 kap. lagen om Finansinspektionen (19.12.2008/878). Detta gäller alltså inte bara avseende marknadsmissbruk.

⁶ Publicerad den 26 april 2012, ESMA 2012/270. Rapporten finns tillgänglig på <http://www.esma.europa.eu/system/files/2012-270.pdf>. I rapporten redovisas dock inte processen för hur sanktioner beslutas inom myndigheten.

⁷ En kortare redovisning för de finansiella tillsynsmyndigheterna i Storbritannien, Tyskland och Frankrike finns även i betänkandet *Förstärkta kapitaltäckningsregler* (SOU 2013:65) s. 422 f.

12.3.3 Hantering av och beslut i sanktionsärenden inom andra rättsområden

Tillsynsmyndigheten utreder och fattar beslut

Det är inte bara på finansmarknadsområdet som det förekommer att en förvaltningsmyndighet utreder en misstänkt överträdelse och, som första instans, fattar beslut i ärendet om att påföra t.ex. sanktionsavgifter. Som framgått är det fallet även beträffande det skattetillägg som Skatteverket enligt 49 kap. skatteförfarandelagen (2011:1244) har rätt att besluta om då en skattskyldig lämnat en oriktig uppgift eller skönstaxerats. Även vissa överträdelser inom miljörättsområdet kan föranleda sanktionsavgift (miljöskaktionsavgift) som beslutas av tillsynsmyndigheten (30 kap. 1–3 §§ miljöbalken). Ytterligare exempel på administrativa sanktionsavgifter som beslutas av tillsynsmyndighet finns bl.a. inom tullområdet och i plan- och byggnadslagstiftningen (8 kap. 2–8 §§ tullagen [2000:1281] och 11 kap. 4–11 §§ plan- och bygglagen [2010:900]).

Gemensamt för de angivna exemplen är att sanktionsbestämmelserna bygger på strikt ansvar. För att tillgodose rättssäkerhetskrav finns säkerhetsventiler i form av bestämmelser om jämkning och avgiftseftergift i vissa undantagsfall där den avgiftsskyldiges agerande framstår som ursäktligt. Det är alltså fråga om regler som är relativt enkla att tillämpa och beslutsfattandet är förhållandevis schabloniserat, vilket är omständigheter som ofta framhålls i förarbetsuttalanden som skäl till att förvaltningsmyndigheter kan anses vara lämpade för att fatta beslut i sådana ärenden.⁸

När det gäller förfarandet i fråga om skattetillägg är det också värt att nämna att 1999 års skattetilläggskommitté föreslog att skattetillägg skulle få tas ut bara vid uppsåtliga eller oaktsamma gärningar. Likväl föreslogs inte någon ändring avseende beslutsförfarandet, dvs. det skulle fortfarande vara Skatteverket (vid den aktuella tidpunkten Riksskatteverket), med andra ord en förvaltningsmyndighet, som utredde och beslutade i ärendet. Några subjektiva rekvisit infördes dock inte. Enligt regeringen ansågs det försvåra beslutsfattandet för verket. Det anfördes vidare att bedömningar av uppsåt och oaktsamhet inte sällan är juridiskt komplicerade och att Skatteverkets utredningar är begränsade. Däremot

⁸ Se t.ex. prop. 2002/03:106 s 138 f. samt SOU 2004:37 s 97 ff. och prop. 2005/06:182 s 43 f.

ansågs det finnas anledning att ändra befrielsegrunderna för att prövningen skulle bli mer nyanserad och förutsebar.⁹

Prövning och beslut i domstol

Även om administrativa sanktioner många gånger beslutas av en förvaltningsmyndighet finns det exempel på att sådana sanktioner i stället utdöms inom ramen för en kontradiktorisk domstolsprocess, däribland konkurrensskadeavgift enligt konkurrenslagen (2008:579).¹⁰ Som skäl för en sådan ordning har anförts att det kan behövas en domstolsprövning i första instans, i stället för prövning av förvaltningsmyndighet, om det är aktuellt att göra bedömningar av framför allt subjektiva rekvisit (se vidare nedan).¹¹

Med anledning av frågan huruvida administrativa sanktioner skulle införas i samband med genomförandet av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv, anfördes följande.

Kännbara ingripanden mot fysiska personer bör beslutas av domstol, medan det kan finnas ett större utrymme för administrativt bestämda påföljder om påföljden träffar ett företag. Avgörande bör vara om de bedömningar som krävs är sådana att de är lämpliga att lägga på den berörda fackmyndigheten. Den förbjudna handlingen måste i så fall vara väl definierad och inte ställa krav på en bedömning av uppsåt eller oaktsamhet hos personen i fråga och inte heller i övrigt innefatta alltför skönsmässiga bedömningar. Det bör också beaktas i vilken omfattning olika sanktioner är sådana att de skulle komma att anses som en brottspåföljd i den mening som avses i artikel 6 i Europakonventionen och därmed omfattas av konventionens krav på en rättvis rättegång.¹²

Företrädaransvaret enligt skatteförfarandelagen utgör i och för sig inte en administrativ sanktion. I mål om företrädaransvar ingår dock en prövning av subjektiva rekvisit som kan sägas påminna om en straffrättslig bedömning. Reglerna om sådant ansvar är därför av intresse som en jämförelse.

En företrädare för en juridisk person som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet inte har gjort föreskrivet skatteavdrag, är betalningsskyldig för den ifrågavarande skatten. Om det finns särskilda skäl, får företrädaren helt eller delvis befrias från betalnings-

⁹ Prop. 2002/03:106 s. 138 f.

¹⁰ Även ärenden om marknadsstörningsavgift enligt marknadsföringslagen (2008:486) prövas i Stockholms tingsrätt, efter talan av Konsumentombudsmannen.

¹¹ Prop. 2007/08:135 s. 84, jfr uttalande ang. t.ex. miljöstraffavgifter, som *inte* kräver uppsåt eller oaktsamhet, prop. 2005/06:182 s. 46 f.

¹² Prop. 2004/05:142 s. 47.

skyldigheten. Beslut om betalningsansvar fattas av allmän förvaltningsdomstol (59 kap. 12, 15 och 16 §§ skatteförfarandelagen). Enligt den ursprungliga regleringen var företrädaransvaret utformat mot bakgrund av straffansvaret för underlåtenhet att betala innehållen skatt, och förutsatte alltså uppsåt eller grov oaktsamhet. Det var sålunda åklagaren som, i samband med åtal, förde det allmänna talan om företrädaransvar i allmän domstol. När straffansvaret för underlåtenhet att betala in innehållen skatt avskaffades år 1997, blev det i stället Riksskatteverket som skulle företräda det allmänna. Verket hade möjlighet att delegera uppgiften i ett enskilt fall eller i en grupp av ärenden till en skattemyndighet eller kronofogdemyndighet. Beslut om företrädaransvar fattades dock, liksom tidigare, av allmän domstol. Vid handläggningen av målen tillämpades bestämmelserna om dispositiva tvistemål. Redan under den inledande utredningen om företrädaransvar kunde parterna träffa en förlikning.

Frågan om företrädaransvaret och beslutsförfarandet har varit föremål för flera utredningar. Både Utredningen om säkerhetsåtgärder m.m. i skatteprocesser och 1993 års skattebrottsutredning föreslog att prövningen av företrädaransvaret skulle flyttas till allmän förvaltningsdomstol.¹³ Sistnämnda utredning övervägde, men föreslog inte, att skattemyndigheten som första instans skulle fatta beslut om företrädaransvar. Det som ansågs tala emot en sådan ordning var att det kunde bli fråga om stora belopp, att det kunde uppkomma frågor som annars inte förekommer i skattemål och att målen ofta avgörs genom förlikning. Ett sådant förslag, med möjlighet att överklaga till förvaltningsdomstol, lämnades däremot av Skattebetalningsutredningen, som också föreslog att de dåvarande subjektiva rekvisiten skulle tas bort, och omarbetas till objektiva förutsättningar med i sak samma innebörd.¹⁴ Den prövning som skattemyndigheten skulle göra enligt den utredningens förslag, kan därmed sägas inte ha skilt sig från den som gjordes av allmän domstol.

Skattebetalningsutredningens förslag väckte mycket kritik hos remissinstanserna, varav flera förordade att de subjektiva rekvisiten skulle behållas. Dessa remissinstanser ansåg dessutom att målen även fortsättningsvis borde handläggas av de allmänna domstolarna. Också frågornas komplicerade karaktär och de betydande belopp det var fråga om anfördes som skäl mot förslaget, liksom det

¹³ SOU 1983:23 och SOU 1995:10.

¹⁴ SOU 1996:100 s. 337 ff.

olämpliga i den bristande jämvikt som skulle uppstå mellan parterna vid en eventuell förlikningsförhandling, om skattemyndigheten tilläts vara både part och beslutande myndighet.

Regeringen uttalade att man såg åtskilliga fördelar med Skattebetalningsutredningens förslag, och nämnde snabbare handläggning, förbättrade förutsättningar för en framgångsrik indrivning samt resursbesparingar för det allmänna. Med hänsyn till den kritik som riktats mot förslaget och att en ordning med skattemyndigheten som både part och beslutande ”onekligen också kan tänkas medföra vissa komplikationer”, avstod dock regeringen från att lägga fram förslaget.¹⁵ Däremot ersattes de subjektiva rekvisiten av objektiva förutsättningar. Högsta domstolen har därefter funnit att de allmänna bestämmelserna som motiverar befrielse från betalningsskyldighet, när särskilda skäl föreligger, inte kan anses tillräckliga för att säkerställa att rättsläget är detsamma som tidigare.¹⁶ Mot denna bakgrund och efter kritik från Lagrådet ansåg regeringen att övervägande skäl talade för att de tidigare subjektiva rekvisiten uppsåt och grov oaktsamhet skulle återinföras. Samtidigt flyttades beslutsförfarandet från allmän domstol till allmän förvaltningsdomstol.¹⁷ I lagstiftningsärendet anfördes på nytt att åtskilliga fördelar skulle kunna vinnas genom att införa en beslutsordning där skattemyndigheten fattade det första rättsligt bindande beslutet. Regeringen gjorde dock inte heller vid detta tillfälle någon annan bedömning än att beslut om betalningsskyldighet borde fattas av domstol som första instans. Beslutsordningen har, som framgått, sedan dess behållits oförändrad i skatteförfarandelagen.¹⁸

Förfaranden med avgiftsföreläggande

I konkurrensrätten och inom arbetsmiljöområdet finns avseende sanktionsavgifter ett beslutsförfarande som kan sägas vara ett mellanling av domstolsbeslut och förvaltningsmyndighetsbeslut.

När den nu gällande konkurrenslagen trädde i kraft år 2008 infördes en möjlighet för Konkurrensverket att meddela beslut om konkurrensskadeavgift genom ett avgiftsföreläggande. Om ett avgiftsföreläggande skriftligen godkänns av företaget inom den tid som Konkurrensverket bestämmer, gäller det som en lagkraft-

¹⁵ Prop. 1997/97:100 s. 459.

¹⁶ NJA 2000 s. 132.

¹⁷ Prop. 2002/03:128 s. 29.

¹⁸ Prop. 2010/11:165 s. 505.

vunnen dom och kan verkställas enligt utsökningsbalkens bestämmelser. Ett godkännande som inte sker på detta sätt saknar verkan. (3 kap. 16–19 §§ konkurrenslagen). Systemet bygger alltså på frivillighet. Om företaget inte godkänner ett sådant föreläggande återstår för Konkurrensverket att väcka talan vid Stockholms tingsrätt.

I förarbetena anförde regeringen att det inte var påkallat att ge Konkurrensverket en generell behörighet att fatta bindande beslut om konkurrensskadeavgift. Däremot ansågs det resurseffektivt och angeläget att i medgivna fall ge Konkurrensverket rätten att besluta om avgift.¹⁹ Det anfördes vidare, med hänsyn till rättssäkerhetskrav, att ett avgiftsföreläggande bara borde utfärdas när det står klart att det inte finns några betydande osäkerhetsmoment beträffande utgången av en alternativ domstolsprocess. Ett avgiftsföreläggande ansågs inte vara aktuellt när sakomständigheterna rörande överträdelsen är oklara, även om det aktuella företaget skulle medge överträdelsen. Detsamma angavs gälla också om Konkurrensverket skulle bedöma att det finns ett prejudikatintresse.²⁰ Sådana fall bör alltså i stället prövas av domstol. I övrigt finns inte några begränsningar utan avgiftsföreläggande kan meddelas generell. Av de i propositionen återgivna remissinstanserna var det bara Advokatsamfundet som avstyrkte förslaget och ställde sig tveksam till införandet av en möjlighet för företagen att betala konkurrensskadeavgift för att slippa en domstolsprocess. Samfundet ansåg vidare att den typ av allvarliga överträdelser som det är fråga om inte lämpar sig för avgiftsföreläggande.

Arbetsmiljölagen (1977:1160) är en ramlag som med stöd av bemyndiganden i lagen kompletteras av föreskrifter om arbetsmiljöns beskaffenhet. Sanktionssystemet är konstruerat så att vissa överträdelser kan leda till antingen straff eller sanktionsavgift. Till skillnad från straffansvar får sanktionsavgift tas ut även om en överträdelse har skett utan uppsåt eller oaktsamhet (8 kap. 1, 2 och 5 §§ arbetsmiljölagen). Såvitt avser påförande av sanktionsavgift enligt arbetsmiljölagen beslutades detta tidigare av allmän förvaltningsdomstol efter ansökan av Arbetsmiljöverket. Verket hade dock möjlighet att, innan sådan talan väcktes, pröva frågan genom ett avgiftsföreläggande. Om föreläggandet godkändes gällde det som en lagakraftgående dom. Förfarandet var avsett att användas när det var relativt lätt att konstatera att en överträdelse hade

¹⁹ Prop. 2007/08:135 s 87.

²⁰ A. prop. s. 88.

skett.²¹ Lagstiftningen har nyligen ändrats.²² Eftersom förfarandet med avgiftsföreläggande var det som regelmässigt hade använts, ansåg regeringen att förfarandet skulle vara obligatoriskt, och det har nu gjorts till huvudregel. Det innebär att den som bedöms vara ansvarig för en överträdelse föreläggs att godkänna avgiften inom viss tid. Om Arbetsmiljöverkets föreläggande inte godkänns får verket väcka talan vid förvaltningsdomstol (8 kap. 7 §). Högsta avgift har höjts från 100 000 kr till 1 miljon kr. Liksom tidigare gäller att föreskrifter om sanktionsavgifter ska ange hur avgiften beräknas för olika slag av överträdelser och avgiftsbeloppet ska kunna fastställas direkt med ledning av den angivna beräkningsgrunden. Avgift ska tas ut även om överträdelsen inte skett uppsåtligt eller av oaktsamhet, dvs. det krävs ingen prövning av subjektiva rekvisit.

Sammanfattningsvis kan följande konstateras. Det är framför allt när det är fråga om prövningen av subjektiva rekvisit eller när det är påkallat på grund av ärendets karaktär som det anses föreliggande behov av eller vara lämpligt att det första rättsligt bindande beslutet fattas av en domstol i stället för en förvaltningsmyndighet.²³ Något definitivt ställningstagande har dock inte krävts eftersom flertalet sanktionsavgifter, utom t.ex. konkurrensskade- och marknadsstörrningsavgifterna, bygger på strikt ansvar. Beslut om att påföra en sanktionsavgift genom att förvaltningsmyndigheten meddelar ett avgiftsföreläggande förekommer enbart i konkurrensrätten och i arbetsmiljörätten, och får verkan bara när avgiftsskyldigheten har medgetts av den som anspråket riktar sig mot.

12.4 Lämplighetsaspekter

Som framgått kan varken rådande rättssäkerhetskrav eller redovisade uttalanden i tidigare lagstiftningsärenden anses lägga något absolut eller principiellt hinder mot att en förvaltningsmyndighet fattar beslut i sanktionsärenden som är att jämställa med en brottsanklagelse, eller om det i prövningen ingår ställningstagande till subjektiva rekvisit. Avgörande för hanteringen av och beslutsordningen för sådana ärenden är i stället en avvägning mellan, å ena

²¹ Prop. 1993/94:186 s 52.

²² Prop. 2012/13:143 s. 75 f.

²³ Jfr prop. 1981/82:142 s. 21 ff.

sidan, lämplighet och, å andra sidan, effektivitet i form av ett enklare och snabbare beslutsförfarande.

Förekomsten av subjektiva rekvisit och bedömningar av dem, liksom ärendenas karaktär, är av betydelse för frågan huruvida det är lämpligt att låta förvaltningsmyndighet fatta det första rättsligt bindande beslutet. Det är dock här värt att upprepa att även om administrativa sanktionsavgifter vanligtvis bygger på strikt ansvar, ska subjektiva rekvisit ändå beaktas som ett led i prövningen. En avgift ska kunna efterges helt eller delvis om agerandet anses ursäktligt eller om det annars finns särskilda skäl, och i denna del ingår således en prövning av subjektiva förutsättningar.

Man bör vidare ha i åtanke att krav på uppsåt och oaktsamhet inte alltid behöver vara den mest komplicerade bedömningen i ett ärende. Beträffande exempelvis insiderhandel har ofta svårigheterna i stället många gånger varit att visa att insiderinformation har funnits vid tidpunkten för den aktuella gärningen och att det har varit denna information som legat till grund för den tilltalades agerande. En oaktsamhetsbedömning kan vidare ske på mer eller mindre objektiva grunder. När exempelvis bestämmelserna om företrädaransvar omarbetades anförde lagstiftaren, som framgått, att de objektiva förutsättningar som ersatte de subjektiva rekvisiten har ”i sak samma innebörd”.

Komplicerade händelseförlopp kan däremot kräva mer eller mindre omfattande bevisning. Ett helt och hållet skriftligt förfarande kan då vara en nackdel. Om det dessutom är fråga om att påföra t.ex. höga sanktionsavgifter kan ett kontradiktoriskt förfarande i domstol vara mer lämpligt (se vidare nedan). Höga sanktionsavgifter i sig eller ett stort utrymme för att fastställa storlek på sanktionsavgiften behöver dock inte vara något som hindrar att en förvaltningsmyndighet får fatta sanktionsbeslut. I sådana fall måste däremot avgiftens storlek motiveras och kunna överprövas i domstol. Klara riktlinjer för hur avgifterna beräknas, kan vidare antas bidra till förtroendet för beslutsförfarandet.

En annan aspekt som bör vägas in i lämplighetsbedömningen är om det kan finnas en risk, verklig eller upplevd, för konflikter mellan en förvaltningsmyndighets olika uppgifter. En myndighet kan, om lagstiftningen innehåller ett bemyndigande, upprätta kompletterande föreskrifter och riktlinjer som sedan används vid myndighetens tillsyn, utredande verksamhet och i rollen som beslutsfattare vid ett ingripande med sanktioner. För förtroendet för hela processen är det därför av vikt att det tydligt framgår att

den utredande verksamheten och beslutsfattandet inte sammanblandas, och att det för alla också står klart att så inte sker.

Kompetens och sakkunskap inom ett specialområde kan naturligtvis också påverka bedömningen huruvida det är lämpligt att låta en förvaltningsmyndighet fatta det första rättsligt bindande beslutet. Myndighetens beslutsfattande kan antas få större genomslag i den verksamhet som tillsynen avser och bli vägledande. En väl fungerande tillsyn av de finansiella marknaderna förutsätter dessutom en handläggnings- och beslutsordning som möjliggör en effektiv tillämpning av reglerna. Genom förfarandet måste åtgärder kunna vidtas inom rimlig tid efter det att en regelöverträdelse har upptäckts, annars är sanktionerna inte effektiva.

12.4.1 Vilka prövningar ska göras i de ärenden som kan bli föremål för ingripanden enligt marknadsmissbruksförordningen?

Huruvida det kan anses vara lämpligt att Finansinspektionen ska besluta om administrativa åtgärder och sanktioner i enlighet med marknadsmissbruksförordningen beror alltså främst på vilken typ av prövning det är fråga om. Förutom uppsåts- och oaktsamhetsbedömningar kommer det i vissa fall att bli aktuellt att göra bedömningar i andra bevis- och rättsfrågor. Det bör också beaktas att ingripanden kan riktas mot i princip alla fysiska personer.

Till skillnad från övriga regelöverträdelser kommer sanktionsärenden avseende insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation, marknadsmanipulation och åsidosättande av rapporteringskyldigheten – även i ett administrativt förfarande – att ha likheter med ett brottmålsförfarande. I det följande behandlas därför dessa överträdelser särskilt.

Insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation

I det administrativa förfarandet prövas – genom föreslagen avgränsning av det kriminaliserade området – överträdelser av förbuden mot insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation, om överträdelsen är att bedöma som ringa eller har begåtts av oaktsamhet. Åtal avseende insiderförseelse och vårdslöst insiderförfarande (främst när personen i fråga inte kände till men borde ha

förstått att var fråga om insiderinformation) – har hittills förekommit sparsamt. Åtal för obehörigt röjande av insiderinformation utan att det ingår som ett led i ett insiderbrott är mycket ovanliga. Den föreslagna åtalsprövningsregeln är vidare avsedd att till det administrativa förfarandet överföra fall av olagligt röjande av insiderinformation där röjandet har varit obefogat och fler personer har införts i insynsförteckningen än vad som har varit nödvändigt.

När det gäller insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation (artikel 14 i marknadsmissbruksförordningen) måste det, för det första, avgöras om en viss typ av information utgör insiderinformation, se definitionen i artikel 7 i förordningen. Det är en rättslig och objektiv bedömning som kräver kännedom om hur information påverkar marknaden. Utgångspunkten vid en sådan bedömning är att investeringsbeslut har fattats, i vilket det normalt ligger en önskan om att göra en vinst på kort eller lång sikt eller att undvika en förlust. Bedömningen bör därför göras utifrån ett hypotetiskt prov huruvida viljan att investera påverkades av om informationen fanns tillgänglig eller inte. Med andra ord: skulle en förnuftig investerare sannolikt utnyttja informationen som del av grunden för sitt investeringsbeslut? Om frågan besvaras jakande ska informationen anses uppfylla kravet på att ha väsentlig prispåverkan (artikel 7.4). Om informationen även anses vara av sådan specifik natur som förutsätts (artikel 7.2) torde det vara fråga om insiderinformation.

För det andra måste det prövas om den fysiska eller juridiska personen har innehaft denna information. Beträffande en juridisk person torde denna bedömning inte vara svår i fråga om en emittents innehav av information som rör emittenten själv. Inte heller kan bedömningen antas vara särskilt komplicerad när en juridisk person innehar information om en viss emittent på grund av att den juridiska personen har ett uppdrag för emittenten, eller när den emittenten har varit föremål för en marknadssondering ("market sounding"), vilket ofta dokumenteras²⁴. Det kan då bli aktuellt att tillämpa artikel 9.1 i förordningen och bedöma om det t.ex. fanns "kinesiska murar" inom den juridiska personen i fråga. Detta är en vanligt förekommande prövning för Finansinspektionen i dess tillsynsverksamhet. Det kan dock finnas andra situationer där handel har skett för den juridiska personens räkning och misstanke om insiderhandel har uppkommit för att en styrelse-

²⁴ Se artikel 11 i marknadsmissbruksförordning (även skälen 32–36) samt under avsnitt 4.1.2.

ledamot eller verkställande direktör har haft insiderinformation. Om det då saknas dokumentation torde bedömningen bli beroende av mer eller mindre omfattande muntlig bevisning.

För personer som har fått insiderinformation till följd av sin position eller genom kriminell verksamhet, krävs inte att de har insett (eller borde ha insett) att informationen är insiderinformation, vilket framgår av artikel 8.4 första stycket i förordningen.²⁵ Det kan därmed sägas föreligga ett strikt ansvar i detta avseende. För andra fysiska och juridiska personer krävs dock uppsåt i förhållande till att informationen utgjorde insiderinformation (artikel 8.4 andra stycket). Vid bedömningen ska hänsyn tas till ”vad en normal och förnuftig person skulle ha insett eller borde ha insett med hänsyn till omständigheterna” (skäl 26 i förordningen). Bedömningen kan därmed sägas ske objektivt. Att en överträdelse av bestämmelserna om insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation i vissa fall förutsätter en prövning av om en person har insett eller borde ha insett att det rörde sig om just insiderinformation behöver därför inte i sig innebära att det skulle vara olämpligt att Finansinspektionen prövar dessa ärenden.

När det gäller insiderhandel måste därefter göras en bedömning av om agerandet kan vara legitimt enligt någon av de grunder som räknas upp i artikel 9 marknadsmissbruksförordningen. Uppräknningen omfattar situationer som typiskt sett inte innebär ”utnyttjande” av insiderinformation enligt den tolkning EU-domstolen gjorde i det s.k. Spector Photo-fallet²⁶. Bedömningen är objektiv och görs utifrån de uppgifter som läggs fram av den som är misstänkt för överträdelsen (t.ex. att det finns ett incitamentsprogram med förutbestämda tider för köp). Skriftliga handlingar kan behöva tas i beaktande, men innehållet i dessa torde oftast vara ostridigt.

Beträffande olagligt röjande av insiderinformation måste det, efter de inledande bedömningarna, kunna konstateras att den som innehaft insiderinformationen har röjt den och att detta inte har skett som ett led i tjänst, verksamhet eller åliggande. Det senare

²⁵ Till fysiska och juridiska personer som kan få insiderinformation till följd av sin position hör en medlem av en emittentens administrations-, lednings- eller kontrollorgan. Motsvarande gäller för deltagare på marknaden för utsläppsrätter. Likaså omfattas de personer som har aktieinnehav i emittenten, eller fått tillgång till informationen genom fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden. Dessa s.k. primära insiders kan förutsättas ha kunskap om de lagliga förutsättningarna, och särskilda krav kan ställas på dem att kontrollera att informationen är offentliggjord. Om personen i fråga av någon anledning inte har haft möjlighet att göra erforderliga kontroller torde jämningsregler kunna tillämpas.

²⁶ EU-domstolens dom den 23 december 2009 i mål C-45/08 Spector Photo Group NV m.fl., se även avsnitt 13.3.4.

kräver en bedömning av vilket informationsflöde som är nödvändigt i en organisation. I enlighet med avgörandet i *Gröngaard och Bang-fallet* ska detta tolkas restriktivt, och i praktiken torde det därför åligga personen i fråga att motivera varför röjandet av insiderinformationen var nödvändigt.²⁷ Till skillnad från det straffrättsliga förfarandet, där det krävs att det kan visas att den som röjt informationen också hade insikt om att röjandet inte var ett led i tjänst, verksamhet eller åliggande, är det fråga om att göra en objektiv bedömning. Genom att granska insiderförteckningar är det möjligt att avgöra om en fysisk eller juridisk person har begränsat kretsen insynspersoner på ett sådant sätt att informationen inte lämnats till fler än vad som kan anses vara nödvändigt. När misstanke om regelöverträdelse har uppkommit på grund av att någon som kan antas ha insiderinformation t.ex. har genomfört ett aktieköp före offentliggörandet av en kursdrivande nyhet, kan det däremot vara svårare att få klarhet i vem som har haft informationen i fråga och hur den har spridits. Att ta ställning till mer eller mindre omfattande muntlig bevisning kan också bli aktuellt för att påvisa att en person som har vidarebefordrat ett råd eller en rekommendation åtminstone borde ha känt till att rådet eller rekommendationen byggde på insiderinformation. Det sagda kan anses tala för en kontradiktorisk process i domstol i sådana fall.

Marknadsmanipulation

Vid prövningen av en misstänkt överträdelse av förbudet mot marknadsmanipulation krävs först ett ställningstagande till om ett förfarande ger eller kan förväntas ge vilseledande signaler beträffande tillgång, efterfrågan eller pris, eller låser, eller kan förväntas låsa, fast priset på finansiella instrument eller ett relaterat spotavtal avseende råvaror på en onormal eller konstlad nivå. I artikel 12 i marknadsmissbruksförordningen anges exempel på vilka slags förfaranden det kan röra sig om och i bilagan till förordningen finns exempel på indikatorer som kan påverka bedömningen. Det är således en objektiv bedömning, och t.ex. vid "egenhandel" har sådana bedömningar inte vållat några stora problem. Det är i de fallen tillräckligt att konstatera att en och samma person har handlat genom t.ex. två olika depåer, och att agerandet har riskerat att

²⁷ EG-domstolens förhandsbesked i mål C-384/02 *Gröngaard och Bang*, punkt 27. Se även avsnitt 13.3.8.

vilseleda marknaden avseende tillgång och efterfrågan. I vissa fall kan det dock bli fråga om att bedöma omfattande material avseende information som offentliggjorts om ett bolag, eller icke offentliggjord information om exempelvis bolagets ekonomiska förutsättningar, eller vilken inverkan olika typer av information har på marknads förväntningar. Det är likväl objektiva bedömningar, och det finns inget som talar mot att Finansinspektionen kan göra dessa bedömningar lika bra som en domstol. Detsamma kan sägas om prövning av om ett beteende är vilseledande eller huruvida en handelsorder är äkta (jfr artikel 12.1.a.i och 12.2.c.ii). Bedömningen kräver insikt i hur finansmarknaden fungerar, vilket Finansinspektionen har, och i domstol tas ofta s.k. finansmarknadsexperter till hjälp.

Till skillnad från nuvarande straffrättsliga reglering krävs enligt bestämmelsen i marknadsmissbruksförordningen ingen generell prövning av om personen i fråga insåg eller borde ha insett att förfarandet är vilseledande. Det är bara för två situationer som dessa rekvisit uppställs, dels vid spridande av vilseledande information som ger eller kan förväntas ge vilseledande signaler beträffande bl.a. pris på finansiella instrument (artikel 12.1.c), dels vid överföring och tillhandahållande av felaktig eller vilseledande information eller ingångsvärden som innebär manipulation av ett referensvärde (artikel 12.1.d). I båda dessa fall krävs alltså att personen som genomfört åtgärden inser eller borde ha insett att informationen var falsk eller vilseledande, eller att den låser fast eller kan förväntas låsa fast priset på en onormal eller konstlad nivå. De subjektiva rekvisiten innebär en begränsning av ansvaret; en sanktion ska inte påföras om personen i fråga saknade möjlighet att känna till att det var vilseledande information. En sådan bedömning kan inte anses vara så komplicerad. Även i detta sammanhang torde uttalandet i skäl 26 (i anslutning till förbudet mot insiderhandel) vara relevant, nämligen att vid bedömningen av huruvida någon haft eller borde haft insikt i fråga om insiderinformation, ska hänsyn tas till vad en normal och förnuftig person skulle ha insett eller borde ha insett med hänsyn till omständigheterna. Dessa bedömningar ska alltså inte vara alltför individualiserade. Inte heller en individualiserad bedömning torde behöva bli särskilt komplicerad, eftersom informationens karaktär och de uppgifter som anförs av personen i fråga kan läggas till grund för bedömningen.

Utifrån den avgränsning av det kriminaliserade området som föreslås är det i praktiken oäktsamma eller ringa fall av över-

trädelse av förbudet mot marknadsmanipulation som kan komma under Finansinspektionens prövning. Även de s.k. egenhandelsfallen kan, genom den föreslagna åtalsprövningsregeln, bli föremål för administrativa sanktioner.²⁸

Överträdelse av rapporteringskyldigheten

Skyldigheten att rapportera en misstänkt order eller transaktion (artikel 16) gäller för dels marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats, dels personer som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner med finansiella instrument. Enligt definitionen avses med sistnämnda kategori ”en person som yrkesmässigt deltar i mottagande och vidarebefordran av order eller verkställande av transaktioner med finansiella instrument” (artikel 3.1.28). Bestämmelsen sammanhänger med skyldigheten att upprätthålla system för att upptäcka misstänkta handelsorder och transaktioner. De juridiska personer som är aktuella är företag som står under Finansinspektionens tillsyn till följd av annan lagstiftning (tillståndspliktig verksamhet). Som tidigare anförts kan för svenskt vidkommande fysiska personer endast i undantagsfall omfattas av skyldigheten och påföras en administrativ sanktion (se avsnitt 11.2).

Vid prövningen av en regelöverträdelse ska klarläggas om personen i fråga ”har rimliga skäl att misstänka” (”has a reasonable suspicion”) att en order eller transaktion kan utgöra marknadsmissbruk. Det torde vara en objektiv bedömning som dock kräver viss utredning. Såvitt gäller juridiska personer, och de fysiska personer som i undantagsfall kan komma i fråga för en prövning, ligger sådana utredningar i linje med vad som omfattas av den tillsyn som Finansinspektionen redan utövar mot t.ex. värdepappersinstitut. Det är således utredningar som inspektionen typiskt sett kan och bör göra.

Beträffande det gällande meddelandeförbudet i 11 § marknadsmissbrukslagen föreslår utredningen en sanktionsväxling (avsnitten 9.4 och 14.2). Förbudet är nationellt och följer alltså inte av marknadsmissbruksförordningen. Enligt förslaget tas en bestäm-

²⁸ Enligt uppgift från Ekobrottsmyndigheten har det under åren 2000–2013 meddelats ca 150 domar avseende marknadsmanipulation (tidigare otillbörlig marknadspåverkan). Av de ca 125 fällande domarna gällde ca 100 egenhandel i någon form, varav drygt 30 bedömdes vara oaktsamhetsbrott. Av de ca 25 ogillade domarna avsåg 5 egenhandel och 6 oaktsamhetsbrott eller ringa brott.

melse med motsvarande förbud in i den nya lagen och kan, vid en överträdelse, bli föremål för en administrativ sanktion. Förbudet har inte gjorts beroende av något subjektivt rekvisit, men ett sådant obehörigt röjande som avses kan presumeras ha skett åtminstone av oaktsamhet.

12.5 Förfarandet vid beslut om administrativa åtgärder och sanktioner

12.5.1 Sanktionsbefogenheter vid åsidosättande av föreskrivna skyldigheter i marknadsmissbruksförordningen

Förslag: Finansinspektionen beslutar om administrativa åtgärder och sanktioner vid åsidosättande av de i marknadsmissbruksförordningen föreskrivna skyldigheterna om

- marknadsövervakning och rapportering (artikel 16.1 och 16.2),
- offentliggörande av insiderinformation (artikel 17.1, 17.2, 17.4, 17.5 och 17.8),
- insiderförteckningar (artikel 18.1–6),
- anmälan av transaktioner utförda av personer i ledande ställning och offentliggörande av sådana transaktioner (artikel 19.1–3, 19.5–7 och 19.11), och
- investeringsrekommendationer och statistik (artikel 20.1).

När det gäller beslut om administrativa åtgärder och sanktioner, bör utgångspunkten vara att de ska fattas av befintlig tillsynsmyndighet och inte av domstol. Detta anförs bl.a. av Straffrättsanvändningsutredningen, som påpekar att detsamma bör gälla även om ett sanktionsavgiftssystem omfattar överträdelser som i olika avseenden ställer krav på bedömningar av den beslutande myndigheten. Bedömningarna kan t.ex. avse frågan om ett visst beteende utgör en sådan överträdelse som kan föranleda en sanktionsavgift. Det kan också handla om att myndigheten vid utredning av om en eventuell överträdelse har skett måste göra viss bevisvärdering.²⁹

²⁹ SOU 2013:38 s. 546.

Som framgått har Finansinspektionen redan befogenheter enligt gällande rätt att besluta om administrativa sanktioner för såväl fysiska som juridiska personer vid överträdelser avseende flera av de skyldigheter som regleras i artiklarna 16–20 i marknadsmissbruksförordningen (se avsnitten 11.2 och 14.2–14.6). Inspektionen har också enligt annan finansmarknadsrättslig lagstiftning befogenheter att besluta om ingripanden av liknande karaktär (bl.a. i lagen [2012:735] med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning och lagen [2006:451] om offentliga uppköps-erbjudanden på aktiemarknaden).

Regleringen på finansmarknadsområdet med t.ex. en särskild avgift som tas ut av regelöverträdare har ansetts tillgodose EU-rättsliga krav på effektiva, proportionella och avskräckande sanktioner.³⁰ Det framstår därför som lämpligt att ta de befintliga sanktionsbestämmelserna på finansmarknadsområdet som utgångspunkt även vid utformningen av bestämmelserna om sanktioner för överträdelser av de föreskrivna skyldigheterna i marknadsmissbruksförordningen. Som tidigare påpekats är dessa skyldigheter konstruerade utifrån ett i huvudsak strikt ansvar, och de är även i övrigt utformade på motsvarande sätt som enligt gällande rätt. Bestämmelserna som bygger på strikt ansvar anses vara tämligen enkla att tillämpa, och att påföra sådana sanktioner har från rätts-säkerhetssynpunkt godtagits även utan en kontradiktorisk process. Dessutom riktar sig bestämmelserna främst mot juridiska personer som står under Finansinspektionens tillsyn samt mot personer i ledande ställning och till dem närstående personer (se avsnitt 11.2). Finansinspektionen har också den kunskap som erfordras för att fatta beslut med anledning av överträdelser av de ifrågavarande skyldigheterna.

Sammantaget talar dessa omständigheter för att Finansinspektionen bör – fullt ut – ha rätt att besluta om administrativa åtgärder och sanktioner vid överträdelser av artiklarna 16–20 i marknadsmissbruksförordningen, i enlighet med den preciserade uppräknings som finns i artikel 30.1.a. Den föreslagna beslutsordningen kan förväntas gynna myndighetssamarbetet med Esma och övriga medlemsländer. Ett ytterligare argument är att en förvaltningsmyndighet, till skillnad mot domstol, har möjlighet att göra en omprövning i sak av sitt beslut (27 § förvaltningslagen).³¹

³⁰ Se t.ex. prop. 2004/05:158 s. 142 f., prop. 2005/06:140 s. 77 och prop. 2011/12:175 s. 25.

³¹ Se t.ex. Finansinspektionens beslut 2008-11-10, Dnr 08-10273.

Finansinspektionens olika roller och risken för att det därigenom kan uppstå intressekonflikter har i tidigare sammanhang anförts som skäl mot att överträdelseärenden prövas av inspektionen.³²

Utredningen om Nya kapitaltäckningsregler har haft i uppdrag att överväga bl.a. om det finns skäl att införa ett särskilt förfarande för handläggning av sanktionsärenden avseende överträdelser av det finansiella regelverket som styrs av CRD IV. Utredningen redovisar i sitt betänkande hur handläggningen av sanktionsärenden ser ut hos Finansinspektionen och gör jämförelser med handläggning av sanktionsärenden på andra rättsområden, bl.a. konkurrensrätten.³³ Slutsatsen är att Finansinspektionen bör behålla rätten att vidta sanktioner mot finansiella företag och dess ledning.³⁴ Ett avgörande skäl anges vara att överträdelser av det finansiella regelverket inte innefattar krav på uppsåt eller oaktsamhet. Inte heller anses det finnas tillräckliga skäl att inom Finansinspektionen inrätta ett särskilt organ med uppgift att besluta i sanktionsärenden. Som tidigare framgått är det inspektionens styrelse som fattar dessa beslut. Enligt nyss nämnda utredning anses styrelsen ha en självständig ställning i förhållande till de tjänstemän som är verksamma inom de enheter som utreder överträdelseärendena, och den består av personer med hög juridisk kompetens. Dessutom låter Finansinspektionen en extern expertpanel regelbundet uttala sig i efterhand om hur väl inspektionens beslut uppfyller de krav som kan förväntas i fråga om dess utformning.³⁵

Trots sin slutsats påtalar dock Utredningen om Nya kapitaltäckningsregler att Finansinspektionen successivt har fått ett allt större tillsynsområde och därmed fler sanktionsbefogenheter. Om denna utveckling fortgår och förstärks kan det enligt den utredningen finnas skäl att återigen överväga frågan om att inrätta en sanktionsnämnd på finansmarknadsområdet eller ett särskilt organ inom inspektionen.

³² Se exempelvis framställan med anledning av nya sanktioner i CRD IV daterad den 11 oktober 2011 från Svenska Bankföreningen, Svensk Försäkring, Svenska Fondhandlareföreningen, Fondbolagens förening och FAR, och framställan daterad den 14 november 2012 från Finansbolagens förening. I framställningarna föreslås att sanktionsärenden mot finansiella institut, i stället för att handläggas av Finansinspektionen, ska handläggas av en särskild sanktionsnämnd.

³³ SOU 2013:65 s. 413 ff., se även avsnitt 10.4.1.

³⁴ Frågan om beslutsordning beträffande fysiska personer har brutits ut ur det lagstiftningsärendet (se prop. 2013/14:228 s. 109); jfr Promemoria om sanktioner enligt CRD IV, ingiven till Finansdepartementet av 2013 års värdepappersmarknadsutredning och 2012 års marknadsmissbruksutredning (Dnr. Fi2014/1356/FMA/BF).

³⁵ SOU 2013:65 s. 425 ff.

Frågan huruvida det finns skäl att införa ett särskilt förfarande för sanktionsärenden på finansmarknadsområdet är relevant även för de överväganden och förslag som krävs för att den svenska lagstiftningen ska uppfylla kraven i marknadsmissbruksförordningen. Förslag som innebär ett införande av administrativa sanktioner förutsätter överväganden och förslag också i fråga om hur sanktionsärenden ska handläggas. Såvitt avser beslut om påförande av sanktioner för de överträdelser som behandlats i det föregående bör den nuvarande ordningen behållas. På så sätt kan den kompetens och erfarenhet som finns hos Finansinspektionen tas tillvara. Som framgår av det följande finns det däremot anledning att välja en annan form när EU-rättsakter ställer nya krav och det även är fråga om administrativa sanktioner mot fysiska personer.

Med anledning av det pågående arbetet på europeisk nivå, att ytterligare harmonisera det finansmarknadsrättsliga området, samt för att åstadkomma en enhetlig, rättssäker och effektiv reglering avseende sanktionerna på det finansiella området, kan det, som Utredningen om Nya kapitaltäckningsregler har anfört, finnas ett behov av att i ett annat sammanhang på nytt utreda frågan. Det kan även finnas skäl att ta ett samlat grepp om förfarandet med sanktionsavgifter, i synnerhet på finansmarknadsområdet.³⁶

12.5.2 Sanktionsbefogenheter vid överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk i marknadsmissbruksförordningen

Förslag: Finansinspektionen prövar genom sanktionsföreläggande frågor om administrativa sanktioner för överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk i artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen.

Bör överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk prövas av Finansinspektionen eller domstol?

Som tidigare redovisats förekommer det inom flera olika rättsområden att svenska förvaltningsmyndigheter som första instans både utreder ärendet och därefter beslutar om t.ex. att påföra en

³⁶ Jfr Warnling-Nerep, W., Sanktionsavgifter - särskilt i näringsverksamhet, 2010, s. 289 f.

sanktionsavgift. Även vid en jämförelse med andra EU-länder såvitt avser finansmarknadsreglering förefaller detta vara vanligt förekommande.

I egenskap av tillsynsmyndighet är det Finansinspektionen som står närmast tillsynsobjekten och det är även till inspektionen som misstänkta överträdelser om marknadsmissbruk ska rapporteras. Inspektionen har därmed goda möjligheter att snabbt upptäcka överträdelser.³⁷ En beslutsordning som innebär att Finansinspektionen fattar ett första rättsligt bindande beslut kan dessutom antas ge goda förutsättningar för samarbete inom EU på området för bekämpning av marknadsmissbruk.

Som framgått har Finansinspektionen befogenheter att besluta om sanktionsavgifter också för fysiska personer, t.ex. vid överträdelser av flaggningsreglerna i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

Det anförda kan anses utgöra skäl för att inspektionen bör ges rätt att besluta om administrativa sanktioner även beträffande överträdelser av reglerna om insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation i artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen.

Det finns dock omständigheter som talar mot en sådan beslutsordning. Den föreslagna avgränsningen av det kriminaliserade området är avsedd att från det administrativa sanktionssystemet avskilja de allvarligaste fallen av uppsåtligt marknadsmissbruk, bland vilka också de mest komplicerade fallen sannolikt finns. Trots detta torde en del av de överträdelser som i praktiken kommer att prövas i det administrativa förfarandet vara av sådant slag att det kan ifrågasättas huruvida det, utifrån bl.a. vad som redovisats i avsnitt 12.4, är lämpligt att Finansinspektionen fattar det första rättsligt bindande beslutet. För det första kommer förbuden i artiklarna 14 och 15 i förordningen att medföra prövning av subjektiva rekvisit, och i överträdelseärendena kan det bli aktuellt att ta ställning till mer eller mindre omfattade utredningsmaterial och bevisning, i vissa fall muntlig. Bestämmelserna skiljer sig därmed på ett väsentligt sätt från majoriteten av övriga omnämnda regler med skyldigheter som är förenade med bestämmelser om administrativa sanktioner, och där tillsynsmyndigheten getts egen sanktionsbefogenhet (avsnitt 12.3.3).

³⁷ Jfr prop. 2005/06:182 s. 47.

Som tidigare konstaterats behöver bedömningar av subjektiva rekvisit i och för sig inte vara så komplicerade att göra (avsnitt 12.4.1). Att på ett förutsebart sätt och med en allmän regel skilja ut enkla fall från komplicerade är dock inte möjligt. Inte heller förefaller det lämpligt att avgränsa en sanktionsbefogenhet genom att utesluta överträdelser av förbuden som kräver prövning av subjektiva rekvisit³⁸. Som framgått kan det i praktiken bli fråga om att bedöma subjektiva moment även i andra situationer.

För det andra innebär de nya bestämmelserna om administrativa sanktioner en sanktionsväxling i fråga om tidigare straffbelagda gärningar. Beslut om en administrativ sanktion ska alltså ersätta en straffrättslig påföljd. Ärenden som rör överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk kommer att ha stora likheter med brottmål. Straffrättsliknande karaktär hos målen har angetts vara det främsta skälet till varför det i konkurrensrätten och marknadsföringsrätten har gjorts avsteg från ordningen med en generell beslutsrätt avseende sanktionsavgifter för tillsynsmyndigheten. Mål om konkurrensskadeavgift och marknadsstörrningsavgift handläggs därför av allmän domstol med dess utökade möjligheter att ägna sig åt bevisvärdering och prövning av om de subjektiva rekvisiten är uppfyllda. I detta avseende finns en påtaglig likhet med överträdelseärenden när det gäller förbuden mot marknadsmissbruk.

Sålunda talar såväl rättssäkerhetsskäl som rådande rättstraditioner med styrka för att prövningen av fysiska personers överträdelser av marknadsmissbruksförordningens förbud enligt artiklarna 14 och 15 bör ske i domstol. Frågan är då om det är lämpligast att allmän domstol eller allmän förvaltningsdomstol gör denna prövning.

Som framgår av det följande finns det i lagstiftningen exempel på att prövning av administrativa sanktioner i domstol, efter ansökan av en tillsynsmyndighet, kan ske vid såväl allmän domstol som allmän förvaltningsdomstol och handläggas enligt olika processrättsliga regler.

Historiskt har processordningen för förvaltningsdomstolar skilt sig från den i allmänna domstolar genom att oftast ha varit en enpartsprocess. Sedan år 1996 är dock även förvaltningsprocessen helt kontradiktorisk (7 a § förvaltningsprocesslagen [1971:291]). Utrymmet för den s.k. muntlighetsprincipen är större i processerna

³⁸ Det gäller för vissa fall av marknadsmanipulation (artikel 12.1c och 1d) samt insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation som begåtts av personer som inte omfattas av uppräknningen i artikel 8.4 (till vilken även hänvisas i artikel 10.1).

vid allmän domstol än vid allmän förvaltningsdomstol, men utvecklingen har på senare tid medfört att rättegångar i de båda domstolsslagen även i detta avseende har närmat sig varandra. Förutom muntlighetsprincipen bygger processen i allmän domstol på omedelbarhets- och koncentrationsprinciperna. Förfarandet vid en huvudförhandling i allmän domstol kännetecknas alltså av att processmaterialet ska läggas fram muntligen, att domen ska grundas på vad som förekommit vid förhandlingen och att den så långt som möjligt ska fortgå i ett sammanhang. Processordningen i allmän förvaltningsdomstol präglas av officialprincipen, dvs. i viss utsträckning får domstolarna grunda sitt avgörande på omständigheter som inte har åberopats av någon part, parts medgivande av talan behöver inte vara bindande för domstolen och parts utevaro kan inte leda till tredskodom. I sådana mål kan domstolen även sägas ha en viss utredningsskyldighet och har därför möjligheter att självmant införskaffa bevisning.³⁹ I allmän domstol gäller i stället den motsatta s.k. dispositionsprincipen (med undantag för tvistemål där förlikning om saken inte är tillåten).

Den omständigheten att berörda överträdelseärenden avser tidigare straffbelagda gärningar och den straffrättsliknande karaktär sådana ärenden kommer att ha, medför att en prövning i allmän domstol får anses vara mer lämplig än det i huvudsak skriftliga förfarandet i allmän förvaltningsdomstol. Även övriga grundläggande principer som styr processordningen i allmän domstol talar för denna slutsats.

Huruvida även juridiska personers överträdelse av förbuden bör prövas av domstol sammanhänger till viss del med frågan om i vilket domstolslag överträdelseärenden bör handläggas. Av de juridiska personer som kan bli föremål för en administrativ sanktion står flera under Finansinspektionens tillsyn, och kan enligt annan finansmarknadsrättslig lagstiftning påföras t.ex. sanktionsavgifter av inspektionen vid regelöverträdelse. Överklaganden av Finansinspektionens beslut i sådana ärenden prövas, enligt huvudregeln, av allmän förvaltningsdomstol. Att samma beslutsförfarande gäller för alla administrativa sanktioner som kan beslutas för de juridiska personer som omfattas av inspektionens tillsynsansvar är en fördel. Denna fördel måste dock vägas mot att överträdelse-

³⁹ Hur långt en förvaltningsdomstols utredningsskyldighet sträcker sig är dock beroende av vilken typ av mål det är fråga om, exempelvis är skyldigheten långt större i ett mål enligt lagen (1990:52) om vård av unga än ett mål enligt lagen (1992:1528) om offentlig upphandling.

ärenden avseende förbuden i marknadsmissbruksförordningen sannolikt faller in under tillämpningsområdet för artikel 6 i Europakonventionen. Rättigheterna i artikel 6 omfattar, i förekommande fall, även juridiska personer. För att rättssäkerhetsgarantierna inte ska skilja sig åt, bör därför förfarandet vara detsamma, oavsett om det är fråga om en fysisk eller juridisk person. Tilläggas bör att marknadsmissbruksförordningens tillämpningsområde inbegriper även juridiska (och fysiska) personer som inte står under inspektionens tillsyn.

Det faktum att det, efter genomförandet av sanktionsbestämmelserna enligt marknadsmissbruksförordningen, kommer att finnas straffrättsliga bestämmelser avseende marknadsmissbruksbrott utgör ett starkt skäl för ett samordnat domstolsförfarande. Det kan t.ex. finnas fall där en juridisk person påförs en administrativ sanktion för insiderhandel samtidigt som en fysisk person ådöms ett straff. Att prövningen av ett och samma otillåtna agerande prövas av både allmän domstol och allmän förvaltningsdomstol bör, där så är möjligt, undvikas. Även för juridiska personer bör alltså frågan om överträdelse av förbudsbestämmelserna prövas i allmän domstol.

Sanktionsföreläggande

Det kan anföras att en ordning som innebär att Finansinspektionen måste väcka talan hos domstol för en prövning av påförandet av t.ex. en sanktionsavgift sannolikt försenar ett beslut om administrativa sanktioner. Det skulle i så fall riskera att motverka effektivitetssyftet i marknadsmissbruksförordningen (i den utsträckning man därmed avser enbart ett snabbare beslutsförfarande). Påståendet torde dock vara relevant enbart i de fall där den som är misstänkt för en överträdelse bestrider ansvar. Eftersom överträdelseärenden sannolikt är att likställa med en brottsanklagelse enligt Europakonventionen, gäller också artikel 2 i det sjunde tilläggsprotokollet om rätten att överklaga en brottmåldom. Det betyder att om Finansinspektionen, trots vad som anförts i det föregående, skulle ges en generell sanktionsbefogenhet, har den som ålagts exempelvis en sanktionsavgift därefter rätt till domstolsprövning i två instanser, till skillnad från en överprövningsinstans, om det första rättsligt bindande beslutet hade fattats av en domstol.

För att inte i onödan försena överträdelseärenden finns det dock skäl för en modell där Finansinspektionen först utfärdar ett sanktionsföreläggande, som – om det godkänns – blir att jämställa med en lagakraftvunnen dom. Som tidigare redovisats finns motsvarigheter till en sådan ordning i konkurrensrätten och på arbetsmiljöområdet.

I de fall ett sanktionsföreläggande godtas av den person som har gjort sig skyldig till en regelöverträdelse motverkas på intet sätt det angivna effektivitetssyftet. Det kan också förutsättas att dessa förelägganden i regel innehåller en tydligare redogörelse för de skäl som ligger till grund för myndighetens bedömning än vad som normalt framgår av en stämningsansökan. För den enskilde är skillnaden mellan ett bindande beslut och ett sanktionsföreläggande som inte godtas, att passivitet i det förra fallet innebär att beslutet blir gällande, och i det senare att en domstolsprövning måste ske. För Finansinspektionen är skillnaden i befogenhet snarare processuell än faktisk.

Genom ett förfarande med sanktionsföreläggande går det att kombinera fördelarna med att kunna använda domstolens process för bevisföring med det snabbare förfarande som ett beslut av Finansinspektionen innebär. Den kunskap och erfarenhet om finansmarknaderna som finns hos inspektionen kommer till sin rätt, och på samma sätt som när bindande beslut fattas kan inspektionens utforma rättsbildande praxis.

En ordning med sanktionsföreläggande är därför att föredra när det gäller sanktionsärenden avseende överträdelse av förbuden i artiklarna 14 och 15. Därmed är prövning i allmän domstol nödvändig bara i de fall där ett sådant föreläggande inte godtas. I detta sammanhang kan också nämnas att, mot bakgrund av vad som nu anförts, ett motsvarande förslag har lämnats beträffande sanktioner mot fysiska personer för vissa regelöverträdelse enligt CRD IV⁴⁰. Även 2013 års värdepappersmarknadsutredning överväger ett sådant förslag.

⁴⁰ Promemoria om sanktioner enligt CRD IV, ingiven till Finansdepartementet av 2013 års värdepappersmarknadsutredning och 2012 års marknadsmissbruksutredning (Dnr Fi2014/1356/FMA/BF).

12.5.3 Särskilt om förfarandet med sanktionsföreläggande

Förslag: Förfarandet med sanktionsföreläggande i fråga om överträdelse av förbudet i artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen ska vara obligatoriskt.

Ett sanktionsföreläggande ska innehålla uppgift om

1. den fysiska eller juridiska person som föreläggandet avser,
2. överträdelsen och de omständigheter som är nödvändiga för att känneteckna den,
3. de bestämmelser som är tillämpliga på överträdelsen, och
4. den (administrativa) sanktion som föreläggs personen.

Om ett sådant föreläggande inte har godkänts inom utsatt tid, får Finansinspektionen väcka talan vid Stockholms tingsrätt om påförande av sanktion. En upplysning om detta ska finnas i föreläggandet. I fråga om sådan talan tillämpas bestämmelserna i rättegångsbalken om åtal för brott för vilket det inte finns anledning att döma till annan påföljd än böter.

Finansinspektionen ska underrätta Ekobrottsmyndigheten innan inspektionen beslutar att utfärda sanktionsföreläggande.

Ett system med sanktionsföreläggande kommer inte att fylla sin funktion om möjligheten att meddela förelägganden i praktiken inte används eller om utfärdade förelägganden sällan eller aldrig godkänns. Det är därför av stor vikt att ett sådant regelverk utformas på ett sätt att det kan antas att föreläggandena kommer att godtas. Enligt uppgifter från representanter för Konkurrensverket har det bara i något eller några enstaka fall förekommit godkända förelägganden sedan möjligheten till detta förfarande infördes i konkurrenslagen⁴¹. Någon konkret orsak till detta utfall har inte kunnat konstateras.⁴² Ett motsatt resultat gäller dock på arbetsmiljöområdet, där majoriteten av sanktionsbesluten utgörs av godkända avgiftsförelägganden.

I likhet med vad som numera gäller för avgiftsförelägganden på arbetsmiljöområdet, bör av effektivitetsskäl beslut om sanktions-

⁴¹ Bestämmelsen i 3 kap. 16 § trädde i kraft den 1 november 2008.

⁴² Konkurrensverket har i en framställan till Näringsdepartementet påtalat ett behov av att tillsätta en utredning för att överväga och föreslå förändringar för att öka effektiviteten i sanktionsärendena. N2013/2665/MK.

föreläggande för marknadsmissbruk göras obligatoriskt. Som tidigare angetts torde tydligt angivna omständigheter, som ska ligga till grund för val av sanktion, skapa förtroende för sanktionsprocessen. Detta gäller också för bestämmandet av storleken av en sanktionsavgift. Riktlinjer i detta avseende, i kombination med att avgifterna inte är alltför höga, kan antas bidra till att sanktionsförelägganden i högre utsträckning godkänns. I detta sammanhang kan tilläggas att den finska Finansinspektionen har rätt att fatta beslut om sanktionsavgift (påföljdsavgift) som uppgår till högst en miljon euro. Vid högre belopp påförs avgiften av marknadsdomstolen, på framställning av Finansinspektionen.⁴³ Befogenhet att utfärda ett avgiftsföreläggande bör dock inte inskränkas genom en fastslagen beloppsgräns utan gälla generellt.⁴⁴ Marknadsmissbruksförordningen innehåller dessutom redan ett tak för sanktionsavgifternas storlek, även om det – med hänsyn till de överträdelseärenden som avses bli föremål för prövning i det administrativa förfarandet – inte torde bli aktuellt att påföra sanktionsavgifter ens i närheten av de högsta nivåerna som anges i artikel 30.2.i och j.

Ett sanktionsföreläggande måste innehålla vissa uppgifter för att kunna identifiera överträdelsen och avgränsa den mot andra förfaranden. I likhet med vad som gäller för ett strafföreläggande enligt 48 kap. 6 § rättegångsbalken bör föreläggandet innehålla uppgift om den fysiska eller juridiska person som föreläggandet avser, överträdelsen och de omständigheter som är nödvändiga för att känneteckna den, de bestämmelser som är tillämpliga på överträdelsen och den sanktion som föreläggs personen. Några ytterligare krav på innehållet i föreläggandet torde inte behöva ställas.

För att undvika att Finansinspektionen väcker talan måste personen i fråga skriftligen godkänna sanktionsföreläggandet inom den tid som inspektionen bestämmer. Den tidsperioden bör vara kort. Om den förelagda personen dessförinnan uttryckligen förklarat att denne inte godkänner avgiftsföreläggandet, bör dock inspektionen kunna väcka talan i domstol om den överträdelse som föreläggandet avser. Ett godkänt föreläggande bör, som tidigare föreslagits, kunna verkställas enligt utsökningsbalkens bestämmelser (se avsnitt 11.5.2).

⁴³ Uppgift hämtad på finska Finansinspektionens webbplats: http://www.finansinspektionen.fi/se/Tillsyn/Administrativa_pafoljder/Pafoljdsavgift/Pages/Default.aspx.

⁴⁴ Jfr prop. 2007/08:135 s. 88.

Ett godkänt sanktionsföreläggande bör vidare kunna undanröjas på motsvarande sätt och under de förutsättningar som gäller för strafföreläggande (59 kap. 6 § första stycket rättegångsbalken).

På motsvarande sätt som Ekobrottsmyndighetens beslut att väcka åtal utgör ett definitivt vägval, bör ett beslut av Finansinspektionen att utfärda ett sanktionsföreläggande mot en fysisk eller juridisk person innebära ett hinder mot ett rättsligt förfarande om samma sak mot personen i fråga från Ekobrottsmyndighetens sida, se avsnitt 9.5.3. Finansinspektionen bör därför åläggas en underrättelseskyldighet gentemot Ekobrottsmyndigheten när inspektionen beslutar att utfärda ett sanktionsföreläggande. För Ekobrottsmyndigheten föreslås en motsvarande skyldighet, se avsnitt 10.5.2.

En särskild forumregel för mål om överträdelser av marknadsmissbruksförordningen

Även om en målsättning med reformen är att fler otillåtna beteenden ska lagföras torde, åtminstone initialt, antalet prövningar av överträdelser av marknadsmissbruksförordningen bli relativt begränsat. I likhet med vad som tidigare anförts i fråga om åtal för marknadsmissbruksbrott finns det, även beträffande överträdelser av förbuden i artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen, starka skäl för en samordning av domstolsprövningen genom en särskild forumregel (se avsnitt 9.6). Det bör här påpekas att även med en ordning enligt vilken Finansinspektionen i stället skulle ha fattat det första rättsligt bindande beslutet, hade en koncentration av prövningen av misstänkta överträdelser uppstått. Detta till följd av att inspektionens beslut överklagas hos Förvaltningsrätten i Stockholm enligt den allmänna forumregeln för förvaltningsdomstolarna (14 § andra stycket lagen [1971:289] om allmänna förvaltningsdomstolar). I enlighet med vad som anförts i det föregående bör dock prövningen av överträdelser av marknadsmissbruksförordningens förbud prövas av allmän domstol. Genom en koncentration av både åtal och förordningsöverträdelser till Stockholms tingsrätt ökar förutsättningarna för en mer effektiv handläggning och enhetlig praxis.

I detta sammanhang kan tilläggas att också i den tidigare nämnda Promemorian om sanktioner enligt CRD IV föreslås – i de fall ett sanktionsföreläggande inte har godkänts – att prövning av överträdelser ska destinerats till Stockholms tingsrätt. Även 2013 års

värdepappersmarknadsutredning har för närvarande inriktningen att Stockholms tingsrätt ska vara exklusivt forum för handläggning av ärenden om sanktioner enligt MiFID II.

Handläggning i domstolen

I de fall ett sanktionsföreläggande inte godkänns, har Finansinspektionen alltså – enligt utredningens förslag – att väcka talan vid Stockholms tingsrätt för prövning av påförande av sanktion. Frågan är då hur dessa mål ska handläggas i domstolen.

För överväganden i detta avseende är det av intresse att återvända till reglerna för konkurrensskadeavgift och sanktionsavgift enligt arbetsmiljölagen. Beslutsordningen skiljer sig åt genom att sanktionsavgifter enligt arbetsmiljölagen prövas av förvaltningsrätt (8 kap. 7 § arbetsmiljölagen), vilket medför att förvaltningsprocesslagen är tillämplig. Av skäl som tidigare anförts bör dock frågan om att påföra sanktioner på grund av överträdelse av artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen prövas av allmän domstol. Frågan blir då vilken handläggningsordning som bör tillämpas.

Beträffande konkurrensskadeavgift ska talan väckas vid Stockholms tingsrätt (3 kap. 5 § konkurrenslagen), varvid rättegångsbalkens regler för tvistemål där förlikning om saken inte är tillåten (indispositiva tvistemål) ska tillämpas (8 kap. 2 § konkurrenslagen). Som en jämförelse kan här också nämnas den särskilda avgift (overtidsavgift) som ska påföras en arbetsgivare som överträtt vissa bestämmelser i arbetstidslagen (1982:673) och lagen (2005:395) om arbetstid vid visst vägtransportarbete, som prövas av allmän domstol efter ansökan av allmän åklagare. I sådana mål tillämpas bestämmelserna i rättegångsbalken om åtal för brott på vilket inte kan följa svårare straff än böter (27 § arbetstidslagen respektive 29 § lagen om arbetstid vid visst vägtransportarbete).⁴⁵ Tillämpning av regler för bötesmål gäller också vid handläggningen av sanktionsavgift som ska tas ut bl.a. i fall där en person har en utlänning anställd trots att utlänningen inte har rätt att vistas i Sverige eller saknar föreskrivet arbetstillstånd (20 kap. 13 § utlänningslagen [2005:716]). Olika handläggningsregler tillämpas

⁴⁵ Beslutsordningen kommer dock att ändras och bli densamma som för sanktionsavgift enligt arbetsmiljölagen, prop. 2012/13:143 (s. 33, 41 och 215 ff.), bet. 2012/13:AU11, rskr. 2012/13:284.

således vid prövning, efter ansökan av tillsynsmyndighet, av administrativa sanktioner i domstol.

Handläggning enligt rättegångsbalkens bestämmelser om indispositiva tvistemål präglas (i likhet med handläggningen enligt bestämmelserna i förvaltningsprocesslagen) av officialprincipen, som bl.a. innebär att parts utevaro inte kan leda till s.k. tredsdom.

Dess motsats, dispositionsprincipen, gäller däremot för tvistemål där förlikning om saken är tillåten och för brottmål. Det betyder, för brottmålsdelen, att rätten är bunden av åklagarens yrkanden och åberopanden (gärningsbeskrivningen). Domstolen är däremot inte bunden av åklagarens rubricering av gärningen, och kan t.ex. döma för stöld i ett åtal avseende bedrägeri om det finns täckning för det i gärningsbeskrivningen. Vidare är personlig närvaro vid en huvudförhandling inte alltid nödvändig för att avgöra målet i sak. Även om brottmål enligt huvudregeln förutsätter att en huvudförhandling hålls, kan målet i vissa fall avgöras trots att den tilltalade uteblivit. (46 kap. 15 a § rättegångsbalken).

Förfarandet vid huvudförhandlingen (i såväl brottmål som tvistemål) kännetecknas av att processmaterialet ska läggas fram muntligen. När det gäller muntlig bevisning föreligger dock en skillnad; parterna i brottmål hörs inte under straffansvar. Domen ska vidare grundas på vad som framkommit vid förhandlingen, som så långt som möjligt ska fortgå i ett sammanhang.

Brottmål ska alltså som regel avgöras efter huvudförhandling. Trots detta får domstolen, utan sådan förhandling, avgöra ett mål på annat sätt än genom dom samt meddela frikännande dom sedan åklagaren lagt ned ett allmänt åtal. Sedan den 1 november 2008 finns också en utökad möjlighet att avgöra vissa mål på handlingarna.⁴⁶ En huvudförhandling ska alltså inte behöva hållas om det saknas anledning att döma någon över 18 år till annan påföljd än böter och en förhandling varken begärs av någon av parterna eller behövs med hänsyn till utredningen i målet. (45 kap. 10 a §

⁴⁶ EMR-reformen (*En modernare rättegång – reformering av processen i allmän domstol*, prop. 2004/05:131) har inneburit en uppmjukning kravet på muntlighet i rättegången i allmän domstol. Parter kan numera presentera processmaterial genom hänvisning till handlingar eller ljud- och bildupptagningar i målet i stället för att redovisa uppgifterna muntligen (43 kap. 7 och 8 §§, 46 kap. 6 och 9 §§, 50 kap. 18 och 19 §§, 51 kap. 18 och 19 §§ samt 55 kap. 15 § rättegångsbalken). Det har också införts ökade möjligheter till bevisupptagning utom huvudförhandling när det kan antas att målet kommer att avgöras utan huvudförhandling (36 kap. 19 § 3, 38 kap. 6 § 3 och 39 kap. 2 § 3 rättegångsbalken).

rättegångsbalken).⁴⁷ Det är inte något hinder att fängelse ingår i straffskalan för brottet. Inte heller att den tilltalade förnekar gärningen.⁴⁸ Huvudförhandling kan dock behövas om den tilltalade inte kan förväntas föra fram sina synpunkter eller åberopa bevisning lika väl i skrift som vid en muntlig förhandling. En anledning till att huvudförhandling kan behövas i målet kan vara att det åberopas muntlig bevisning. Denna omständighet anses i och för sig inte hindra att rätten avgör ett mål utan huvudförhandling, men det torde vara ovanligt att så sker. Muntlig bevisning kan även tas upp utom huvudförhandling i syfte att målet därefter ska kunna avgöras på handlingarna (36 kap. 19 § rättegångsbalken). Den möjligheten bör dock användas med försiktighet.⁴⁹ Enligt rekommendationer, i en promemoria från Åklagarmyndigheten, avseende EMR-reformen, bör det i stämmingsansökan anges om domstolen kan avgöra målet på handlingarna och, i sådana fall, lämnas ett konkret påföljdsförslag med angivande av de särskilda omständigheter som domstolen bör ta hänsyn till vid påföljdsbedömningen.⁵⁰

Även ett tvistemål kan avgöras utan huvudförhandling, om det med hänsyn till utredningen i målet inte behövs och inte heller begärs av någon av parterna (42 kap. 18 § första stycket 5 rättegångsbalken). Liksom för brottmål finns det möjligheter till bevisupptagning utom huvudförhandling. Vidare kan, under vissa förutsättningar, huvudförhandling hållas i förenklad form (42 kap. 20 § andra stycket rättegångsbalken). Vid en sådan förhandling behöver parterna inte upprepa vad de sagt under förberedelsesammanträdet. Det som återstår är således bevisupptagning och plädering.⁵¹

Överrättsprocessen i allmän domstol präglas också av muntlighetsprincipen, men med möjligheter att avgöra målen i sak utan att hålla huvudförhandling. (50 kap. 13 § rättegångsbalken och 51 kap. 13 § rättegångsbalken). Det ankommer på hovrätten, precis som

⁴⁷ Prop. 2004/05:131, avsnitt 9.2, s. 24 och 250 ff. Regeringens förslag i aktuell del byggde i allt väsentligt på 1999 års rättegångsutrednings slutbetänkande (SOU 2001:103 s. 159–164).

⁴⁸ Bevisprövningen vid ett sådant avgörande sker med utgångspunkt i vad handlingarna innehåller och vad som i övrigt förekommit i målet (30 kap. 2 § andra stycket rättegångsbalken). Det är i normalfallet fråga om uppgifter ur förundersökningen.

⁴⁹ A. prop. s. 152 ff.

⁵⁰ *En modernare rättegång – reformering av processen i allmän domstol. Den nya lagstiftningen och några rekommendationer om tillämpningen*, Rätts-PM 2008:10.

⁵¹ Till skillnad från när ett tvistemål avgörs utan huvudförhandling är att huvudförhandling i förenklad form måste hållas senast 15 dagar från sammanträdet för muntlig förberedelse. I först nämnda fall finns inte någon klar bortre gräns. En annan skillnad är att det inte behöver vara samma domare som varit med vid förberedelsesammanträdet som senare dömer i målet om det avgörs på handlingarna, utan huvudförhandling.

enligt tidigare ordning, att ta del av den muntliga bevisningen i nödvändig omfattning.⁵² Genom EMR-reformen har systemet med prövningstillstånd utvidgats till att omfatta alla domar och beslut från tingsrätten, om inte annat är föreskrivet (49 kap. 12 §). För brottmålsdel föreskrivs dock fortfarande vittgående undantag. Prövningstillstånd i brottmål krävs när den tilltalade genom domen som enda påföljd dömts till böter, eller frikänts från ansvar för brott för vilket det inte är föreskrivet svårare straff än fängelse i sex månader (49 kap. 13 § rättegångsbalken).

När det gäller rättegångskostnader och fördelning av kostnadsansvaret får domstolen i de indispositiva tvistemålen förordna att vardera parten ska svara för sina kostnader. Avskrivs ett mål på grund av att en part återkallat sin talan eller uteblivit, ska han eller hon ersätta motpartens rättegångskostnad. Bestämmelser om rättegångskostnader i tvistemål finns i 18 kap. rättegångsbalken.⁵³ Den som döms för ett brott i ett mål där åklagaren för talan ska, enligt huvudregeln, ersätta staten för vad som betalats av allmänna medel i ersättning till försvarare. Ersättningen ska dock begränsas enligt reglerna om ersättning till rättshjälpsbiträde enligt rättshjälpslagen, och beloppet kan också jämkas (31 kap. 1 § rättegångsbalken).

Utöver vad som nu redovisats föreligger också skillnader beträffande domstolarnas sammansättning⁵⁴. Huvudregeln för både brottmål och indispositiva tvistemål är att nämndemän deltar i avgörandet i sak avseende mål som avgörs efter huvudförhandling. Såväl tingsrätt som hovrätt är dock domför även utan nämndemän i sådana brottmål i vilka det inte finns anledning att döma till annan påföljd än böter och det i målet inte är fråga om företagsbot.

Det finns alltså vissa skillnader avseende handläggningen beroende på om det är fråga om ett (indispositivt) tvistemål eller ett brottmål.

⁵² Muntlig bevisning ska numera som huvudregel läggas fram genom uppspelning av de ljud- och bildupptagningar som gjorts av förhören i tingsrätten. Om ytterligare frågor (tilläggsfrågor) behöver ställas får kompletterande förhör hållas (35 kap. 13 § och 36 kap. 16 § RB).

⁵³ Se t.ex. bestämmelsen i 18 kap. 16 § rättegångsbalken, som föreskriver att i mål där en myndighet för talan på det allmännas vägnar utan att talan avser tillvaratagande av statens eller någon annans enskilda rätt tillämpas i fråga om rättegångskostnader bestämmelserna i 31 kap., om annat inte är föreskrivet.

⁵⁴ Se 1 kap. 3 § jfr 1 kap. 3 a–3 d och 8 §§ samt 2 kap. 4 och 4 a §§ rättegångsbalken. Det finns särskilda bestämmelser om domstolens sammansättning i ett flertal författningar, bl.a., familjemål, se 14 kap. 17 § äktenskapsbalken och 20 kap. 1 § föräldrabalken, tryck- och yttrandefrihetsmål, se 12 kap. 2 § TF, 9 kap. 1 § YGL och 9 kap. 1 § lagen (1991:1559) med föreskrifter på tryckfrihetsförordningens och yttrandefrihetsgrundlagens områden, patentmål, se 66 § patentlagen, och konkurrensmål, se 8 kap. 8–10 §§ konkurrenslagen.

När bestämmelserna om konkurrensskadeavgift infördes i konkurrenslagstiftningen (se avsnitt 12.3.3.) ansågs det, med hänsyn till rättssäkerhetskrav och rättsområdets speciella karaktär, inte lämpligt att Konkurrensverket gavs behörighet att besluta om avgiften, utan verket skulle i stället väcka talan vid Stockholms tingsrätt, i syfte att samla kompetensen hos en enda domstol.⁵⁵ Beträffande rättegångsreglerna uttalades att prövningen skulle ske enligt den ordning som gäller för indispositiva tvistemål.⁵⁶ Det innebar att regler om förfarandet i lagen om marknadsdomstol inte längre skulle tillämpas i dessa mål, men det konstaterades samtidigt att samma rättegångsförfarande i stor utsträckning ändå skulle gälla, bl.a. att domstolen har möjlighet att ex officio införskaffa bevis och att parts erkännande inte är bindande för rätten.⁵⁷

Med ordningen för straffavgift enligt utlänningslagen som förebild skulle rättegångsbalkens bestämmelser om bötesmål vara tillämpliga. Valet av rättegångsregler i utlänningslagen är en konsekvens av att ett åläggande av en straffavgift utgör ett komplement till det straffrättsliga ansvaret för den som anställer en arbetstagare utan föreskrivet arbetstillstånd. Båda dessa sanktioner kan alltså bli aktuella för en arbetsgivare. I de fall samma person ska bli föremål för såväl åtal som talan om särskild avgift finns det skäl, inte minst processekonomiska, för att frågorna handläggs i samma mål. När den särskilda avgiften infördes uttalade departementschefen att det är naturligt att en ansökan om sanktionsavgift görs i samband med att åtal väcks för brottet. På så sätt kan samma utredning läggas till grund för åtalet och ansökningen.⁵⁸

Som framgått av redovisningen i det föregående har den för allmän domstol tidigare förhärskande muntlighetsprincipen mjukats upp genom EMR-reformen. Både i tvistemål och i brottmål där det saknas anledning att döma till annan påföljd än böter finns det nu större utrymme för att avgöra mål på handlingarna, samt att enbart hänvisa till innehåll i skriftliga handlingar i de fall då huvudförhandling äger rum. Domförhållningarna innebär i flera avseenden att domstolens sammansättning är densamma för dessa typer av mål, och de omfattas också av kravet på prövningstillstånd. Den

⁵⁵ Även beträffande mål om utdömande av viten och mål om skadestånd eller ogiltighet av avtal eller avtalsvillkor skulle prövas av allmän domstol enligt de forumregler som finns i rättegångsbalken, men med Stockholms tingsrätt som alternativforum för att kunna tillvarata tingsrättens särskilda sakkunskap.

⁵⁶ Frågor som överklagats från Konkurrensverket, bl.a. ålägganden och förbud, borde däremot prövas enligt dåvarande ärendelag (lag [1946:807] om handläggning av domstolsärenden.

⁵⁷ Prop. 1992/93:56 s. 37.

⁵⁸ Prop. 1981/82:146 s. 53.

stora skillnaden är således att ordningen för indispositiva tvistemål bygger på officialprincipen och att domstolen därmed, i viss utsträckning, inte är bunden av parternas åberopanden eller medgivanden. En ytterligare skillnad är att domstolen självständigt kan komplettera utredningen och att parterna kan höras under sanningsförsäkran.

När det gäller valet av rättegångsregler vid talan om administrativa sanktioner när ett sanktionsföreläggande inte har godkänts kan konstateras att processföremålet, dvs. huruvida ett förfarande utgör marknadsmissbruk, är och kommer att vara även straffbelagt. Det är endast graden av allvar och det subjektiva rekvisitet som skiljer det kriminaliserade området från de ageranden som är att anse som överträdelser av marknadsmissbruksförordningen och bör prövas i det administrativa förfarandet. Prövningen i sak kommer alltså att förete stora likheter med de fall som ska prövas i domstol efter åtal av Ekobrottsmyndigheten. Dessa omständigheter talar för att brottnålsregler bör tillämpas i domstolen även vid prövning av ärenden rörande överträdelser av marknadsmissbruksförordningen. Finansinspektionen genomför enligt annan lagstiftning utredningar vid misstänkta överträdelser av regelverk för vilka inspektionen har tillsynsansvar. Utredningsarbetet kan liknas vid en brottsutredning. Likheter förstärks genom de ytterligare tillsyns- och utredningsbefogenheter som den behöriga myndigheten tillerkänns enligt marknadsmissbruksförordningen. Enligt vad som tidigare föreslagits kommer Finansinspektionen att överta utredningsansvaret i de fall en misstänkt överträdelse inte anses vara ett fall som bör prövas i det straffrättsliga systemet. Finansinspektionen kan då sägas ha en roll som påminner om en åklagare och har exempelvis vid bestämmandet av en sanktion, liksom vid bestämmandet av storleken på en sanktionsavgift, att beakta såväl försvårande som förmildrande omständigheter. Det torde mot denna bakgrund inte finnas anledning att anta att domstolen skulle ha behov av att inhämta egen utredning i dessa mål. Inte heller kan det anses finnas skäl att frångå dispositionsprincipen, utan domstolen bör vara bunden av de omständigheter som Finansinspektionen lägger till grund för talan.

Med hänsyn till det som anförts framstår det som mest lämpligt att Finansinspektionens talan om utdömande av sanktion – när ett sanktionsföreläggande inte har godkänts inom utsatt tid – ska prövas av Stockholms tingsrätt och handläggas enligt rättegångsbalkens regler om åtal för brott för vilket det inte finns anledning

att döma till annan påföljd än böter, vilket också medför att bestämmelserna om offentlig försvarare i 21 kap. rättegångsbalken ska gälla i målet. Vid en prövning av om det finns skäl för ett sådant förordnande bör hänsyn tas till att det kan bli aktuellt att påföra en administrativ sanktion som har bedömts vara av sådant slag att den faller in under artikel 6 i Europakonventionen. Enligt 8 e § lagen (1986:436) om näringsförbud får, om det finns särskilda skäl, offentlig försvarare förordnas i ärende om näringsförbud. I förarbetena uttalas att kravet på särskilda skäl inte ska medföra en alltför restriktiv bedömning av behovet av offentlig försvarare. Det anges vidare att hänsyn måste tas till om parten har ett särskilt behov av en offentlig försvarare. Ärendets svårhetsgrad måste ställas i relation till partens förmåga att själv ta tillvara sina intressen.⁵⁹ Det finns anledning att även i de sanktionsärenden enligt marknadsmissbruksförordningen som blir föremål för domstolsprövning inta en liknande hållning till behovet av offentlig försvarare. Under en pågående utredning i ett överträdelseärende som handläggs av Finansinspektionen gäller 9 § förvaltningslagen (1986:223) om rätt att anlita biträde.

Som framgått i det föregående är ett förfarande med administrativa sanktioner mot bl.a. fysiska personer just nu föremål för överväganden i 2013 års värdepappersmarknadsutredning. I den utredningen är inriktningen för närvarande att handläggningen vid Stockholms tingsrätt, som exklusivt forum för ärenden om sanktioner, ska ske enligt rättegångsbalkens regler om bötesmål. Om samtliga sanktionsärenden enligt berörda EU-rättsakter handläggs på ett gemensamt sätt och enligt dessa regler (jfr också Promemorian om sanktioner enligt CRD IV), skulle man uppnå ett enhetligt förfarande vid handläggning av sanktioner på finansmarknadens område.

Mål om överträdelser av förbuden i marknadsmissbruksförordningen kan, generellt sett, inte anses vara lämpliga för att avgöras av tingsnotarier eller notariemeriterade beredningsjurister.

12.6 Överklagandebestämmelser

Förslag: Domar av Stockholms tingsrätt med anledning av att Finansinspektionen har väckt talan mot fysiska eller juridiska

⁵⁹ Se prop. 1998/99:44 s. 25.

personer om sanktionsavgift på grund av överträdelser av förbuden i artikel 14 eller 15 i marknadsmissbruksförordningen, överklagas hos Svea hovrätt. Detsamma gäller tingsrättens beslut i fråga om platsundersökning.

Finansinspektionens beslut enligt den nya lagen överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Enligt utredningens förslag kommer, efter talan av Finansinspektionen, Stockholms tingsrätt att besluta i frågor om administrativa sanktioner vid överträdelser av marknadsmissbruksförordningens förbud mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation (artiklarna 14 och 15). Sådana mål ska, enligt förslaget, handläggas enligt reglerna för bötesmål. Av rättegångsbalkens regler följer att överklagande ska ske till Svea hovrätt. Någon särskild bestämmelse om överklagande behövs inte. Enligt utredningens förslag är det också Stockholms tingsrätt som prövar huruvida en platsundersökning hos andra än företag får genomföras i vissa fall och under vissa angivna förutsättningar (avsnitt 10.6.5). Vid prövning av sådana ärenden tillämpas bestämmelserna i lagen (1996:242) om domstolsärenden, och därmed ska överklagande göras hos Svea hovrätt. Inte heller i detta avseende behövs någon särskild bestämmelse om överklagande.

Såvitt avser åsidosättande av förordningens skyldigheter i artiklarna 16–20, t.ex. om offentliggörande av insiderinformation och rapportering av vissa uppgifter föreslås en direkt sanktionsbefogenhet för Finansinspektionen. Övriga förvaltningsbeslut som kan aktualiseras är en följd av de övervaknings- och utredningsbefogenheter som marknadsmissbruksförordningen föreskriver att inspektionen ska ha i egenskap av behörig myndighet enligt förordningen. Dessa befogenheter genomförs genom bestämmelser i den nya lagen (se avsnitt 10.6).

För beslut av Finansinspektionen gäller förvaltningslagens (1986:223) allmänna bestämmelser om hur beslut överklagas. Överklagbarheten är också begränsad av allmänna principer som har utbildats i rättspraxis. Helt allmänt kan sägas att man måste ställa vissa minimikrav på ett besluts verkningar för att det ska kunna överklagas. Finansinspektionens beslut om sanktioner för åsidosättande av skyldigheterna i artiklarna 16–20 uppfyller dessa krav liksom vissa beslut under en utredning om misstänkta över-

trädelse, såsom ett tillfälligt förbud mot att agera på ett sätt som kan antas stå i strid mot marknadsmissbruksförordningen.

Allmänt inom finansmarknadsområdet gäller att sådana beslut av Finansinspektionen som får överklagas, prövas av allmän förvaltningsdomstol, med krav på prövningstillstånd vid överklagande till kammarrätt. Det har inte framkommit skäl att frångå den allmänna principen i detta lagstiftningsärende. Till följd av den allmänna forumregelns utformning, kommer målen därmed att överklagas till Förvaltningsrätten i Stockholm (14 § lagen om allmänna förvaltningsdomstolar). Beslut av Förvaltningsrätten i Stockholm överklagas till Kammarrätten i Stockholm, varvid alltså prövningstillstånd krävs.

13 Vissa ändringar i den straffrättsliga regleringen

13.1 Inledning

Som nämnts i kapitel 7 bör marknadsmissbruksdirektivet genomföras genom ändringar i marknadsmissbrukslagen. Insiderbrott, obehörigt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation (tidigare otillbörlig marknadspåverkan) ska fortfarande utgöra brott, men direktivet föranleder justeringar avseende tillämpningsområdet, definitioner och vissa brottsrekvisit. Även marknadsmissbruksförordningen föranleder vissa ändringar i marknadsmissbrukslagen. Dessa behandlas i kapitel 14.

13.2 Finansiella instrument m.m., tillämpningsområde och undantag

13.2.1 Finansiella instrument

Enligt artikel 1.2 i direktivet ska finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, eller för vilka en begäran om upptagande till handel har gjorts, omfattas. Även finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform¹ ska omfattas. Dessutom omfattas sådana finansiella instrument vars värde beror på, eller har effekt på, priset eller värdet på instrument som är upptagna till handel på någon av de uppräknade marknadsplatserna. Enligt artikel 1.5 ska direktivets bestäm-

¹ En OTF-plattform är en ny typ av handelsplats som införs genom MiFID II. En OTF-plattform liknar i många avseenden en MTF-plattform, men skiljer sig från en sådan plattform bl.a. genom att det inte ställs några krav på att en OTF-plattform ska ha icke skönmässiga regler för handeln. Definitionen av en OTF-plattform kan därför omfatta t.ex. ett värdepappersinstituts interna ordermatchningssystem.

melse tillämpas på ageranden, avseende instrumenten i fråga, oavsett om transaktionen sker på marknadsplatsen eller inte.

Finansiella instrument, MTF-plattform och OTF-plattform definieras i artikel 2 i direktivet med hjälp av hänvisningar, via marknadsmissbruksförordningen, till MiFID II. Dessa termer betyder alltså detsamma i marknadsmissbruksdirektivet, marknadsmissbruksförordningen och MiFID II. I förhållande till 2003 års marknadsmissbruksdirektiv innebär detta en utvidgning av tillämpningsområdet när det gäller instrument upptagna till handel på en MTF-plattform och instrument som handlas på en OTF-plattform. Såvitt avser instrument som handlas på en OTF-plattform träder dock förändringen i kraft något senare, se avsnitt 16.3.

I svensk rätt är handel på reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar ”handel på värdepappersmarknaden” enligt 1 § 2 marknadsmissbrukslagen.² När det gäller insiderbrott omfattas enligt 6 § även förfaranden utanför marknadsplatsen med dels finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller för vilka en ansökan om upptagande till handel har lämnats in, dels finansiella instrument vars värde är beroende av sådana instrument. Tillämpningsområdet för de svenska reglerna om insiderbrott är således något snävare än direktivets. Otillbörlig marknadspåverkan enligt svensk rätt begås dels genom handel på värdepappersmarknaden men även på annat sätt, om förfarandet är ägnat att otillbörligen påverka marknadspriset eller andra villkor för handeln med finansiella instrument, se 8 § marknadsmissbrukslagen. Även ageranden som är ägnade att vilseleda köpare eller säljare av finansiella instrument kan utgöra otillbörlig marknadspåverkan. Tillämpningsområdet för de svenska bestämmelserna om otillbörlig marknadspåverkan är således vidare än direktivets, eftersom de omfattar ageranden som är ägnade att påverka priset eller andra villkor på finansiella instrument oavsett var instrumenten är upptagna till handel. Detsamma gäller den del av bestämmelsen som avser beteenden som är ägnade att vilseleda köpare eller säljare av finansiella instrument. Som bestämmelsen i 8 § marknadsmissbrukslagen är utformad omfattar den troligen även finansiella instrument som inte är upptagna till handel någonstans.

² Prop. 2004/05:142 s. 53–55.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: En ny bestämmelse som anger tillämpningsområdet tas in i marknadsmissbrukslagen. De finansiella instrument som ska omfattas ska vara

1. finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en MTF-plattform,
2. finansiella instrument för vilka en ansökan om upptagande till handel på en reglerad marknad eller en MTF-plattform har lämnats in,
3. finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform, och
4. finansiella instrument vars värde beror på, eller kan påverka, finansiella instrument enligt 1–3.

Utformningen av marknadsmissbrukslagen har i stora delar utgått från insiderstrafflagen (2000:1086). Att genomförandet av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv skedde genom en ny lag motiverades främst av praktiska skäl. Flertalet bestämmelser i insiderstrafflagen behövde ändras och få en ny beteckning varför en traditionell parallelluppställning skulle bli oöverskådlig.³ Det framgår dock vid en jämförelse att insiderstrafflagen har tjänat som förebild vid utformningen av marknadsmissbrukslagen. När nu det nya marknadsmissbruksdirektivet ska genomföras bör steg tas för att utforma lagen mer med direktivet som förebild. Detta gäller bl.a. tillämpningsområdet. I marknadsmissbrukslagen finns ingen särskild bestämmelse som anger tillämpningsområdet, utan detta bestäms av brottsparagraferna i sig tillsammans med hjälpbestämmelser t.ex. 6 § och definitionerna i 1 §. För att uppnå ett mer direktivnära genomförande bör en särskild paragraf tas in i lagen som, liksom artiklarna 1.2 och 1.4 i direktivet, anger tillämpningsområdet för lagens bestämmelser. När det gäller finansiella instrument bör det i paragrafen anges vilka olika instrument som omfattas.

³ Prop. 2004/05:142 s. 51.

13.2.2 Utsläppsrätter

Förslag: Bestämmelserna om marknadsmissbruk avseende utsläppsrätter i form av 2-dagars spotavtal i 8 kap. lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter utmönstras ur den lagen. Den nya paragrafen i marknadsmissbrukslagen, som anger tillämpningsområdet, ska innefatta även utsläppsrätter och andra produkter enligt kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen.

Enligt artikel 1.2 andra stycket i marknadsmissbruksdirektivet ska direktivets bestämmelser även tillämpas på utsläppsrätter, och andra produkter baserade på utsläppsrätter, enligt kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen (auktioneringsförordningen).⁴ Förordningen reglerar auktioneringen av utsläppsrätter i form av 2-dagars spotavtal och 5-dagars futurekontrakt och innebär bl.a. att auktion av sådana kontrakt endast får genomföras på en auktionsplattform som har godkänts enligt de nationella regler som genomför MiFID. Detta innebär för svenskt vidkommande bestämmelserna om reglerade marknader i lagen om värdepappersmarknaden. Auktioneringsförordningen innebär vidare att marknadsmissbruksreglerna ska tillämpas på kontrakten. Eftersom 5-dagars futurekontrakt är finansiella instrument omfattas de på så sätt av marknadsmissbrukslagen, och för 2-dagarskontrakten, som inte är finansiella instrument,⁵ ska bestämmelserna i artiklarna 37–43 i auktioneringsförordningen tillämpas. Dessa krav är i svensk rätt genomförda genom bestämmelser i 8 kap. lagen om handel med utsläppsrätter. De svenska bestämmelserna är utformade så att de anger att den som bryter mot vissa bestämmelser i förordningen döms för brott och straffskalan är utformad med marknadsmiss-

⁴ EUT L 302, 18.11.2010, s.1.

⁵ Prop. 2011/12:143 s. 20.

brukslagen som förebild. Den lagtekniska lösningen synes ha valts som en tillfällig lösning i avvaktan på de nya EU-reglerna om marknadsmissbruk.⁶ De ändringar som har skett innebär att den särskilda regleringen av 2-dagars spotavtal kan utmönstras ur den svenska lagen. Vad gäller den straffrättsliga delen bör tillämpningsområdet för marknadsmissbrukslagen utvidgas så att det omfattar även dessa kontrakt. Dock ska genomförandet av bestämmelserna såvitt avser utsläppsrätter ske senare än direktivet i övrigt, se kapitel 16.

13.2.3 Råvaror och referensvärden

Förslag: Bestämmelsen om marknadsmanipulation i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument ska även tillämpas på

1. finansiella instrument som kan påverka priset eller värdet på råvarukontrakt på spotmarknaden, och
2. referensvärden.

Enligt artikel 1.4 ska reglerna om marknadsmanipulation i artikel 5 även tillämpas avseende vissa råvarukontrakt och referensvärden.

De råvarukontrakt som omfattas är sådana kontrakt som handlas på den s.k. spotmarknaden och som kan påverka priset eller värdet på finansiella instrument. Ett derivatinstrument med en råvara, t.ex. guld eller olja, som underliggande tillgång kan vara upptaget till handel på en marknadsplats och är i så fall ett sådant finansiellt instrument som marknadsmissbruksdirektivets regler ska tillämpas på enligt artikel 1.2.a–c. Den underliggande tillgången, råvaran i sig, omfattas dock inte. Många gånger kan dock råvaran handlas i form av spotavtal⁷ på en marknadsplats. Transaktioner och andra ageranden avseende själva spotavtalen kan då påverka priset på derivatinstrument med råvaran som underliggande tillgång, och ageranden som kan leda till en sådan påverkan bör därför, enligt artikel 1.4.a, omfattas av reglerna om marknadsmanipulation. Ageranden avseende den underliggande tillgången torde kunna inrymmas i uttrycken ”annan aktivitet” eller ”annat

⁶ Prop. 2011/12:143 s.29.

⁷ Denna typ av avtal innebär en rätt för innehavaren att få leverans av råvaran inom en viss tid.

beteende” som återfinns i beskrivningarna av marknadsmanipulation i artikel 5.2.a och 5.2.b. Något uttryckligt utpekande av spotavtal behöver därför inte finnas i de svenska bestämmelserna.

Enligt artikel 1.4.b ska även ageranden avseende finansiella instrument som påverkar nämnda spotavtal omfattas. Det är i dessa fall fråga om det omvända förhållandet, dvs. att någon på derivatmarknaden agerar på ett sådant sätt att priset eller värdet på spotavtalen påverkas. Det ligger nära till hands att ett manipulativt beteende på derivatmarknaden också påverkar priset eller värdet på derivatinstrumenten i sig. I sådana fall omfattas beteendet av marknadsmissbruksreglerna enligt huvudregeln, eftersom det är fråga om ageranden avseende finansiella instrument som påverkar priset/värdet på finansiella instrument. Det är dock, åtminstone teoretiskt, tänkbart att ett agerande på derivatmarknaden skulle kunna påverka enbart priset eller värdet på spotavtalen och det är sådana situationer som tas om hand i artikel 1.4.b. Detta bör inrymmas i de svenska reglerna om marknadsmanipulation.

Referensvärden ska enligt artikel 1.4.c också omfattas av reglerna om marknadsmanipulation. Med referensvärden (*benchmarks* i den engelska språkversionen) avses enligt artikel 2.6 i direktivet detsamma som i artikel 3.1.29 i marknadsmissbruksförordningen, dvs. index m.m. som ligger till grund för prissättning eller värdering och som räknas fram med hjälp av information om värdet på vissa tillgångar, priser eller räntor som tillhandahålls av flera parter. Exempel är s.k. interbankräntor, som STIBOR och LIBOR, vilka ligger till grund för bankers pris- och räntesättning. Denna typ av referensvärden ligger ofta till grund för prissättningen av finansiella instrument, och manipulation på detta område kan dels få allvariga effekter på förtroendet för marknaden, dels leda till förluster för investerare och störningar på realekonomin (skäl 44 i marknadsmissbruksförordningen). Detta är skälen för att referensvärden ska omfattas av reglerna om marknadsmanipulation. I många fall kan en manipulation av ett referensvärde påverka priset på finansiella instrument, som t.ex. terminer eller andra derivatinstrument där referensvärdet används vid prissättningen. Det kan då vara fråga om marknadsmanipulation redan enligt dagens regler. Ett referensvärde i sig är dock inget finansiellt instrument och de tillgångar eller priser som ligger till grund för ett referensvärde behöver inte heller vara finansiella instrument. För att även dessa situationer ska omfattas bör manipulation av referensvärden uttryckligen anges i lagen.

13.2.4 Handel på värdepappersmarknaden

Utgångspunkten i svensk rätt har sedan länge varit att marknadsmissbruksreglerna först och främst ska vara tillämpliga i situationer när en part saknar anledning att ta reda på vem som är motpart, dvs. vid handel på organiserade marknadsplatser och vid handel genom värdepappersinstitut.⁸ Det är förtroendet för värdepappersmarknadens funktionssätt som ska skyddas snarare än de enskilda motparterna i en transaktion.⁹ 2003 års marknadsmissbruksdirektiv ska dock tillämpas även på transaktioner som utförs utanför värdepappersmarknaden och i svensk rätt har därför i 6 § marknadsmissbrukslagen införts en regel om att bestämmelserna om insiderbrott och otillbörligt röjande av insiderinformation även ska tillämpas på förfaranden avseende vissa finansiella instrument (de som omfattas av direktivet) som inte utgör eller föranleder handel på värdepappersmarknaden. När det gäller marknadsmanipulation (otillbörlig marknadspåverkan) så innefattar beskrivningen av de straffbara agerandena i 8 § marknadsmissbrukslagen även ageranden utanför värdepappersmarknaden.

Även de nya EU-rättsakterna avseende marknadsmissbruk har förtroendet för värdepappersmarknaden som skyddsintresse, men enligt artikel 1.5 ska direktivet tillämpas oavsett om en transaktion, ett beteende eller en order har ägt rum på en reglerad marknad, MTF-plattform, OTF-plattform eller utanför en sådan marknadsplats.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Begränsningen av tillämpningsområdet för vissa instrument till ”handel på värdepappersmarknaden” slopas.

Huvudregeln i marknadsmissbrukslagen är att det är ageranden vid ”handel på värdepappersmarknaden” som är straffbara, och bestämmelsen i 6 § marknadsmissbrukslagen utvidgar tillämpningsområdet till handel utanför värdepappersmarknaden när det gäller finansiella instrument upptagna till handel på en reglerad marknad. Detta var vad som krävdes enligt 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Finansiella instrument upptagna på andra marknads-

⁸ Se prop. 1990/91:42 s. 50 och prop. 2004/05:142 s. 53–54.

⁹ Prop. 1990/91:42 s. 38–40 och prop. 2004/05:142 s. 35.

platser, t.ex. en MTF-plattform, omfattas inte och Sverige behöll därför den begränsning som innebär att endast ageranden vid handel på värdepappersmarknaden var straffbara avseende dessa instrument. När direktivets tillämpningsområde nu har utvidgats finns det inte längre utrymme för en sådan åtskillnad. Begreppet ”handel på värdepappersmarknaden” kan därför utmönstras ur lagen och 6 § marknadsmissbrukslagen blir därmed överflödig.

13.2.5 Undantag från tillämpningsområdet

Enligt artikel 1.3.a och 1.3.b ska direktivets bestämmelser inte tillämpas på handel inom ramen för vissa återköpsprogram och ageranden för stabilisering av finansiella instrument. En förutsättning för att handeln i dessa fall ska vara undantagen är att den sker i enlighet med artikel 5 i marknadsmissbruksförordningen. I artikel 5.1 och 5.2 anges de grundläggande förutsättningarna för att ett återköpsprogram ska vara undantaget. Programmet ska vara offentliggjort och transaktioner inom ramen för programmet ska rapporteras till den behöriga myndigheten, offentliggöras och ske inom vissa gränser vad gäller priser och volymer. För att undantaget ska vara tillämpligt krävs också att syftet med programmet är att minska aktiekapitalet hos emittenten, att fullgöra konvertering av skuldinstrument (konvertibler) eller för att fullgöra skyldigheter enligt options- eller aktiesparprogram för anställda. För att stabilisering av finansiella instrument ska vara undantaget krävs enligt artikel 5.4 att stabiliseringen sker under en begränsad period, att den offentliggörs och rapporteras till den behöriga myndigheten samt att transaktionerna sker inom vissa gränser vad gäller pris. Ytterligare detaljer om förutsättningarna för undantaget kommer att anges i delegerade akter från kommissionen.

Undantaget för återköpsprogram och stabilisering motsvarar i princip undantaget i artikel 8 i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv, där förutsättningarna för undantagets tillämpning anges i kommissionens förordning (EG) nr 2273/2003 av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument.

Enligt artikel 1.3.c i marknadsmissbruksdirektivet ska direktivets bestämmelser inte heller tillämpas på transaktioner, order eller ageranden som utförs i penningpolitiska syften eller för han-

teringen av växelkurser eller offentlig skuld. Inte heller aktiviteter från det allmännas sida avseende klimat-, jordbruks- eller fiskepolitik ska omfattas. En närmare precisering av vilka aktörer och aktiviteter som omfattas av undantaget i artikel 1.3.c finns i artikel 6 i marknadsmissbruksförordningen, till vilken direktivet hänvisar. Det rör sig om ageranden från en medlemsstat, kommissionen, ESCB och nationella centralbanker. Även andra myndigheter i medlemsstater som agerar för statens räkning omfattas.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: En bestämmelse tas in i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument som undantar ageranden i återköpsprogram och för stabilisering av finansiella instrument enligt artikel 5 i marknadsmissbruksförordningen samt sådana åtgärder från de offentliga institutioner som anges i artikel 6 i förordningen från lagens tillämpningsområde.

Undantaget i artikel 8 i 2003 års direktiv genomfördes i svensk rätt genom 9 § marknadsmissbrukslagen, som anger att lagens bestämmelser om insiderbrott och otillbörlig marknadspåverkan inte ska tillämpas på handel med egna aktier i återköpsprogram eller på stabilisering av finansiella instrument, förutsatt att handeln utförs i enlighet med kommissionens förordning (EG) nr 2273/2003. Bestämmelsen bör behållas i sak, men för att genomföra artikel 1.3.a och 1.3.b i marknadsmissbruksdirektivet bör den hänvisa till artikel 5 i marknadsmissbruksförordningen.

Det saknas i svensk rätt regler som fullt ut motsvarar undantaget i artikel 1.3.c avseende vissa offentliga organs ageranden i vissa syften. I 14 § marknadsmissbrukslagen undantas agerande från riksbankens och riksgäldens sida. För att genomföra artikel 1.3.c behövs dock ett vidare undantag. Det bör utformas så att det hänvisar till de institutioner och ageranden som pekas ut i artikel 6 i marknadsmissbruksförordningen.

13.3 Ändringar avseende insiderbrotten

13.3.1 Definitionen av insiderinformation

I artikel 2.4 i marknadsmissbruksdirektivet definieras insiderinformation som sådan information som avses i artikel 7.1–7.4 i marknadsmissbruksförordningen. Den egentliga definitionen finns således i förordningen och inte i direktivet och är mycket omfattande. Enligt förordningen är insiderinformation:

- 1 a. Information av specifik natur som inte har offentliggjorts, som direkt eller indirekt rör en eller flera emittenter eller ett eller flera finansiella instrument och som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade finansiella derivatinstrument.
 - 1 b. När det gäller råvaruderivat: information av specifik natur som inte har offentliggjorts, som direkt eller indirekt rör ett eller flera sådana derivat eller som direkt rör relaterade spotavtal avseende råvaror och som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på dessa derivat eller relaterade spotavtal avseende råvaror och där detta är information som rimligen kan förväntas offentliggöras eller som ska offentliggöras i enlighet med lagar och andra bestämmelser på unionsnivå eller nationell nivå, marknadsregler, standardavtal, praxis eller sedvänja, på de relevanta råvaruderivatens marknader eller spotmarknaderna.
 - 1 c. När det gäller utsläppsätter eller auktionerade produkter baserade på sådana: information av specifik natur som inte har offentliggjorts, som direkt eller indirekt rör ett eller flera sådana instrument och som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på sådana instrument eller på priset på relaterade finansiella derivatinstrument.
 - 1 d. För personer som har som uppgift att genomföra handelsorder avseende finansiella instrument ska med insiderinformation även avses information som lämnats av en uppdragsgivare och rör dennes ännu ej genomförda handelsorder avseende finansiella instrument, som är av specifik natur, som direkt eller indirekt rör en eller flera emittenter eller ett eller flera finansiella instrument och som, om informationen offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument, på priset på relaterade spotavtal avseende råvaror eller på priset på relaterade finansiella derivatinstrument.
2. Vid tillämpning av punkt 1 ska information anses vara av specifik natur om den anger omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som har inträffat eller som rimligtvis kan förväntas inträffa och om denna information är tillräckligt speci-

fik för att göra det möjligt att dra slutsatser om omständigheternas eller händelsens potentiella effekt på priserna på finansiella instrument eller på relaterade finansiella derivatinstrument, på relaterade spotavtal avseende råvaror eller på auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter. I fråga om en över tiden pågående process som syftar till att förverkliga, eller som resulterar i, vissa omständigheter eller en händelse, kan i detta hänseende de framtida omständigheterna eller den framtida händelsen och även de mellanliggande stegen i den processen som är knutna till förverkligandet av de framtida omständigheterna eller den framtida händelsen anses vara specifik information.

3. Ett mellanliggande steg i en över tiden pågående process ska anses vara insiderinformation om den i sig uppfyller de kriterier för insiderinformation som avses i denna artikel.
4. Vid tillämpning av punkt 1 ska information som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på finansiella instrument, finansiella derivatinstrument, på relaterade spotavtal avseende råvaror eller på auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter avse information som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut.

När det gäller deltagare på marknaden för utsläppsrätter med samlade utsläpp eller en installerad tillförd effekt på eller under den tröskel som fastställts i enlighet med artikel 17.2 andra stycket, ska information om deras fysiska verksamhet inte anses ha en väsentlig inverkan på priset på utsläppsrätter, på auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter eller på finansiella derivatinstrument.

Definitionen i förordningen utgår visserligen från definitionen i 2003 års direktiv, men är ändrad i vissa avseenden och innehåller de delar av förklaringar och vidareutvecklingar som finns i genomförandedirektiv från kommissionen. Detta gäller t.ex. förklaringen av begreppet i förhållande till råvaruderivat som finns i genomförandedirektivet 2004/72/EG och utvecklingen av vad som avses med att informationen är av specifik natur som tidigare fanns i genomförandedirektivet 2003/124/EG. Utöver det som redan framgår av artikeln kommer definitionen, när det gäller råvaruderivat, att preciseras ytterligare i Esmas riktlinjer (artikel 7.5 i förordningen).

I detta sammanhang kan anmärkas att det för närvarande pågår mål vid EU-domstolen angående tolkningen av definitionen av insiderinformation.¹⁰ En fransk domstol har begärt förhandsavgörande av EU-domstolen rörande innebörden av artikel 1.1 i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv och artikel 1.1 i kommissionens direk-

¹⁰ Mål C-628/13.

tiv 2003/124/EG (genomförandedirektivet). Frågan i målet, som inte är avgjort, gäller om information kan betraktas som specifik i den mening som avses i dessa bestämmelser endast om informationen med tillräckligt hög grad av sannolikhet ska kunna antas ha en potentiell inverkan *i en viss riktning* på priset på berörda finansiella instrument när den har offentliggjorts.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Den nuvarande definitionen av insiderinformation i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument ersätts med en direkt hänvisning till marknadsmissbruksförordningens definition.

Den svenska definitionen av insiderinformation finns i 1 § 1 marknadsmissbrukslagen och säger att insiderinformation är ”information om en icke offentliggjord eller inte allmänt känd omständighet som är ägnad att väsentligt påverka priset på finansiella instrument”. Den är alltså betydligt kortare än både definitionen i marknadsmissbruksförordningen och definitionen i 2003 års direktiv. Det finns i svensk rätt ingen lag eller annan författning som genomfört de ytterligare preciseringar av begreppet som skett i kommissionens genomförandedirektiv. Vid genomförandet ansågs de delar av 2003 års direktiv och kommissionens genomförandedirektiv som inte uttryckligen skrevs ut i lagtexten ändå omfattas av den svenska definitionen.¹¹ Definitionen från insiderstrafflagen fördes därför oförändrad över till marknadsmissbrukslagen.

I och med det nya marknadsmissbrukdirektivet uppstår den något märkliga situationen att direktivet, som ska genomföras genom lagstiftning nationellt, i sin definition av insiderinformation hänvisar direkt till förordningen, som i denna del inte ska genomföras med någon nationell lagstiftning. Syftet med hänvisningen torde vara att det endast ska finnas en definition av begreppet insiderinformation, nämligen den som finns i marknadsmissbruksförordningen. I det perspektivet, och för att uppnå ett så direktivnära genomförande som möjligt, bör vi inte ha en egen svensk definition. Den svenska lagen bör i stället hänvisa direkt till definitionen i marknadsmissbruksförordningen.

¹¹ Prop. 2004/05:142 s. 54–56.

13.3.2 Uppsåt i förhållande till insiderinformation

Förslag: Kravet på uppsåt ska även i fortsättningen gälla i förhållande till att information är insiderinformation.

I avsnitt 9.4 finns utredningens överväganden om hur det kriminaliserade området för marknadsmissbruk bör vara avgränsat. Enligt utredningen bör det inte uppställas några ytterligare krav än att det ska vara fråga om uppsåtliga gärningar av minst normalgraden.

Det är emellertid inte helt tydligt hur det i marknadsmissbruksdirektivet förhåller sig med kravet på uppsåt i förhållande till att informationen i fråga är insiderinformation. Å ena sidan finns ett uttryckligt uppsåtskrav i detta avseende som gäller för alla personer som fått insiderinformation på annat sätt än de personer som anges i artikel 3.3.a–d.¹² Å andra sidan är det enligt artikel 3.1 bara uppsåtliga ageranden som ska straffas som brott. Som tidigare har konstaterats ger direktivet medlemsstaterna ett visst utrymme att välja i vilken utsträckning marknadsmissbruk ska bestraffas som brott. Detta ska, när det gäller insiderhandel, enligt artikel 3.1 ske i ”åtminstone allvarliga fall”. I skäl 11 räknas upp en rad exempel på kriterier för att avgöra vad som är ”allvarliga fall”. Där nämns visserligen inte uppsåt som ett kriterium men uppräkningsen är just exempel och kan inte anses uttömmande. Att använda uppsåt, i förhållande till om informationen i fråga är insiderinformation, som ett kriterium för att sortera ut allvarligare fall får anses förenligt med direktivet. Med en sådan lösning spelar det inte heller någon roll hur man ska tolka de oklarheter beträffande uppsåt som finns i artikel 3. Det bör därför i svensk rätt finnas ett krav på uppsåt även i förhållande till att informationen är insiderinformation. Det innebär att för att någon ska straffas för insiderbrott bör det krävas att personen i fråga hade uppsåt i förhållande till att informationen var insiderinformation, oavsett om personen har fått insiderinformation genom sin ställning eller på annat sätt. Så är fallet om en person inte hyser några egentliga tvivel om att det är insiderinformation. Detsamma gäller då personen har insett att det

¹² Förbudet mot insiderhandel ska, enligt artikel 3.3, tillämpas dels den som har fått insiderinformation till följd av sin position, som styrelseledamot eller ledningsperson hos en emittent, som aktieägare eller som anställd eller uppdragstagare, dels den som har fått informationen genom kriminella aktiviteter. Som bestämmelsen i artikeln är utformad krävs det alltså uppsåt i förhållande till om informationen är insiderinformation endast för personer som inte har fått insiderinformation genom sin ställning eller genom brott.

fanns en risk för att det var fråga om insiderinformation, men skulle ha handlat likadant även om han faktiskt haft full insikt.

När det gäller överträdelser av marknadsmissbruksförordningens förbud mot insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation kommer dock kravet på uppsåt i förhållande till insiderinformation att gälla bara om det är fråga om personer som inte fått informationen genom sin position, som styrelseledamot eller ledningsperson hos en emittent, som aktieägare eller som anställd eller uppdragstagare. Om åklagaren bedömer att det inte kommer att gå att bevisa att en sådan person har haft uppsåt i förhållande till att det var fråga om insiderinformation bör ärendet hanteras den administrativa vägen, se om vägvalet i avsnitt 9.5.

13.3.3 Har eller får insiderinformation?

Förslag: Det straffbara området för insiderbrott och obehörigt röjande av insiderinformation utvidgas från att omfatta den som "får" insiderinformation till den som "har" insiderinformation.

Enligt marknadsmissbruksdirektivet ska det vara straffbart för den som *förfogar över* insiderinformation att vidta vissa åtgärder, t.ex. att köpa, sälja, eller råda någon annan att köpa eller sälja finansiella instrument. Detsamma gäller enligt 2003 års direktiv. Den svenska lagtexten har dock sedan länge varit utformad så att det är den som *får* insiderinformation som kan göra sig skyldig till insiderbrott. Marknadsmissbruksutredningen föreslog år 2004 att ordalydelsen skulle ändras i enlighet med direktivet, dock utan att motivera förslaget. Utredningen använde dock inte begreppet *förfogar över* utan *har*. Efter kritik från några remissinstanser om att denna utvidgning av straffansvaret skulle innebära att t.ex. egna avsikter avseende förvärv och avyttringar skulle omfattas, behölls den dåvarande utformningen.¹³

En ändring från "får" till "har" skulle innebära en utvidgning av det straffbara området och en åklagare skulle i ett mål om insiderbrott inte längre behöva visa hur en tilltalad har fått tillgång till informationen, bara att han eller hon hade tillgång till den. De legitima förfaranden som remissinstanserna i 2004 års lagstiftningsärende befarade skulle komma att omfattas, t.ex. vetskap om egna

¹³ Prop. 2004/05:142 s. 59.

avsikter, är dock undantagna som just legitima förfaranden där insiderinformation inte ska anses ha utnyttjats, se artikel 3.8 i direktivet. För att åstadkomma ett direktivnära genomförande bör lagtexten ändras så att de ageranden som utgör insiderhandel eller otillbörligt röjande av insiderinformation blir straffbara när man har insiderinformation. I direktivet anges, som framgått, att det är den som *förfogar över* insiderinformation som kan göra sig skyldig till insiderbrott. På ett generellt plan finns det åtminstone en nyansskillnad mellan att *förfoga över* något och att *ha* något. Ett förfogande kan t.ex. vara inskränkt på olika sätt. I förhållande till en immateriell företeelse som insiderinformation är det dock svårt att se att det skulle vara någon skillnad mellan att *ha* informationen och att *förfoga* över den. I den engelska språkversionen används ordet *possesses* vilket enligt utredningens bedömning ligger språkligt närmare *har* än *förfogar över*. I den svenska lagtexten bör därför det enklare ordet *har* användas i stället för *förfogar över*.

13.3.4 Utnyttjanderekvisit

Enligt artikel 3.2 i marknadsmissbruksdirektivet är det fråga om insiderhandel om någon har tillgång till insiderinformation och utnyttjar denna, antingen för att själv handla eller för att förmå någon annan att göra det. Samma krav på att utnyttja informationen finns i artikel 8.1 i marknadsmissbruksförordningen. I både direktivet och förordningen finns således ett s.k. utnyttjanderekvisit. Enligt skäl 24 i förordningen är dock det faktum att en person har haft tillgång till insiderinformation och sedan handlat, eller förmått någon annan att handla, en presumtion för att personen i fråga också har använt insiderinformationen.¹⁴ Samma synsätt anlade EU-domstolen i det s.k. Spector Photo-fallet;¹⁵ där med tillägget att den anklagade måste ha rätt att till sitt försvar motbevisa presumtionen.

¹⁴ Enligt skäl 17 i direktivet ska förordningen beaktas vid tillämpningen av direktivet, så presumtionen får anses gälla även i direktivet.

¹⁵ Mål C-45/08 Spector Photo Group NV m.fl.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Något generellt utnyttjanderekvisit införs inte i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument. Däremot kompletteras lagen med en bestämmelse om att en tilltalad går fri från ansvar om han eller hon kan visa att insiderinformation inte har utnyttjats.

I rekvisiten för insiderbrott enligt svensk rätt finns inget utnyttjanderekvisit. Ett utnyttjanderekvisit på EU-nivå finns redan i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv, men vid genomförandet av direktivet ansågs ett sådant rekvisit medföra stora bevis- och bedömnings-svårigheter vid tillämpning av straffbestämmelserna. Något generellt utnyttjanderekvisit hade inte tidigare funnits i den svenska lagen och lagstiftaren ansåg att effektivitetshänsyn och behovet av klarhet i lagtexten väjde tyngst varför något utnyttjanderekvisit inte infördes.¹⁶

Utgångspunkterna i dag är i stort sett desamma som vid genomförandet av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Det är även nu fråga om ett minimidirektiv som inte hindrar medlemsstaterna att ha strängare regler, och de bevis- och bedömnings-svårigheter som skulle uppstå med ett utnyttjanderekvisit är desamma nu som då. Frågan är om senare tids rättsutveckling, bl.a. genom Spector Photo-fallet, förändrar saken.

I Spector Photo-fallet uttalade EU-domstolen att direktivets utnyttjanderekvisit skulle tolkas som en presumtion, men att den anklagade måste ha rätt att förvara sig mot presumptionen genom att motbevisa den. I fallet hade de nationella (belgiska) reglerna om insiderhandel tidigare haft ett utnyttjanderekvisit men detta togs bort den 31 december 2003. Därefter var förbudet mot insiderhandel utformat i princip som enligt de svenska reglerna. Företaget Spector Photo, vars aktier var upptagna till handel på Euronext Brussels, hade under år 2003 återköpt egna aktier samtidigt som man hade tillgång till insiderinformation, som när den offentliggjordes ledde till att kursen på Spector Photos aktier steg. Anledningen till återköpen var att företaget behövde aktierna för att kunna fullgöra sina åtaganden enligt aktieoptionsprogram för de anställda. De belgiska myndigheterna beslutade om sanktionsavgifter för Spector Photo. Företaget ansåg att man inte hade utnyttjat

¹⁶ Se prop. 2004/05:142 s. 59–60.

insiderinformation och därför inte borde ha drabbats av några sanktioner enligt den lagstiftning som var tillämplig vid tidpunkten för transaktionerna. Det fanns således ett utnyttjanderekvisit både i den nationella lagstiftningen och i EU-reglerna vid tidpunkten för de aktuella transaktionerna, och vad EU-domstolen i sitt förhandsavgörande prövade var i första hand hur detta utnyttjanderekvisit skulle tolkas. Domstolen gick dock något längre i sitt avgörande och anförde att de påföljder som var aktuella i målet kunde betraktas som straffrättsliga i Europakonventionens mening, och att den s.k. oskuldspresumtionen enligt konventionen därför var tillämplig.¹⁷ Detta hindrade dock inte att man i lagstiftningen använde en presumtion för att den som innehar information också använder den, eftersom rätten till försvar kan garanteras genom att presumtionen kan motbevisas.¹⁸ EU-domstolen behandlade även syftet med 2003 års direktiv och konstaterade att det är utnyttjande av information i strid mot direktivets syfte som ska vara förbjuden. Syftet med direktivet är enligt skälen till direktivet att garantera finansmarknadernas integritet och höja investerarnas förtroende för marknaden. Detta förtroende bygger bl.a. på ett skydd mot obehörigt utnyttjande av insiderinformation, dvs. att den som har insiderinformation otillbörligt drar fördel av detta till nackdel för den som inte har samma information. Domstolens slutsats av detta var att det är ett utnyttjande som strider mot detta syfte – ett otillbörligt utnyttjande – som utgör förbjuden insiderhandel.¹⁹

Spector Photo-fallet har även analyserats av Mårten Knuts i en artikel i *Juridisk Tidskrift*.²⁰ Knuts poängterar att EU-domstolen egentligen inte lämnar mycket vägledning när det gäller vilka förfaranden som ska anses ligga utanför det straffbara området. Knuts skissar med ledning av domen på olika ageranden som av olika skäl bör falla utanför. En typ av undantag gäller situationer där den rättsliga dispositionen görs vid en tidpunkt när man inte har någon insiderinformation men verkställandet av dispositionen sker senare, t.ex. verkställandet av ett terminsavtal som ingåtts innan personen i fråga hade insiderinformation och transaktioner i ett fastslaget handelsprogram. Knuts kallar dessa oegentliga undantag. En annan typ av undantag är de som Knuts kallar egentliga undantag. Dessa kan delas in i två kategorier. Till den ena kategorin hör trans-

¹⁷ Se p. 42 och 43 i mål C-45/08 Spector Photo Group NV m.fl.

¹⁸ Se p. 44 i domen.

¹⁹ Se p. 62 i domen.

²⁰ Knuts, M., Insiderhandelsförbudet i Norden – efter Spector-avgörandet, JT 2010/11 s. 683.

aktioner som bör undantas för att den som utför dem inte tjänar något på att han eller hon har insiderinformation. Typexemplet är om någon säljer aktier när han har tillgång till insiderinformation som, om den offentliggjordes, skulle leda till att kursen steg. Till den andra kategorin hör transaktioner som bör undantas av effektivitetsskäl, t.ex. stabiliseringsåtgärder enligt kommissionens genomförandeförordning 2273/2003 och transaktioner av marknadsgaranter.

Även det danska Midtbank-fallet berör frågan om otillbörligt utnyttjande.²¹ Också det fallet rör ett företags återköp av egna aktier och prövades av den danska Højesteretten år 2004. Midtbank A/S återköpte egna aktier samtidigt som Midtbanks styrelse kände till ett beslut av Svenska Handelsbanken att köpa aktier i Midtbank. Informationen om Handelsbankens förestående köp ansågs i och för sig vara insiderinformation, men Højesteretten kom fram till att det inte var fråga om en sådant "uhæderligt" användning av insiderinformation som avsågs med förbudet. De danska bestämmelserna var vid tidpunkten utformade som de svenska, dvs. utan utnyttjanderekvisit. Dock inleddes det aktuella avsnittet i den danska lagen med en "portalparagraf" som angav att de efterföljande reglerna avsåg "missbruk av intern viden [missbruk av insiderinformation]". Højesteretten stödde sig bl.a. på förarbetsuttalanden om att reglerna avsåg "uhæderligt anvendelse av intern viden" och frikände. Midtbank-fallet är i och för sig ett nationellt domstolsavgörande och avser transaktioner i tiden före 2003 års marknadsmisbruksdirektiv, men grundproblemet är detsamma; det är bara otillbörlig eller "uhæderlig" användning av insiderinformation som man vill straffbelägga.

Det svenska förbudet mot insiderhandel i marknadsmisbrukslagen saknar som nämnts utnyttjanderekvisit. I stället har lagen ett system med undantag, och i 5 § räknas en rad förfaranden upp som är undantagna från det straffbelagda området. Tanken är att med hjälp av dessa undantag ringa in de situationer när den som handlar eller förmår någon att handla i och för sig har insiderinformation men inte använder den på det otillbörliga sätt som lagen är till för att hindra. Problem med ett sådant system uppstår dock om undantagskatalogen inte är fullständig. Bland de svenska undantagen finns t.ex. inget som omfattar den situation – återköp av egna aktier – som var aktuell i Spector Photo- och Midtbank-fallen. I en situation där ett företag återköper egna aktier, för att t.ex. leverera

²¹ Højesterettens dom den 22 december 2004, sag 384/2004, Rigsadvokaten /. Midtbank A/S m.fl.

till anställda enligt ett aktiespar- eller optionsprogram, skulle en befattningshavare i företaget åtminstone i teorin kunna göra sig skyldig till insiderbrott enligt svensk rätt, trots att tidpunkter för transaktionerna och antal aktier som ska köpas har varit bestämda på förhand.²² För att åtgärda detta skulle det i och för sig vara möjligt att komplettera undantagskatalogen i 5 § marknadsmissbrukslagen. Risker är dock att det dyker upp ytterligare situationer där insiderinformation inte utnyttjas men som inte har förutsetts. I ett sådant fall borde svensk rätt, enligt EU-domstolens uttalanden i Spector Photo-fallet, ge möjlighet för den anklagade att motbevisa presumtionen för att ha utnyttjat insiderinformationen. Någon sådan möjlighet finns dock inte såsom lagen är utformad i dag. Det bör i sammanhanget också beaktas att det även i marknadsmissbruksförordningen finns ett utnyttjanderekvisit. Detta har, tillsammans med skäl 24, som anger att det finns en presumtion för att den som har information också har utnyttjat den, sannolikt utformats med EU-domstolens uttalanden i Spector Photo-fallet som förebild. Om de svenska straffrättsliga reglerna behålls oförändrade skulle detta, åtminstone i teorin, kunna innebära att en person som kan visa att han eller hon inte har utnyttjat insiderinformation inte kan drabbas av administrativa sanktioner enligt marknadsmissbruksförordningen, men väl av straff enligt marknadsmissbrukslagen. En sådan ordning är inte acceptabel.

För att nå en bättre överensstämmelse med marknadsmissbruksdirektivet (och förordningen) och EU-domstolens uttalanden i Spector Photo-fallet behöver de svenska reglerna ändras så att den anklagade kan motbevisa att han har utnyttjat insiderinformation. Detta kan åstadkommas antingen så att ett utnyttjanderekvisit införs direkt i 2 § marknadsmissbrukslagen eller genom en ändring av undantagskatalogen i 5 §. Man skulle kunna befara att ett utnyttjanderekvisit direkt i 2 § medför att samtliga de bevis- och bedömningssvårigheter blev aktuella som den nuvarande utformningen av bestämmelsen avsett att undvika. Å andra sidan säger EU-domstolen i Spector Photo-fallet att ”avsikten hos den som bedriver insiderhandel implicit kan utläsas av de sakomständigheter som utgör överträdelsen”, dvs. kan presumeras.²³ Man skulle kunna hävda att domen innebär att utnyttjanderekvisitet i marknads-

²² Det finns visserligen ett undantag för återköpsprogram i 9 § marknadsmissbrukslagen men undantaget förutsätter att återköpen skett enligt kommissionens genomförandeförordning (EG) nr 2273/2003, vilket inte alltid är fallet vid noterade bolags återköp av egna aktier.

²³ Se p. 38 och 44 i mål C-45/08 Spector Photo Group NV m.fl.

missbruksdirektivet (både 2003 års och det nya direktivet) ska tolkas i enlighet med Spector Photo-domen, dvs. den som har information och handlar ska presumeras ha utnyttjat informationen. Förutsättningarna har således ändrats sedan bestämmelsen om insiderbrott utformades. En sådan tolkning talar för att föra in ett utnyttjanderekvisit direkt i bestämmelsen. Den lösningen har fördelen att lagtexten motsvarar direktivtexten. Nackdelen är att den svenska lagen skulle innehålla en straffbestämmelse där bevisbördan för ett av rekvisiten formellt inte ligger på åklagaren, och att det är upp till den tilltalade att bevisa att rekviset – utnyttja – inte är uppfyllt. Det avviker från vad som normalt gäller för svenska straffbestämmelser. Ett alternativ är att utforma ett undantag för situationer då insiderinformation inte utnyttjats så att bevisbördan för att undantaget är tillämpligt läggs på den anklagade. Sådana bevisbörderegler är visserligen ovanliga i straffrätten, men förekommer, se t.ex. förtalsbrottet i 5 kap. 1 § brottsbalken. Enligt den paragrafens andra stycke kan en tilltalad gå fri från ansvar om förutsättningarna i andra stycket är för handen och den tilltalade visar att den uppgift han har lämnat var sann eller att han hade skälig grund för den. När det gäller insiderbrott är det inte fråga om att omfördela en bevisbörda som tidigare har åvilat åklagaren, utan att i förhållande till gällande rätt införa en möjlighet för den tilltalade att bevisa att han inte har utnyttjat informationen och därmed undgå straffansvar. Att mot den bakgrunden införa ett undantag och lägga bevisbördan för undantagets tillämplighet på den tilltalade framstår som rimligt. Att en sådan regel är förenlig med Europakonventionens oskuldspresumtion framgår av EU-domstolens dom i Spector Photo-fallet. Nackdelen med en sådan lösning är att den svenska lagtexten kommer att avvika från marknadsmissbruksdirektivets text. Enligt utredningens bedömning innebär en sådan lösning dock en tydligare markering av bevisbördans placering och utredningen förordar därför en sådan undantagsregel.

För att undantaget inte ska gå längre än vad som har avsetts i direktivet (och Spector Photo-fallet) måste det tolkas så att det bara kan tillämpas dels i sådana situationer där den rättsliga dispositionen görs vid en tidpunkt när man inte har någon insiderinformation men verkställandet av dispositionen sker senare (det som Mårten Knuts kallar oegentliga undantag)²⁴, dels i sådana

²⁴ Se s. 696 i Knuts, M., Insiderhandelsförbudet i Norden – efter Spector-avgörandet, JT 2010/11 s. 683.

situationer där den som handlar inte drar nytta av insiderinformationen, t.ex. en utlåning av värdepapper där utlåningen rättsligt är att betrakta som en avyttring men där utlånanaren genom låneavtalet fortfarande står den ekonomiska risken om kursen går ner. Det är i dessa fall man kan anse att insiderinformationen inte utnyttjas. För att en viss typ av transaktion ska vara undantagen av effektivitets-skäl – dvs. den som genomför transaktionen kan visserligen sägas använda insiderinformation men agerandet behöver undantas för att marknaden ska fungera – krävs dock att detta uttryckligen framgår av lagen. Exempel på sådana situationer är köp genomförda av den som avser att lämna ett offentligt uppköpserbjudande samt stabiliseringsåtgärder enligt kommissionens genomförandeförordning.²⁵

13.3.5 Undantag för legitima förfaranden

Enligt artikel 3.8 i direktivet ska en person inte anses ha utnyttjat insiderinformation om det som personen i fråga har gjort är definierat som ett ”legitimt förfarande” i artikel 9 i marknadsmissbruksförordningen. I den artikeln beskrivs en rad förfaranden som i stor utsträckning motsvarar undantagskatalogen i 5 § marknadsmissbrukslagen. I artikel 9.1 rör det sig om juridiska personer. En juridisk person anses inte ha utnyttjat insiderinformation om den juridiska personen har upprättat effektiva arrangemang som innebär att den fysiska person som har beslutat om köp eller avyttringar, och även de som kan påverka beslutet, inte har tillgång till den insiderinformation som den juridiska personen i sig har. Vidare krävs att den juridiska personen inte rekommenderat eller på annat sätt föranlett en fysisk person att förvärva eller avyttra finansiella instrument till vilka informationen relaterar. Detta undantag saknar motsvarighet i marknadsmissbrukslagen, men det har å andra sidan inte heller funnits något behov av ett sådant undantag. En sådan situation som beskrivs i artikeln skulle troligen enligt svensk rätt tolkas som att en och samma person inte fattar beslut om förvärv och avyttringar *och* har tillgång till insiderinformation, och det torde därför inte kunna betraktas som ett insiderbrott. Artikel 9.2 behandlar den som agerar som marknads-garant (market maker) eller som auktoriserad motpart och i fullgörandet av detta uppdrag utför transaktioner. Även om denne

²⁵ Se 5 § 4 och 9 § marknadsmissbrukslagen.

har tillgång till insiderinformation anses han inte ha utnyttjat informationen.

I samma artikel behandlas den som har tillstånd att utföra order på uppdrag av andra. Inte heller denne anses ha utnyttjat informationen när han genomför transaktioner i denna roll. Undantagen i artikeln avseende *market making* och orderutförande motsvarar undantaget i 5 § 1 marknadsmissbrukslagen. I artikel 9.3 undantas den som genomför en transaktion för att fullgöra ett redan ingånget avtal eller av något annat tvingande legalt skäl, förutsatt att avtalet ingicks eller skyldigheten uppstod innan personen i fråga fick tillgång till insiderinformation. Detta undantag omfattar de situationer som täcks av 5 § 3 och 5–8 i marknadsmissbrukslagen, dvs. transaktioner på grund av lag eller författningskrav samt transaktioner som sker som en konsekvens av redan ingångna derivatavtal eller befintliga aktieinnehav. I artikel 9.4 behandlas fusioner och uppköp. Den som har fått insiderinformation i samband med genomförandet av en sådan transaktion anses inte ha utnyttjat informationen, förutsatt att informationen bara används för att genomföra uppköpet eller fusionen i fråga.

Slutligen anges i artikel 9.5 att ett utnyttjande av kunskapen om egna planer på förvärv eller avyttringar av aktier inte ska anses vara utnyttjande av insiderinformation. Den som har planer på ett uppköp kan således köpa aktier i det företag som han avser att lämna ett offentligt erbjudande på utan att detta ska betraktas som insiderhandel. Undantagen i artikel 9.4 och 9.5 omfattar undantaget i 5 § 4 marknadsmissbrukslagen men även andra situationer.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Undantagskatalogen i 5 § lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument utmönstras ur lagen och ersätts med en hänvisning till artikel 9 i marknadsmissbruksförordningen.

De legitima förfaranden som räknas upp i artikel 9 i marknadsmissbruksförordningen motsvarar som nämnts punkterna 1, och 3–8 i 5 § marknadsmissbrukslagen. För att åstadkomma ett så direktivnära genomförande som möjligt och för att undvika att det uppstår någon diskrepans mellan undantagen enligt förordningen och

undantagen enligt den svenska lagen bör lagen hänvisa direkt till förordningen vad gäller de förfaranden som inte ska betraktas som insiderbrott. Även de återstående punkterna i 5 § (2 och 9) bör, trots att de inte motsvaras av några undantag i artikel 9, utmönstras. När det gäller undantaget i 5 § 2 handlar detta om någon som i och för sig har insiderinformation men som handlar tvärt emot informationen, dvs. köper när informationen är ägnad att sänka kursen och säljer när informationen är ägnad att höja kursen. Agerandet är ett typexempel på när insiderinformation inte utnyttjas och omfattas således av det undantag som utredningen har föreslagit i avsnitt 13.3.4. Undantaget i 5 § 9 avser uttryckligen situationer när insiderinformation inte används och ryms även det i nämnda undantag.

13.3.6 Att återkalla en order

Enligt artikel 3.4 i direktivet ska ett utnyttjande av insiderinformation som innebär att någon återkallar eller ändrar en order också betraktas som straffbar insiderhandel. En förutsättning är att ordern lämnades före det att personen i fråga fick tillgång till insiderinformationen, och att ändringen eller återkallandet sker efter det att personen fick informationen.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Återkallelse eller ändring av en lagd order ska vara straffbart förutsatt att ordern lämnades före det att personen i fråga fick tillgång till insiderinformationen, och att ändringen eller återkallandet skedde efter det att personen fick informationen.

Enligt marknadsmissbrukslagen måste ett förvärv eller en avyttring ha skett för att det ska vara fråga om insiderbrott. Det är inte straffbart att på grund av insiderinformation undvika att sälja eller köpa aktier. Rent teoretiskt kan en person dock göra en lika stor vinst eller undvika en lika stor förlust genom att låta bli att förvärva eller avyttra aktier som genom ett förvärv eller en avyttring. Den som har en aktiepost och står i begrepp att avyttra denna men på grund av att han får tillgång till insiderinformation avvaktar med

försäljningen tills informationen blivit offentlig och drivit upp kursen har ”tjänat” på att avvakta. På samma sätt kan den som avser att köpa en viss aktie tjäna på att avvakta med köpet om han får tillgång till insiderinformation som när den offentliggörs innebär att kursen går ner. Det är således logiskt att behandla ett underlåtet förvärv eller en underlåten avyttring på grund av insiderinformation på samma sätt som ett förvärv eller en avyttring på grund av insiderinformation. Riktigt så långt går nu inte direktivet att varje underlåten affär ska vara straffbar. Men i de fall då avsikten att köpa eller sälja har manifesterats i att en order faktiskt har lagts, och den som har lagt ordern därefter får tillgång till insiderinformation, ska det enligt artikel 3.4 vara straffbart att återkalla eller ändra ordern. Liksom vid insiderbrott är förfarandet straffbart bara om det är fråga om ett utnyttjande av insiderinformation. Det betyder att den som får insiderinformation som, om den offentliggjordes, innebär att kursen kommer att gå upp inte får återkalla en order att sälja, men han eller hon får återkalla en order att köpa. Resonemanget förutsätter att ordern skulle ha genomförts innan informationen blev känd. En person i ledande ställning, t.ex. en verkställande direktör, skulle kunna hamna i en situation där han eller hon har lagt en order om att köpa aktier i insynbolaget och efter att ordern lagts men innan den verkställts får tillgång till information som, när den offentliggörs, innebär att kursen kommer att gå upp. Vederbörande kan då vilja dra tillbaka sin köporder för att undvika misstanken att ordern lades efter det att han eller hon fick tillgång till informationen. Ett sådant återkallande är inte straffbart. Personen i fråga har inte dragit nytta av insiderinformationen. Om informationen i stället innebär att kursen kommer att gå ner, skulle ett återkallande leda till att den verkställande direktören undviker en förlust, och agerandet är då straffbart. Den verkställande direktören skulle nämligen ha undvikit att köpa aktier till en högre kurs än om ordern hade återkallats och lagts efter det att informationen blivit känd (och kursen gått ner).

För att genomföra artikel 3.4 bör en regel införas i marknadsmissbrukslagen om att återkallelse eller ändring av en lagd order ska vara straffbart, förutsatt att ordern lämnades före det att personen i fråga fick tillgång till insiderinformationen och att förändringen eller återkallandet av order sker efter det att personen fick informationen. Samma undantag som gäller vid insiderbrott i övrigt – t.ex. återkallelser eller ändringar utan att insiderinformation utnyttjas – ska gälla vid dessa insiderbrott.

13.3.7 Att följa ett råd grundat på insiderinformation

Enligt artikel 3.7 ska det vara straffbart att följa ett råd att förvärva eller avyttra finansiella instrumentet, eller återkalla eller ändra en redan lagd order, om man vet att rådet är grundat på insiderinformation. Den som handlar behöver inte få del av insiderinformationen i sig utan det räcker att han eller hon förstår att rådet är grundat på insiderinformation för att det ska vara straffbart.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Den som följer ett råd eller en rekommendation om att förvärva eller avyttra finansiella instrument ska dömas för insiderbrott, om han eller hon vet att rådet är grundat på insiderinformation. Detsamma ska gälla den som följer ett råd att återkalla eller ändra en order.

Enligt svensk rätt är det inte straffbart att följa ett råd om att förvärva eller avyttra finansiella instrument, även om man vet att rådet är grundat på insiderinformation. Att lämna rådet och föranleda någon att handla är dock straffbart som insiderbrott. Situationen var aktuell i det s.k. Tivoxmålet.²⁶ I målet hade T.L. som var styrelseledamot i bolaget Tivox AB, som var noterat på Stockholmsbörsen, fått information som innebar att bolaget skulle försättas i konkurs. T.L. ringde en bekant, A.A, och rådde denne att sälja sina Tivox-aktier, vilket A.A. också gjorde. A.A. hade dock inte information om det förestående konkurshotet i sig, utan den information han hade var att T.L. hade insiderinformation om bolaget. Den informationen var dock enligt Högsta domstolen inte insiderinformation, eftersom den inte uppfyllde de krav på ”specifik natur” som ligger i definitionen av insiderinformation. A.A frikändes därför medan T.L. dömdes för insiderbrott. Efter marknadsmissbruksdirektivets genomförande torde den som följer ett råd i en motsvarande situation kunna dömas för insiderbrott.

För att genomföra artikel 3.7 i marknadsmissbruksdirektivet bör en bestämmelse införas i marknadsmissbrukslagen om att den som följer ett råd eller en rekommendation om att förvärva eller avyttra

²⁶ NJA 2008 s. 292.

finansiella instrument ska dömas för insiderbrott, om han vet att rådet är grundat på insiderinformation. Detsamma ska gälla den som följer ett sådant råd om att återkalla eller ändra en redan lagd order.

13.3.8 Obehörigt eller olagligt röjande av insiderinformation?

Förslag: Brottet obehörigt röjande av insiderinformation ska även i fortsättningen rubriceras så. Maximistraflet höjs från ett till två års fängelse. Undantaget för de situationer då informationen samtidigt som den röjs blir allmänt känd behålls.

I 2003 år direktiv finns – till skillnad från insiderhandel och marknadsmanipulation – ingen uttrycklig benämning på det agerande som innebär att någon obehörigen röjer insiderinformation. Enligt artikel 3 ska medlemsstaterna förbjuda den som förfogar över insiderinformation att röja denna för någon utom i de fall röjandet sker som ett normalt led i fullgörandet av tjänst, verksamhet eller åliggande. Beskrivningen av agerandet är således i sak detsamma som enligt artikel 4.2 i det nya marknadsmissbruksdirektivet. Vad som tillkomit är egentligen bara en benämning på agerandet. I den engelska språkversionen används uttrycket "unlawful disclosure..." vilket har översatts till "olagligt röjande..." i den svenska versionen. Detsamma gäller för marknadsmissförordningen (artikel 10). Det engelska ordet "unlawful" torde dock ha en vidare betydelse än det svenska "olagligt" och kan även användas i betydelsen "olovligt" eller "orättmätigt". Ordet "olagligt" är inte lämpligt som beteckning på ett brott. Det blir en tautologi – att förfarandet är "olagligt" är en konsekvens av att det är ett brott och brottet i sig bör då inte kallas "olagligt röjande/brukande/förfogande". Man bör alltså undvika att använda "olagligt" när brott anges i lagtext och i stället använda "obehörigt" (se t.ex. obehöriga angrepp på företagshemligheter i lagen [1990:409] om skydd för företagshemligheter) eller "olovligt" (olovlig körning, olovligt förfogande m.m.). Enligt utredningens mening finns det inte skäl att ändra rubriceringen "obehörigt röjande av insiderinformation", utan brottet bör även i fortsättningen benämnas så.

Brottet obehörigt röjande av insiderinformation är i dag utformat så att det är tillräckligt att gärningsmannen borde ha insett

att det var fråga om insiderinformation (själva röjandet måste dock ske uppsåtligt för att det ska vara straffbart). I linje med den uppdelning som utredningen har föreslagit i avsnitt 9.4 med uppsåtliga ageranden i straffrätten och oaktsamma i det administrativa sanktionssystemet bör även brottet obehörigt röjande justeras så att endast sådana röjanden som sker när gärningsmannen insett att det var fråga om insiderinformation ska vara straffbara.

När det gäller förbudets förhållande till styrelseledamöters tystnads- och lojalitetsplikt anfördes bl.a. följande i samband med genomförandet av 2003 års direktiv.²⁷ Bedömningen av i vilken utsträckning styrelseledamöter, inbegripet arbetstagarledamöter, behörigen kan röja insiderinformation innefattar en avvägning mellan ledamotens tystnadsplikt gentemot företaget och hans eller hennes uppgift att företräda dem som har utsett honom eller henne. Om en sådan prövning av konflikten mellan företagets intresse av sekretess och exempelvis en arbetstagarledamots intresse av att kunna diskutera med sin fackliga organisation utfaller till ledamotens fördel, bör det som huvudregel inte komma i fråga att anse utlämnandet som obehörigt. Vid ett motsatt utfall kan ställningen som ledamot inte rimligen ge honom eller henne något skydd mot en anklagelse om brott mot röjandeförbudet. Det påtalades dock samtidigt att ledamoten i det senare fallet inte med automatik är skyldig till obehörigt röjande av insiderinformation, utan det får prövas enligt vanliga regler.

EU-domstolen (då EG-domstolen) har därefter i en dom från år 2005²⁸ behandlat frågan huruvida en arbetstagarledamots röjande av insiderinformation till ordföranden i en fackförening utgjorde röjande som sker som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden.²⁹ Domstolen uttalade att det var oförenligt med förbudet att en arbetstagarrepresentant i ett aktiebolags styrelse röjde insiderinformation till ordföranden i den fackliga organisation som hade utsett personen i fråga till styrelseledamot.

²⁷ Se prop. 2004/05:142 s. 66 ff.

²⁸ *Grøngaard och Bang*, dom (stora avdelningen) den 22 november 2005 i mål C-384/02. (Begäran om förhandsavgörande). Domen har kommenterats av Lars Pehrson i JT 2005–06, s. 905.

²⁹ Det förfarande som låg till grund för målet ägde rum under år 2000. Det var därför bestämmelsen i 1989 års insiderdirektiv som var föremål för förhandsavgörandet. Såvitt gäller de frågeställningar som var aktuella vid domstolsprövningen motsvarar artikel 4 i 2014 års marknadsmissbruksdirektiv berörda artiklar i både 2003 års marknadsmissbruksdirektiv och 1989 års direktiv. Vad domstolen uttalade har således även fortsättningsvis betydelse för tolkningen.

Detta gällde emellertid inte om

- det förelåg ett nära samband mellan röjandet och fullgörandet av personens tjänst, verksamhet eller åliggande, och
- detta röjande var absolut nödvändigt för att fullgöra nämnda tjänst, verksamhet eller åliggande.

Vid bedömning av det anförda ska den nationella domstolen, mot bakgrund av de tillämpliga nationella bestämmelserna, särskilt beakta

- att undantaget från förbudet att röja insiderinformation ska tolkas restriktivt,
- att varje extra röjande kan öka risken för att denna information används för ändamål som strider mot direktivet och
- hur känslig informationen är.

Det föreligger således en viss skillnad mellan vad som uttalas i förarbetena och domstolens tolkning av förbudet i 1989 års insiderdirektiv. I rättsfallet betonas att möjligheten att röja insiderinformation som ett normal led i fullgörandet av en tjänst, verksamhet eller åliggande (numera inbegripet marknadssondering) är en undantagsregel som ska tolkas restriktivt och att varje röjande kan öka risken för att informationen används för ändamål som strider mot direktivet syfte.

Enligt artikel 7.3 i marknadsmissbruksdirektivet ska maximistrafte för obehörigt röjande av insiderinformation vara minst två års fängelse. I Sverige är maximistrafte i dag högst ett års fängelse. För att genomföra artikel 7.3 i direktivet bör därför maximistrafte höjas till fängelse i högst två år. En sådan ändring innebär också strafte bättre överensstämmer med liknande brott såsom de föreslagna nya brotten olovligt utnyttjande eller röjande av företags-hemlighet.³⁰

Enligt 7 § andra stycket marknadsmissbrukslagen ska inte dömas till ansvar för obehörigt röjande av insiderinformation, om informationen blir allmänt känd samtidigt som den röjs. Bestämmelsen har motiverats med att ett röjande i dessa situationer inte kan anses skada allmänhetens förtroende för de finansiella marknaderna.³¹ Varken i marknadsmissbruksdirektivet eller i marknadsmissbruks-

³⁰ Se lagrådsremiss den 12 december 2013, Ett bättre skydd för företagshemligheter.

³¹ Se prop. 1999/2000:109 s. 56–57.

förordningen finns det något uttryckligt utrymme för att från det straffbara området undanta situationer då informationen samtidigt som den röjs blir allmänt känd. Å andra sidan kräver direktivet att det är de allvarliga fallen av marknadsmissbruk som ska straffbeläggas. Enligt skäl 11 i direktivet ska obehörigt röjande betraktas som allvarligt, t.ex. om det har stor inverkan på marknadsintegritet. De tidigare förarbetsuttalandena äger fortfarande giltighet och innebär att det inte är fråga om ett sådant allvarligt fall där det enligt direktivet behövs straffrättsliga sanktioner. Undantaget bör därför behållas.

13.4 Marknadsmanipulation

I artikel 5.2 i marknadsmissbruksdirektivet beskrivs vad som avses med marknadsmanipulation, nämligen dels vissa transaktioner och order, dels viss informationsspridning. Transaktioner och ordrar som omfattas är sådana som ger falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på finansiella instrument eller spotavtal på råvarumarknaden eller som låser priset på ett eller flera instrument eller spotavtal på en onormal eller konstlad nivå. Även transaktioner eller order som påverkar priset på finansiella instrument eller spotavtal på råvarumarknaden omfattas, om falska förespeglingar eller andra former av vilseledande eller manipulationer används. När det gäller informationsspridning avses spridning av information som ger vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan och pris på finansiella instrument eller spotavtal på råvarumarknaden, och där den som sprider informationen gör det i vinningssyfte. Att lämna vilseledande eller falsk information samt vidta andra åtgärder som påverkar beräkningen av ett referensvärde, t.ex. en interbankkränta, är marknadsmanipulation. Marknadsmanipulation ska enligt artikel 5.1 i direktivet vara straffbart i medlemsstaterna när den sker uppsåtligt.

I artikel 5.2.c finns ett vinningsrekvisit när det gäller informationsspridning som kan ge vilseledande signaler om bl.a. pris och efterfrågan. Enligt direktivet är det således när den som sprider informationen har ett sådant syfte som det ska vara straffbart. Det finns dock, som tidigare nämnts, inget som hindrar att en medlemsstat går längre än vad direktivet kräver. Vinningssyftet påminner om det krav på visst syfte med agerandet som tidigare fanns bland rekvisiten för brottet otillbörlig marknadspåverkan. Vid

genomförandet av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv slopades dock det kravet.³² Enligt utredningens bedömning saknas det anledning att nu återinföra ett liknande rekvisit. Något krav på vinningssyfte vid informationsspridning bör därför inte ställas.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Brottet otillbörlig marknadspåverkan ska rubriceras *marknadsmanipulation*. För grova brott införs en särskild brottsrubricering, *grov marknadsmanipulation*.

Straffbestämmelsen om marknadsmanipulation utformas i enlighet med artikel 5 i marknadsmissbruksdirektivet.

Definitionen i artikel 5.2 i direktivet av vad som är marknadsmanipulation motsvarar i stort sett definitionen enligt 2003 års direktiv. Den enda förändringen i sak är att avsnittet om informationsgivning som påverkar ett referensvärde har tillkommit. Definitionen från 2003 års direktiv genomfördes genom bestämmelsen om otillbörlig marknadspåverkan i 8 § marknadsmissbrukslagen. Någon beskrivning av de olika agerandena – transaktioner, order, informationsgivning – eller vad de kan leda till – sända vilseledande signaler, låsa priset på en konstlad nivå osv. – finns dock inte i paragrafen. Bestämmelsen, som är baserad på den svenska regel som fanns före 2003 års direktiv, talar i stället om förfaranden vid handel på värdepappersmarknaden (eller annars) som är ägnade att otillbörligen påverka priset eller andra villkor samt om att på annat sätt vilseleda köpare och säljare. Direktivets uppräkningsansågs inte lämplig för lagtext varför den svenska bestämmelsen utformades i mer generella termer.³³ Den svenska bestämmelsen omfattar dock samtliga de förfaranden som beskrivs i 2003 års direktiv.³⁴ Argumentet att direktivets uppräkningsansågs inte lämpar sig för lagtext är fortfarande relevant, även om beskrivningen av marknadsmanipulation i det nya direktivet är något kortare än beskrivningen i 2003 års direktiv. Mot detta måste dock ställas ambitionen att nå fram till ett så direktivnära genomförande som möjligt och framför allt att det nu, genom marknadsmissbruksförordningen, också kommer att finnas en definition av marknads-

³² Prop. 2004/05:142 s. 72.

³³ Prop. 2004/05:142 s. 72.

³⁴ Prop. 2004/05:142 s. 166.

manipulation i en direktverkande förordning. Förordningens bestämmelse ställer visserligen inga krav på uppsåt men beskrivningen av agerandena i sig är till övervägande del desamma i förordningen som i direktivet. För att undvika att de objektiva rekvisiten i lagen tolkas på något annat sätt än i förordningen bör de vara i stort sett desamma i den svenska lagen som i förordningen. Den svenska bestämmelsen om marknadsmanipulation bör därför utformas med artikel 5.2 i marknadsmissbruksdirektivet som förebild.

I den svenska språkversionen av 2003 års direktiv används termen "otillbörlig marknadspåverkan". I de engelska språkversionerna av både 2003 års direktiv och det nya direktivet talas det om "market manipulation", vilket närmast kan översättas med marknadsmanipulation. Det är också den term som används i den svenska språkversionen av det nya direktivet (och i marknadsmissbruksförordningen). Även om termerna betyder samma sak knyter "otillbörlig" an till det s.k. otillbörlighetsrekvisitet i den svenska lagtexten. Det är en "otillbörlig" påverkan på priset eller andra villkor som är straffbar enligt 8 § marknadsmissbrukslagen. Otillbörlighetsrekvisitet fanns i svensk lagstiftning redan innan 2003 års marknadsmissbruksdirektiv, när brottet kallades otillbörlig kurspåverkan, och det är möjligt att det faktum att vi har behållit otillbörlighetsrekvisitet har lett till att det straffbara området är något mer begränsat än vad som avses i 2003 års direktiv. I vissa fall verkar det som att domstolarna har ansett att det inte räcker med att ett förfarande sänder falska eller vilseledande signaler om pris, tillgång eller efterfrågan utan att det skulle krävas ytterligare något för att ett förfarande ska anses otillbörligt, se t.ex. rättsfallet NJA 2013 s. 987. Eftersom det inte finns någon direkt motsvarighet till otillbörlighetsrekvisitet i direktivtexten och detta rekvisit verkar ha lett till att det straffbara området i svensk rätt inskränkts i förhållande till direktivet, bör nu, när den svenska bestämmelsen utformas mer direktivnära, begreppet "otillbörligt" utgå ur lagtexten.

I beskrivningen i artikel 5 i marknadsmissbruksdirektivet av vad som avses med marknadsmanipulation anges beteenden och informationsspridning som *ger* falska eller vilseledande signaler eller som *påverkar* priset osv. Med brottet otillbörlig marknadspåverkan enligt 8 § marknadsmissbrukslagen avses dock beteenden som är *ägnade att* otillbörligt påverka priset eller andra villkor. Bestämmelsen om marknadsmanipulation bör ändras så att den liksom direktivet träffar sådana ageranden som faktiskt har den effekt som beskrivs. Det innebär dock inte att ageranden där det

inte går att visa att de faktiskt har gett vilseledande signaler eller påverkat priset men väl är ägnade att göra det blir straffria. I dessa fall bör agerandet kunna straffas som försök till marknadsmanipulation. Det straffbara området har således inte inskränkts jämfört med tidigare, men vissa gärningar som tidigare kunnat straffas som fullbordat brott kan i framtiden straffas som försök.

13.5 Påföljder för fysiska och juridiska personer

Enligt marknadsmissbruksdirektivet ska medlemsstaterna se till att både fysiska och juridiska personer kan hållas ansvariga för insiderbrott, obehörigt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation samt anstiftan, medhjälp och försök till brotten. När det gäller juridiska personer är det brott som har begåtts till förmån för den juridiska personen av någon i ledande ställning som ska bestraffas (artikel 8). Även fall då brottet har kunnat begås av någon i ledande ställning på grund av bristande kontroll hos den juridiska personen ska kunna bestraffas.

Med de föreslagna ändringarna avseende fängelsestraffens längd (avsnitten 13.3.8 och 13.6) uppfyller de bestämmelser om straff som finns i marknadsmissbrukslagen direktivets krav såvitt avser fysiska personer och några ytterligare åtgärder för att genomföra artikel 7 i direktivet behövs inte. För juridiska personer finns i 36 kap. brottsbalken bestämmelser om företagsbot. Enligt 36 kap. 7 § brottsbalken får företagsbot utdömas under vissa förutsättningar. En grundförutsättning är att ett brott, som kan leda till strängare påföljd än penningböter, har begåtts i utövningen av näringsverksamhet. Det uppställs inte något krav på att gärningsmannen åtalas för brottet eller ens identifieras, men det måste stå klart att ett brott har blivit begånget. Det är naturligtvis endast sällan möjligt att konstatera brottsligt uppsåt hos en icke identifierad gärningsman.³⁵ Härutöver gäller vissa ytterligare förutsättningar som är alternativa. Den ena alternativa förutsättningen är att näringsidkaren inte har gjort vad som skäligen kan krävas av honom eller henne för att förebygga brottsligheten (punkten 1). Den andra alternativa förutsättningen är att brottet begåtts av någon av de i punkten 2 närmare uppräknade personerna. Dessa personer har ett särskilt ansvar för verksamheten i ett företag. Här handlar det dels om personer i ledande ställning (punkten 2 a), dels om personer

³⁵ Se prop. 1985/86:23 s. 62.

som annars har ett särskilt ansvar för tillsyn eller kontroll (punkten 2 b). De svenska bestämmelserna om företagsbot torde uppfylla marknadsmissbruksdirektivets krav och några särskilda åtgärder för att genomföra artikel 8 i direktivet behövs inte.³⁶

I sammanhanget bör nämnas något om förhållandet mellan företagsbot och administrativa sanktioner. Den föreslagna avgränsningen av det kriminaliserade området innebär att uppsåtliga fall hanteras i den straffrättsliga ordningen. Detta gäller även juridiska personer, dvs. om ett marknadsmissbruksbrott har begåtts i utövningen av näringsverksamhet, så ska företagsbot vara förstahandsvalet.³⁷ Detta skulle i teorin kunna innebära att sanktionen blir lindrigare än om den administrativa vägen hade valts, vilket beror på att maximivån för företagsbot är lägre än maximivån för sanktionsavgifterna enligt marknadsmissbruksförordningen. Att åtgärda detta skulle kräva ändringar i systemet för företagsbot, vilket ligger utanför ramarna för denna utredning. Dessutom innebär det straffrättsliga förfarandet normalt dels att en fysisk person straffas för brott, dels att ett företag påförs företagsbot. Den sammantagna sanktionen för brotten blir därför i normalfallet inte "lindrigare" än i det administrativa förfarandet. Man kan invända att resultatet blir ett annat i de fall då någon fysisk person inte åtalas men förutsättningarna för företagsbot ändå föreligger (se ovan). Enligt utredningens bedömning kan dock en sådan situation knappast uppkomma. I de fall det inte kan fastställas att en viss fysisk person har handlat på grund av insiderinformation (insiderbrott) eller lagt order eller agerat på annat sätt så att andra marknadsdeltagare har vilseletts (marknadsmanipulation) torde det vara omöjligt att bedöma om detta har skett uppsåtligt eller av oaktsamhet. Sådana fall bör därför hanteras i den administrativa ordningen.

³⁶ Se även den generella bedömningen i prop. 2005/06:69 s. 16 ff. om att de svenska bestämmelserna om företagsbot uppfyller kraven på straffansvar för juridiska personer som ställs i rättsakter från EU.

³⁷ Reglerna om företagsbot har en obligatorisk utformning (se prop. 1985/86:23 s 65). Åklagaren ska alltså föra talan om företagsbot om rekvisiten är uppfyllda. I samband med införandet av de ändrade reglerna om företagsbot erinrades på nytt om åklagarens skyldighet att föra talan om företagsbot när rekvisiten är uppfyllda (se prop. 2005/06:59 s 61).

13.6 Justerade straffskalor

Förslag: Maximistraflet för grovt insiderbrott och grov marknadsmanipulation höjs från fyra till sex års fängelse. Motsvarande ändring görs i lagen (2013:385) om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergi produkter.

Ett syfte, förutom ökad harmonisering, med uppdateringen av marknadsmissbruksreglerna på europeisk nivå har varit att skärpa reglerna. Enligt skäl 6 i direktivet behöver regelefterlevnaden förbättras och enligt skäl 4 i förordningen behövs ett fastare ramverk. Sanktionerna enligt förordningen är en del av denna skärpning. Samtidigt föranleder detta en översyn av de befintliga straffskalorna. Enligt marknadsmissbruksdirektivet ska straffrättsliga sanktioner följa på de allvarligaste fallen av marknadsmissbruk och utgångspunkten för utredningens förslag till vägvalssystem är att de allvarliga fallen ska hanteras straffrättsligt medan de mindre allvarliga ska hanteras den administrativa vägen. Med denna utgångspunkt får det inte bli så att de straffrättsliga sanktionerna framstår som mindre ingripande än de administrativa. Det är svårt att jämföra ett system med administrativa ekonomiska sanktioner med ett straffrättsligt sanktionssystem där fängelse ingår i straffskalan. Utredningens uppfattning är dock att införandet av ett vägvalssystem med administrativa sanktioner för de mindre allvarliga fallen föranleder en justering av dagens straffskalor. Maximistraflet för insiderbrott och otillbörlig marknadspåverkan av normalgraden är i dag två års fängelse och för grovt brott fyra års fängelse. När det gäller brott av normalgraden motsvarar straffskalan vad som gäller för t.ex. bedrägeri, svindleri och förskingring. I den delen behövs ingen justering av straffskalan. Om bedrägeri, svindleri eller förskingring är att betrakta som grovt brott är dock maximistraflet sex års fängelse. Grova marknadsmissbruksbrott kan innebära en minst lika stor vinning för gärningsmannen och få minst lika allvarliga samhällsekonomiska konsekvenser som de nu nämnda brotten. Det bör därför finnas samma utrymme i straffskalan för marknadsmissbruksbrotten. Ett sådant utrymme kan användas för en mer nyanserad påföljdsbestämning i de särskilt allvarliga fallen.

Straffsanktionerna i lagen om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergi produkter har utformats med

marknadsmisbrukslagen som förebild.³⁸ Motsvarande förändring bör därför göras i den lagen.

³⁸ Se prop. 2012/13:122 s. 21–22.

14 Vissa ändringar på grund av marknadsmissbruksförordningen

14.1 Inledning

Marknadsmissbruksförordningens förbud och påbud är direkt tillämpliga i svensk rätt och några åtgärder för att införliva förordningens materiella bestämmelser ska Sverige inte vidta. Många av förordningens bestämmelser finns dock i någon form redan i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Dessa bestämmelser genomfördes genom förändringar i svensk lagstiftning. Detta kapitel behandlar de justeringar av svensk rätt som behövs på grund av marknadsmissbruksförordningen.

14.2 Marknadsövervakning och rapportering

I artikel 16.1 ställs krav på att marknadsplatsoperatörer som driver en reglerad marknad, en MTF- eller en OTF-plattform¹ ska ha effektiva system för att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk. Kravet gäller också värdepappersföretag som driver en MTF- eller OTF-plattform. Operatörerna ska även anmäla misstänkt marknadsmissbruk och försök därtill till den behöriga myndigheten. Närmare bestämmelser om marknadsövervakningen och anmälningarna kommer att finnas i delegerade akter, antagna av kommissionen.

I artikel 16.2 ställs ett liknande krav på dem som arrangerar eller utför transaktioner i finansiella instrument, t.ex. värdepappersföretag som utför kunders order. Slutligen klargörs i artikel 16.3 att den som arrangerar eller genomför transaktioner ska rapportera misstänkta transaktioner till den behöriga myndigheten där de har beviljats tillstånd (är registrerade) eller har sitt huvudkontor eller,

¹ Se avsnitten 4.1.1 och 13.2.1.

om det är fråga om en filial, den behöriga myndigheten där filialen finns. Den behöriga myndighet som tar emot rapporten ska i sin tur se till att den vidarebefordras till den behöriga myndigheten för marknadsplatsen i fråga (artikel 16.4).

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Reglerna om marknadsövervakning på reglerade marknader och MTF-plattformar i 8 kap. 13 § och 13 kap. 7 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden behålls oförändrade.

Bestämmelserna om rapportering av misstänkt marknadsmissbruk i 10–13 §§ lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument utmönstras ur den lagen. Ett meddelandeförbud, motsvarande 11 §, införs dock i den nya lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen. På överträdelser av detta förbud ska följa administrativa sanktioner. En bestämmelse, motsvarande 12 § marknadsmissbrukslagen, om att en rapportering av misstänkta transaktioner inte utgör något brott mot tystnadsplikt, tas in i den nya lagen.

I svensk rätt finns bestämmelser om marknadsövervakning på reglerade marknader i 13 kap. 7 § lagen om värdepappersmarknaden och för värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform i 8 kap. 13 § samma lag. Bestämmelserna i lagen kompletteras av bestämmelser i 5 och 6 kap. Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser. Överträdelser av de svenska bestämmelserna om marknadsövervakning kan medföra ingripanden i enlighet med vad som föreskrivs i 25 kap. lagen om värdepappersmarknaden, t.ex. olika slags förelägganden, återkallelse av verksamhetstillstånd och beslut om straffavgift.

Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden är det svenska genomförandet av artiklarna 26.1 och 43.1 i MiFID.² Kraven på marknadsövervakningen enligt dessa bestämmelser innebär mer än att marknadsplatsoperatören bara ska förhindra och upptäcka marknadsmissbruk. Övervakningen ska också omfatta att handelsdeltagarna följer marknadsplatsens regler och även syfta till att

² Se prop. 2006/07:115 s. 478–480. Bestämmelserna har också ansetts tillräckliga för att genomföra kraven i artikel 6.6 i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv, se prop. 2004/05:142 s. 95.

upptäcka andra otillbörliga marknadsförhållanden än just marknadsmissbruk. Även om de aktuella paragraferna innebär en viss dubblering av förordningens krav bör de därför kvarstå i sak oförändrade. Förordningens krav och kraven i kommissionens delegerade akter på området gäller dock avseende förhindrandet och övervakningen av marknadsmissbruk.

För både börser och värdepappersinstitut finns i 10–13 §§ marknadsmissbrukslagen regler om rapportering av misstänkt marknadsmissbruk. Reglerna innebär att värdepappersinstitut och börser ska rapportera transaktioner som kan antas utgöra eller ha samband med marknadsmissbruk (10 §). Företaget får inte röja för kunden eller någon utomstående att rapportering har skett (11 §) och en rapportering enligt 10 § innebär inte ett åsidosättande av någon tystnadsplikt (12 §). Den som uppsåtligen eller av oaktsamhet åsidosätter sin rapporteringsskyldighet eller meddelandeförbudet kan dömas till böter (13 §). Dessa regler utgör det svenska genomförandet av artikel 6.9 i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv.³ Samma bestämmelser genomför dock även de artiklar i MiFID – artiklarna 26.2 och 43.2 – som kräver rapportering av bl.a. misstänkt marknadsmissbruk. I motsats till vad som är fallet med lagkraven på marknadsövervakningen innebär inte rapporteringsskyldigheten enligt 10, 11 och 13 §§ marknadsmissbrukslagen något ytterligare eller annat än vad som följer av artikel 16 i marknadsmissbruksförordningen (utom vad avser straff för överträdelse av meddelandeförbudet i 13 §). Dessutom är rapporteringsskyldigheten i svensk rätt straffsanktionerad, vilket inte stämmer överens med förordningens krav på administrativa sanktioner. 10 och 11 §§ samt 13 § – såvitt avser straff för underlåten rapportering – i marknadsmissbrukslagen bör därför utmönstras ur lagen.

När det gäller meddelandeförbudet i 11 § och straffet i 13 § för den som bryter mot förbudet saknar dessa bestämmelser motsvarighet i marknadsmissbruksförordningen. Bestämmelserna är helt nationella och har ingen motsvarighet i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Syftet med meddelandeförbudet var att den som rapporterat inte skulle bli varnad och sopa igen spåren efter sig.⁴ De rapporteringsskyldiga aktörerna – marknadsplatsoperatörer och värdepappersinstitut – kommer i de allra flesta fall att rapportera någon som de har ett kundförhållande till. Vad gäller värdepappersinstituten kommer förhållandet att vara av sådan karaktär att

³ Prop. 2004/05:142 s. 93–95.

⁴ Prop. 2004/05:142 s. 169.

institutet har en omsorgs- eller lojalitetsplikt mot kunden, t.ex. när institutet är kommissionär och kunden kommittent,⁵ eller när institutet är rådgivare till kunden. Även om det på grund av kundförhållandet normalt knappast uppkommer någon skyldighet att på eget initiativ informera kunden om att en rapportering har skett, riskerar institutet i fråga att hamna i en lojalitetskonflikt om kunden t.ex. frågar institutet om en viss transaktion har rapporterats till Finansinspektionen. Ett lagstadgat meddelandeförbud har i en sådan situation en viktig funktion. Det råder då ingen tvekan om att institutet är förhindrat att berätta för kunden om att rapportering har skett. Därför bör meddelandeförbudet behållas. Ett sådant förbud kommer inte i konflikt med någon bestämmelse i marknadsmissbruksförordningen och förordningen torde inte utgöra något hinder mot en nationell reglering av denna fråga. En överträdelse av förbudet bör dock inte vara straffsanktionerad. En sådan ordning var motiverad när själva rapporteringsskyldigheten också var straffsanktionerad. När sanktionerna för bristande rapportering nu blir administrativa sanktioner bör sådana sanktioner även följa på överträdelser av meddelandeförbudet.

Enligt artikel 23.4 i marknadsmissbruksförordningen ska den som rapporterar information till den behöriga myndigheten i enlighet med förordningen inte anses överträda eventuella restriktioner för lämnande av uppgifter som ålagts genom avtal, lagbestämmelser, eller administrativa bestämmelser. Artikel 23.4 tar enligt utredningens bedömning sikte på de rapporteringar som avses i artikel 16. I svensk rätt finns sedan genomförandet av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv en bestämmelse med motsvarande innehåll i 12 § marknadsmissbrukslagen. Artikel 23.4 i förordningen är en sådan artikel som medlemstaterna enligt artikel 39.3 ska vidta åtgärder för att följa. En lämplig åtgärd är att ta in en bestämmelse motsvarande 12 § marknadsmissbrukslagen i den föreslagna lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen. Bestämelsen ska, i enlighet med artikel 23.4, omfatta inte bara brott mot tystnadsplikt enligt lag utan även kontraktuella åtaganden rörande tystnadsplikt. Så är även fallet med 12 § marknadsmissbrukslagen, se prop. 2004/05:142 s. 169.

⁵ Se om kommissionärens omsorgsplikt och skyldighet att informera kommittenten i 4 § kommissionslagen (2009:865) och prop. 2008/09:88 s. 93–96.

14.3 Offentliggörande av insiderinformation

Enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen ska utgivare av finansiella instrument (emittenter) som huvudregel offentliggöra insiderinformation relaterad till emittenten så snart som möjligt. Skyldigheten att offentliggöra information åvilar sådana emittenter som själva har begärt eller godkänt att deras finansiella instrument tas upp till handel eller i övrigt handlas på en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform. Detsamma gäller en deltagare på marknaden för utsläppshandel, om denne för sin affärsverksamhet innehar utsläppsrätter. Den som är skyldig att offentliggöra information kan dock skjuta upp detta under vissa förutsättningar, se artikel 17.4 och 17.5. Enligt dessa bestämmelser ska den behöriga myndigheten underrättas vid ett uppskjutet offentliggörande. När det gäller uppskjutet offentliggörande, enligt artikel 17.4, från emittenter i allmänhet ska den behöriga myndigheten informeras när väl offentliggörandet sker och medlemsstaterna kan välja om emittenten samtidigt ska avge en skriftlig förklaring till hur villkoren för att ett uppskjutande ska få ske har uppfyllts eller om den behöriga myndigheten ska få förklaringen endast på begäran. Någon sådan valmöjlighet finns dock inte enligt artikel 17.5 som rör kreditinstitut och andra finansiella institut. Närmare bestämmelser om offentliggöranden och fördröjande av offentliggöranden kommer att finnas i delegerade akter från kommissionen.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Bestämmelserna om emittenters skyldighet att offentliggöra kurspåverkande information enligt 11 kap. 6 § 3 och 15 kap. 6 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, samt reglerna om uppskjutet offentliggörande i 11 kap. 7 § och 15 kap. 7 § samma lag utmönstras ur lagen. Marknadsplatsoperatörerna har enligt andra regler en skyldighet att övervaka efterlevnaden av bestämmelserna och ska anmäla till Finansinspektionen om det kan antas att en överträdelse har skett.

Sverige ska utnyttja valmöjligheten i artikel 17.4 tredje stycket i marknadsmissbruksförordningen, och införa en bestämmelse om att en skriftlig förklaring till hur villkoren för ett uppskjutande har uppfyllts ska lämnas till Finansinspektionen endast på begäran.

I svensk rätt finns bestämmelser om emittenters informationsplikt i lagen om värdepappersmarknaden. En emittent vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en MTF-plattform ska enligt 11 kap. 6 § 3 offentliggöra de upplysningar om sin verksamhet och värdepapperen som är av betydelse för bedömning av kursvärdet på värdepapperen. Detsamma gäller enligt 15 kap. 6 § 3 emittenter vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad. Möjligheterna för dessa emittenter att skjuta upp offentliggörandet regleras i 11 kap. 7 § och 15 kap. 7 §. Bestämmelserna kompletteras av 10 kap. i Finansinspektionens föreskrifter (2007:17) om verksamhet på marknadsplatser. I föreskrifterna är det främst 10 kap. 3 och 4 §§ som berör kurspåverkande information.

För deltagare på marknaden för utsläppsrätter finns däremot inte någon motsvarande svensk reglering.

Krav på emittenters offentliggörande av insiderinformation och förutsättningar för att skjuta upp offentliggöranden finns i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv (artikel 6.1 och 6.2), och de ovan nämnda bestämmelserna utgör genomförandet av direktivet i denna del. Bestämmelserna är dock tillämpliga enbart på emittenter av överlåtbara värdepapper, trots att redan 2003 års direktiv omfattar även andra finansiella instrument. Frågan diskuterades i förarbetena till bestämmelserna men det ansågs överflödigt att ta in regler om offentliggörande som riktade sig mot t.ex. en emittent av derivat-instrument, eftersom det främst var information om de underliggande överlåtbara värdepapperen som kunde påverka kursen även på sådana instrument.⁶ I förarbetena diskuterades och bedömdes att informationsplikten i den svenska lagen avser ett något vidare begrepp än just insiderinformation.⁷ Vad utredningen har förstått av företrädare för marknadsplatser och marknadsaktörer har dock bestämmelsen inte tolkats och tillämpats så, utan snarare tvärtom så att offentliggöranden enligt bestämmelsen sker vid en senare tidpunkt än när informationen i fråga kan anses vara insiderinformation.⁸ Bestämmelserna har t.ex. tolkats så att det faktum att

⁶ Prop. 2004/05:142 s. 77 och 78.

⁷ Prop. 2004/05:142 s. 76 och 77.

⁸ I sammanhanget har den inte helt lättillgängliga domen i det s.k. Daimler-målet visst intresse (Mål C-19/11 Markus Gentl mot Daimler AG). I domen säger EG-domstolen att även de mellanliggande stegen i en process för att en viss omständighet ska inträffa, och inte bara omständigheten i sig, kan vara insiderinformation förutsatt att det finns faktiska utsikter för att omständigheten i sig ska inträffa. Den process och den omständighet som det var fråga om var att styrelseordföranden i det börslistade bolaget Daimler skulle avgå. Processen inleddes redan i maj/juni 2005 då andra medlemmar i styrelsen informerades,

avtalsförhandlingar pågår mellan två företag avseende en större affär i och för sig kan vara insiderinformation, och det skulle kunna vara insiderbrott att köpa eller sälja aktier på grund av informationen, men något offentliggörande enligt lagen om värdepappersmarknaden behöver inte ske förrän förhandlingarna är klara.⁹ Oavsett hur det förhåller sig med den saken dubblar bestämmelserna i den svenska lagen (och föreskrifterna) marknadsmissbruksförordningens krav på offentliggörande. Detta talar för att bestämmelserna bör utmönstras ur den svenska lagen. Även den omständigheten att de svenska reglerna, trots tydliga förarbetsuttalanden, i praktiken verkar ha tolkats och tillämpats i strid mot 2003 års marknadsmissbruksdirektiv talar i samma riktning. Det är inte tillåtet att ha nationella regler som i viss mån avviker från förordningen, särskilt inte om avvikelser innebär att information i mer begränsad omfattning än som följer av förordningen offentliggörs. Det skulle innebära att en emittent skulle kunna tillämpa en annan nivå för när offentliggörande ska ske om emittentens värdepapper är upptagna till handel på en marknadsplats i Sverige än om värdepapperen vore upptagna till handel någon annanstans i Europa. Det är just den typen av ojämlika villkor för gränsöverskridande verksamhet som en enhetligt tillämpad förordning syftar till att undvika. Bestämmelserna i 11 kap. 6 § 3, 15 kap. 6 § 3, 11 kap. 7 § och 15 kap. 7 § lagen om värdepappersmarknaden bör därför utmönstras ur lagen.

När det gäller underrättelse till Finansinspektionen enligt artikel 17.4 om att ett offentliggörande har skjutits upp ska Finansinspektionen, när offentliggörandet väl sker, informeras om att det varit fråga om ett uppskjutet offentliggörande, men medlemsstaterna kan, som nämnts, välja att emittenten ska lämna en förklaring till hur villkoren för ett uppskjutande har uppfyllts endast på begäran. Utredningen föreslår att övervakningen av emittenters offentliggörande av insiderinformation i praktiken ska skötas av marknadsplatsoperatören. Att emittenterna då varje gång ett offentliggörande skjuts upp skulle lämna en förklaring till Finansinspektionen om

varefter diskussioner och möten behandlade frågan men avgången offentliggjordes först i slutet av juli 2005.

⁹ En sådan situation torde dock kunna lösas med tillämpning av reglerna om uppskjutet offentliggörande i artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen. Informationen är i och för sig insiderinformation och ska enligt huvudregeln offentliggöras, men offentliggörandet kan skjutas upp om utgivarens legitima intresse skulle skadas (i exemplet; att avtalsförhandlingarna då riskerar att misslyckas), det kan säkerställas att informationen blir hemlig och allmänheten inte blir vilseledd av att offentliggörandet skjuts upp.

hur villkoren för uppskjutandet har uppfyllts framstår inte som ändamålsenligt. I stället bör inspektionen, på begäran, få förklaringen till varför förutsättningar för ett uppskjutande förelåg. På så sätt kan inspektionen i efterhand kontrollera efterlevnaden av reglerna om offentliggörande, medan den löpande övervakningen sköts av marknadsplatsoperatörerna.

När det gäller underrättelser om ett uppskjutet offentliggörande enligt artikel 17.5 handlar detta om den situationen att ett kreditinstitut eller ett annat finansiellt institut skjuter upp offentliggörande av insiderinformation i syfte att värna den finansiella stabiliteten. Det kan t.ex. vara fråga om information om att institutet har likviditetsproblem. Offentliggörandet får då skjutas upp under de förutsättningar som anges i artikeln. Den behöriga myndigheten, Finansinspektionen, ska i dessa fall informeras om institutets avsikt att skjuta upp offentliggörandet och institutet ska tillhandahålla information som visar att förutsättningarna är uppfyllda.

Övervakning

Enligt 11 kap. 8 § och 15 kap. 9 § lagen om värdepappersmarknaden ska det värdepappersinstitut eller den börs som driver marknadsplatsen i fråga övervaka att emittenterna fullgör sin informationskyldighet, inklusive skyldigheten att offentliggöra kurspåverkande information. Detta är det svenska genomförandet av artikel 40.3 i MiFID som anger att medlemsstaterna ska ”kräva att varje reglerad marknad upprättar och vidmakthåller effektiva funktioner för att kontrollera att emittenter av överlåtbara värdepapper som upptas till handel på en reglerad marknad fullgör sina skyldigheter enligt gemenskapslagstiftningen i fråga om offentliggörande (ursprungligt, fortlöpande och vid särskilt betydelsefulla händelser).” Samtidigt är det enligt marknadsmissbruksförordningen den behöriga myndigheten, Finansinspektionen, som ska övervaka att förordningens regler – inklusive reglerna om emittenters offentliggörande – följs. Övervakningen av emittenternas offentliggörande av insiderinformation har ett starkt samband med den övervakning av handeln som marknadsplatsoperatörerna sköter i dag och ska sköta i framtiden enligt artikel 16 i marknadsmissbruksförordningen. Det är vid övervakningen av handeln som kursrörelser och förändringar i handeln kan iakttas i samband med att kurspåverkande information offentliggörs. Även i de situationer när insiderinformation finns

tillgänglig men emittenten skjuter upp ett offentliggörande finns ett samband med handelsövervakningen. Genom övervakningen av handeln kan man upptäcka indikationer på att informationen verkar ha läckt och vidta åtgärder, t.ex. stoppa handeln eller skynda på offentliggörandet. Det är, enligt utredningens bedömning, i marknadsplatsoperatörernas övervakning av emittenternas offentliggörande av insiderinformation som möjligheterna att upptäcka överträdelser av förordningen är bäst. Att det i första hand är marknadsplatsoperatörerna som sköter denna övervakning innebär dock inte att de utför en uppgift på delegation från Finansinspektionen (jfr artikel 23.1.c i marknadsmissbruksförordningen), utan att de fullgör en skyldighet som följer av MiFID. Finansinspektionen, som har det övergripande ansvaret för övervakningen av att reglerna följs, bör därför i stor utsträckning kunna använda sig av den övervakning som marknadsplatsoperatörerna utför. Dagens regler bör dock kompletteras med en skyldighet för marknadsplatsoperatörerna att anmäla till Finansinspektionen om operatören anser att bestämmelserna om offentliggörande har överträtts. En anmälan bör, liksom vid misstänkta överträdelser av förordningens regler om insiderhandel och marknadsmanipulation, göras när det kan antas att reglerna om offentliggörande har överträtts. Inspektionen kan därefter utreda ärendet vidare och besluta om eventuella sanktioner. På så sätt utför inspektionen de uppgifter som ankommer på den behöriga myndigheten enligt marknadsmissbruksförordningen, och marknadsplatsoperatörernas övervakning blir ett hjälpmedel för att inspektionen ska kunna upptäcka överträdelser på detta område. Det finns dock inget som hindrar att inspektionen också utnyttjar sina övriga befogenheter, t.ex. att inhämta information (se avsnitt 10.6.2), för att kontrollera emittenternas skyldighet att offentliggöra insiderinformation.

När det gäller övervakningen av hur artikel 17.5 efterlevs – dvs. när ett kreditinstitut eller ett annat finansiellt institut skjuter upp offentliggörande av insiderinformation i syfte att värna den finansiella stabiliteten – bör denna inte hanteras av marknadsplatsoperatörerna utan direkt av Finansinspektionen. Den finansiella stabiliteten är ett av inspektionens kärnområden, se förordningen (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

14.4 Insiderförteckningar

Emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning ska enligt artikel 18 i marknadsmissbruksförordningen föra en förteckning över de personer – uppdragstagare och anställda – som får tillgång till insiderinformation. Listan ska kunna tillhandahållas den behöriga myndigheten på begäran, och de personer som tas upp i förteckningen ska informeras om vad detta innebär. I artikel 18 finns närmare bestämmelser bl.a. om när listan ska uppdateras och vilken information den ska innehålla. Ytterligare detaljer kommer att finnas i delegerade akter från kommissionen.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Bestämmelserna om insiderförteckningar i 10 a och 10 b §§ lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument utmönstras ur lagen.

I svensk rätt finns regler om förteckning över personer med tillgång till insiderinformation i 10 a § lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument. Bestämmelsen genomförde artikel 6.3 i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv och omfattar svenska aktiebolag som har gett ut överlåtbara värdepapper vilka har tagits upp till handel på en reglerad marknad, eller sådana överlåtbara värdepapper för vilka en ansökan om upptagande till handel har lämnats in. Bolaget är också skyldigt att se till att de personer som tas upp i förteckningen samtidigt skriftligen under rättas om vad detta innebär.¹⁰

Den svenska bestämmelsen innebär enbart en dubblering av artikel 18 i marknadsmissbruksförordningen och bör därför utmönstras ur lagen. Därmed bör även bemyndigandet i 10 b § att meddela föreskrifter i detta avseende utgå.

¹⁰ Prop. 2004/05:142 s. 90–92.

14.5 Anmälningsskyldighet för personer i ledande ställning

Enligt artikel 19 i förordningen ska personer i ledande ställning och till dem närstående personer hos en emittent anmäla sina transaktioner i finansiella instrument (relaterade till emittenten) dels till emittenten, dels till den behöriga myndigheten. Anmälningsskyldigheten gäller när värdet av transaktionerna under ett kalenderår når upp till ett visst tröskelvärde. Emittenten ska i sin tur offentliggöra informationen. Enligt artikeln kan dock medlemsstaterna välja att den behöriga myndigheten ska offentliggöra informationen. Dessa regler är tillämpliga på personer i ledande ställning också hos en deltagare på marknaden för utsläppsrätter (jfr definitionen i artikel 3.1.25 avseende personer i ledande ställning) och hos auktionsplattformar, auktionsförrättare och auktionsövervakare som är involverade i auktioner som anordnas enligt förordning (EU) 1031/2010 (se artikel 19.10).

Artikel 19 innehåller därutöver detaljerade regler om vad en anmälan ska innehålla och vilken typ av transaktioner som är anmälningspliktiga, bl.a. pantsättning eller utlåning av finansiella instrument som görs av eller på uppdrag av en person i ledande ställning eller till denne närstående personer, och transaktioner som utförs inom ramen för en livförsäkring, definierad i enlighet med Europaparlamentet och rådets direktiv 2009/138/EG¹¹. För reglerna om innehållet i en anmälan och anmälningspliktiga transaktioner finns en tröskel som innebär att anmälningsskyldigheten endast gäller om transaktionerna under ett kalenderår överstiger ett sammanlagt belopp om 5 000 euro; ett tröskelvärde som en behörig myndighet kan höja upp till 20 000 euro under vissa förutsättningar. I artikel 19 finns även regler om att personer i ledande ställning hos en emittent under en period av 30 kalenderdagar innan kvartalsrapporter offentliggörs, inte får handla med instrument som getts ut av det företag de har insyn i (och instrument relaterade till dessa, t.ex. derivatinstrument). Ytterligare detaljregler kommer att finnas i delegerade akter från kommissionen.

¹¹ Med en sådan livförsäkring avses för svenskt vidkommande kapitalförsäkringar. Anmälningsskyldigheten för transaktioner som utförs inom ramen för en sådan försäkring anges i artikel 19.7.c i förordningen. Av 19.7 tredje stycket följer att i den mån en försäkringstagare med ett försäkringsavtal ska anmäla transaktioner, gäller ingen anmälningsskyldighet för försäkringsbolaget.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Bestämmelserna om anmälningsskyldighet för personer med insynsställning i 3–8 §§ lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument utmönstras ur lagen. Även bestämmelserna i 15 och 16 §§ samma lag, om förbud för vissa personer med insynsställning och aktiemarknadsbolag att under vissa perioder handla i finansiella instrument, relaterade till bolaget, utmönstras ur lagen. Finansinspektionen ska dock ombesörja offentliggörandet av transaktioner som har rapporterats enligt artikel 19 i marknadsmissbruksförordningen. Bestämmelserna i 9–10 §§ i anmälningsskyldighetslagen om insynsregistret anpassas till marknadsmissbruksförordningens bestämmelser om anmälningar.

Regler om anmälningsskyldighet för personer med insynsställning finns i lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument. Dessa bestämmelser genomförde artikel 6.4 i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Den artikeln är mer kortfattad än artikel 19 i marknadsmissbruksförordningen och anger bara att personer i ledande ställning ska rapportera egna och anhörigas transaktioner till den behöriga myndigheten och att uppgifterna ska offentliggöras. Artikel 6.4 i 2003 års direktiv ger således utrymme för relativt omfattande utfyllnad på nationell nivå. Detta utnyttjades vid det svenska genomförandet till att i stor utsträckning behålla den reglering av anmälningsskyldigheten som fanns före 2003 års direktiv med vissa smärre justeringar.¹² Beträffande insynspersoner innehåller lagen, förutom kraven på anmälan till inspektionen av egna och anhörigas transaktioner, även ett förbud för vissa insynspersoner att under månaden före bolagets ordinarie delårsrapporter över huvud taget handla med värdepapper, utgivna av eller relaterade till det bolag där de är insynspersoner. Det kan konstateras att de delar av lagen som rör själva anmälningsskyldigheten (3–10 §§) och handelsförbudet (15–16 §§) innebär en dubblering av reglerna i artikel 19 i marknadsmissbruksförordningen. De avvikelser som finns, t.ex. beträffande hur anmälan ska ske, vilka innehav som ska räknas med och vilka som omfattas av handelsförbudet är just sådana avvikelser som förordningen syftar till att eliminera. Dessa bestämmelser bör

¹² Prop. 2004/05:142 s. 136 ff.

därför utmönstras ur den svenska lagen. Enligt 15 § andra stycket 2 gäller handelsförbudet 30 dagar innan ordinarie delårsrapporter även aktiemarknadsbolagens handel med egna aktier. Några regler om emittenters egen handel finns dock inte i artikel 19 i marknadsmissbruksförordningen. Enligt utredningens bedömning är det inte förenligt med marknadsmissbruksförordningen att behålla det svenska handelsförbudet för aktiemarknadsbolags handel med egna aktier. I marknadsmissbruksförordningen finns de förbud och begränsningar som har ansetts behövas för att förhindra marknadsmissbruk. I vissa fall ger förordningen uttryckligen utrymme för nationella särregler – se t.ex. artikel 30 beträffande sanktioner – men något sådant utrymme finns inte i frågan om vem ett handelsförbud ska gälla för. Även bestämmelsen om handelsförbud för aktiemarknadsbolags handel med egna aktier bör därför utmönstras ur den svenska lagen.

När det gäller offentliggörandet finns det redan i dag ett fungerande system för detta hos Finansinspektionen som, vad utredningen har förstått, både marknadsaktörerna och inspektionen är nöjda med och vill behålla. Sverige bör därför utnyttja möjligheten att offentliggörandet ska ombesörjas av den behöriga myndigheten.

14.6 Investeringsrekommendationer

Artikel 20 i marknadsmissbruksförordningen innehåller regler om investeringsrekommendationer, t.ex. sådana analyser av aktier och bolag med köp- och säljrekommendationer som ges ut av värdepappersinstitutens analysavdelningar. Reglerna innebär i korthet att sådana investeringsrekommendationer ska presenteras objektivt och att eventuella intressekonflikter ska redovisas. De kortfattade reglerna i artikel 20 kommer att kompletteras av tekniska standarder för tillsyn antagna av kommissionen.

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Bestämmelserna om investeringsrekommendationer i 5 a kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument utmönstras ur lagen.

En regel som motsvarar artikel 20 i marknadsmissbruksförordningen finns redan i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv (artikel 6.5), vilken genomfördes genom 5 a kap. lagen om handel med finansiella instrument.¹³ Bestämmelserna i lagen kompletteras av Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2005:9) om investeringsrekommendationer riktade till allmänheten samt hanteringen av intressekonflikter. De svenska bestämmelserna, som innebär krav bl.a. på att vara saklig och ange källa, gäller för den som yrkesmässigt utarbetar investeringsrekommendationer, vilka är avsedda för spridning till allmänheten, och omfattar både personer som står under Finansinspektionens tillsyn och personer – fysiska eller juridiska – som inte står under tillsyn. Bestämmelserna utgör alltså enbart en dubbling av artikel 20 i marknadsmissbruksförordningen och bör därför utmönstras. De befintliga svenska reglerna är dock något mer begränsade än vad som följer av artikel 20 i förordningen, eftersom de svenska reglerna endast gäller den som yrkesmässigt utarbetar eller sprider investeringsrekommendationer. Någon begränsning till yrkesmässig verksamhet finns inte i förordningen varför fler personer än i dag kommer att träffas av kraven.

Förutom sådana analyser som ges ut av värdepappersinstitutet omfattar bestämmelserna i artikel 20 även information som sprids via medium som omfattas av tryckfrihetsförordningens (TF) och yttrandefrihetsgrundlagens (YGL) tillämpningsområde. Reglerna i artikel 20 och i de tekniska standarder som kan förväntas antas av kommissionen kommer sannolikt till sitt innehåll att vara sådana att de kommer i konflikt med centrala tryck- och yttrandefrihetsrättsliga principer. Det har inte under utredningstiden publicerats några genomförandeåtgärder men utredningen utgår från att dessa, beträffande investeringsrekommendationer, kommer att motsvara dem som gäller i dag enligt kommissionens genomförandedirektiv 2003/125/EG till 2003 års direktiv. Där finns t.ex. ett krav på att författaren ska uppge sitt namn, något som strider mot rätten i 3 kap. TF för författare att vara anonyma. Vidare inkräktar bestämmelserna i genomförandedirektivet, om vilka uppgifter som ska publiceras i anslutning till en rekommendation, på en ansvarig utgivares befogenhet att själv avgöra vad en skrift eller en framställning ska innehålla. I både 2003 års direktiv och i marknadsmissbruksförordningen finns dock uttalanden som klargör att

¹³ Prop. 2004/05:142 s. 125 ff.

bestämmelserna ska tolkas i överensstämmelse med bl.a. tryck- och yttrandefriheten (skäl 44 i 2003 års direktiv och skäl 77 i förordningen). Vid genomförandet av 2003 års direktiv tolkades detta som att direktivet gav utrymme för en avvägning mellan å den ena sidan de intressen direktivets bestämmelse avsåg att skydda och å den andra sidan det grundlagsskyddade yttrandefrihetsintresset. Bedömningen utmynnade då i att de intressen som bestämmelsen avsåg att skydda inte hade sådan tyngd att det föranledde någon grundlagsändring. I marknadsmissbruksförordningen finns dessutom i artikel 21 en uttrycklig bestämmelse om att reglerna om tryck- och yttrandefrihet ska beaktas vid tillämpningen av bestämmelserna om investeringsrekommendationer. Som anförts i avsnitt 7.5 ska bestämmelserna om investeringsrekommendationer inte tillämpas i den utsträckning det skulle strida mot bestämmelserna om tryck- eller yttrandefrihet i TF och YGL. Det finns därför inte skäl att i dag göra någon annan bedömning än den som gjordes när 2003 års direktiv genomfördes. Vid genomförandet av det direktivet infördes en bestämmelse i 1 kap. 3 § lagen om handel med finansiella instrument som erinrade om att bestämmelserna i TF och YGL hade företräde framför bestämmelserna i lagen om handel med finansiella instrument. Marknadsmissbruksförordningens artikel 20 ska dock inte genomföras i någon svensk lag utan kommer att gälla direkt och något lämpligt utrymme för en sådan erinran finns inte. Dock bör erinran i 1 kap. 3 § lagen om handel med finansiella instrument stå kvar eftersom den även avser uppgiftslämnande enligt 6 kap. 3 §.¹⁴

14.7 Visselblåsare

Artikel 32 i marknadsmissbruksförordningen ställer krav på system för s.k. ”*whistleblowing*”, dvs. ett system för att den som upptäcker faktiska eller misstänkta överträdelser av förordningens bestämmelser ska kunna rapportera dessa till den behöriga myndigheten. Den som har rapporterat en överträdelse ska skyddas från repressalier från sin arbetsgivare och rapportörens identitet ska som huvudregel skyddas i den fortsatta utredningen och i en eventuell rättslig process. Även identiteten på fysiska personer som rapporteringen avser ska skyddas. Kommissionen ska enligt artikel 32.5 anta genomförandeakter för att utforma närmare bestämmelser när det

¹⁴ Se prop. 2004/05:142 s. 135.

gäller systemen för *whistleblowing*. Enligt artikel 32 ska medlemsstaterna därutöver kräva fungerande rapporteringssystem hos tillståndspliktiga företag (artikel 32.3). På dessa system ställs dock inga krav på anonymitet m.m. Medlemsstaterna får även införa belöningssystem för den som rapporterar misstänkta överträdelser (artikel 32.4).

Genomförande i svensk rätt

Förslag: Finansinspektionens skyldighet att inrätta effektiva procedurer för att motta anmälningar avseende överträdelser av marknadsmissbruksförordningen genomförs på förordningsnivå i form av en generell bestämmelse om att inspektionen ska inrätta ett sådant system.

Offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska kompletteras med ett absolut sekretesskydd för uppgifter som avslöjar en anmälares identitet. Tystnadsplikten ska ha företräde framför meddelarfriheten. Sekretessen bör gälla i högst femtio år.

Även tillståndspliktiga företag ska ha effektiva system för att deras anställda ska kunna rapportera överträdelser internt. Åsidosättande av denna skyldighet ska kunna medföra administrativa sanktioner och åtgärder.

Regler om s.k. visselblåsare (*whistleblowers*) har nyligen föreslagits av regeringen i propositionen Förstärkta kapitaltäckningsregler.¹⁵ När det gäller systemet för rapportering till den behöriga myndigheten föreslås att detta bör genomföras i förordningsform (dvs. i förordningen [2009:93] med instruktion för Finansinspektionen).

Kraven i det bakomliggande direktivet, CRD IV, liknar i stor utsträckning kraven i artikel 32.2.a i marknadsmissbruksförordningen, och bör genomföras på motsvarande sätt, dvs. med en generell bestämmelse, på förordningsnivå, om att inspektionen ska inrätta ett sådant system. De närmare bestämmelserna om systemets utformning kommer att framgå av kommissionens genomförandakter.

När det gäller skyddet för anställda mot att drabbas av repressalier från arbetsgivaren görs bedömningen att ett sådant skydd redan

¹⁵ Se prop. 2013/14:228 s. 244 ff. Propositionen innehåller förslag till lagändringar som syftar till att genomföra CRD IV, däribland regler om skydd för visselblåsare. Se även SOU 2013:65.

finns i svensk rätt. En sådan bedömning kan göras också för motsvarande bestämmelse i marknadsmissbruksförordningen. Någon särskild lagstiftning för att genomföra artikel 32.2.b behövs således inte.

För att uppfylla kravet i artikel 32.2.c på att anmälarens identitet ska skyddas krävs dock ändringar i sekretessreglerna. En motsvarande regel finns i CRD IV, och regeringen föreslår i den delen att offentlighets- och sekretesslagen ska ändras på så sätt att det införs absolut sekretesskydd för uppgifter som avslöjar en anmälares identitet. Tystnadsplikten ska ha företräde framför meddelarfriheten och sekretessen bör gälla i högst femtio år.¹⁶ Detsamma bör gälla för anmälningar enligt marknadsmissbruksförordningen.

När det sedan gäller tillståndspliktiga företag (artikel 32.3) ska dessa enligt artikel 16.2 i marknadsmissbruksförordningen ha effektiva system för att upptäcka och rapportera misstänkt marknadsmissbruk. Rapportering enligt den artikeln ska ske till den behöriga myndigheten. I kravet på "effektiva system" torde ligga ett krav på att företaget – utöver IT-system – ska ha en ordning för att anställda som upptäcker misstänkt marknadsmissbruk ska kunna föra detta vidare inom organisationen för vidare rapportering till den behöriga myndigheten. För tydlighets skull bör dock en uttrycklig regel införas om att företagen ska ha effektiva system för att internt kunna ta emot anmälningar från anställda. Det bör av lagtexten också framgå att ett åsidosättande av denna skyldighet ska kunna föranleda ett ingripande från Finansinspektionen.

Det kan i detta sammanhang också tilläggas att det nyligen har lämnats ytterligare förslag om visselblåsare. Utredningen om stärkt skydd för arbetstagare som slår larm har bl.a. föreslagit en ny arbetsrättslig lag om stärkt skydd för arbetstagare som slår larm om allvarliga missförhållanden i arbetsgivarens verksamhet.¹⁷ Den föreslagna lagen reglerar inte arbetstagarens rätt att slå larm i sig eller rätten att kritisera arbetsgivaren eller annars yttra sig, men ger en rätt till skadestånd om arbetstagaren drabbas av repressalier som grundas på att arbetstagaren har slagit larm. I betänkandet konstateras att arbetstagare kan ha skydd enligt en rad andra regler än den föreslagna lagen, och lagen ska alltså gälla parallellt med övriga regler och är inte avsedd att påverka tillämpningen av dem. Utredningen föreslår också en ny regel i arbetsmiljölagen (1977:1160) som innebär en skyldighet för alla arbetsgivare att – i den utsträck-

¹⁶ Se a. prop. s. 254 ff.

¹⁷ SOU 2014:31.

ning verksamheten kräver det – antingen se till att det finns rutiner för interna larm om allvarliga missförhållanden eller vidta andra åtgärder som underlättar sådana larm. Dessutom förslås regler till skydd för identiteten på de arbetstagare som slår larm om allvarliga missförhållanden.

För det fall att förslagen från utredningen genomförs kommer således skyddet för arbetstagare som slår larm att förstärkas ytterligare.

När det gäller den fakultativa bestämmelsen om belöningar för den som rapporterar (artikel 32.4) är det utredningens bedömning att denna typ av regler inte bör införas i svensk rätt. Sådana regler skulle främja en ”angiveri- och tjallarkultur” som är främmande för svensk rättstradition.

14.8 Något om jurisdiktion

Bestämmelserna i EU-rättsakterna

Marknadsmissbruksförordningen är tillämplig på agerande (och underlåtenhet) avseende vissa tillgångar (t.ex. finansiella instrument). När det gäller finansiella instrument är förordningen tillämplig på instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller handlas på en MTF-plattform eller en OTF-plattform. Enligt artikel 22 i förordningen ska det i varje medlemsland finnas en behörig myndighet som ska ansvara för tillämpningen av förordningen avseende dels ageranden på myndighetens territorium, dels ageranden i andra länder men som rör finansiella instrument som är upptagna till handel¹⁸ på en reglerad marknad, eller handlas på en MTF- eller OTF-plattform på myndighetens territorium. Finansinspektionen ska således kunna vidta åtgärder dels mot ageranden som sker i Sverige, dels mot ageranden i andra länder som rör finansiella instrument som är upptagna till handel, eller handlas på, en marknadsplats i Sverige.

I marknadsmissbruksdirektivet finns ingen motsvarande bestämmelse som närmare anger hur direktivets bestämmelser ska tillämpas i territoriellt avseende.

¹⁸ Även finansiella instrument för vilka en ansökan om upptagande till handel på en reglerad marknad har lämnats in, omfattas.

Genomförande i svensk rätt

Bedömning: Det förhållandet att Finansinspektionen utses till den behöriga myndigheten enligt marknadsmissbruksförordningen innebär, enligt artikel 22, att inspektionen ska tillämpa förordningens bestämmelser både på ageranden i Sverige och på ageranden utomlands som relaterar till instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige, eller för vilka en ansökan om handel har lämnats in, eller instrument som handlas på en MTF-plattform eller en OTF-plattform, eller för vilka en ansökan om upptagande till handel på en MTF-plattform har lämnats in. Några särskilda regler om jurisdiktion behöver inte införas.

Marknadsmissbruksdirektivets avsaknad av bestämmelser om det territoriella tillämpningsområdet ställer knappast till några problem för genomförandet i svensk rätt. Direktivet syftar inte till att harmonisera frågor rörande territoriell tillämpning av straffrätten utan medlemsstaterna förutsätts tillämpa sina nationella regler på området. För svensk del innebär det att 2 kap. brottsbalken ska tillämpas. Ett brott anses begånget här i landet – och svensk domstol är enligt 2 kap. 1 och 4 §§ brottsbalken behörig – bl.a. om den brottsliga handlingen företogs eller brottet fullbordades här. Ett brott kan anses begånget i Sverige även om endast ett led i en handling eller en effekt har inträffat här. Ett insiderbrott kan t.ex. anses begånget i Sverige om en avyttring av aktier har skett utomlands men aktierna är upptagna till handel på en marknadsplats i Sverige.¹⁹

Enligt artikel 22 i marknadsmissbruksförordningen ska förordningen tillämpas på ageranden på den behöriga myndighetens territorium och på ageranden i andra länder som rör finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad, eller handlas på en MTF- eller OTF-plattform på myndighetens territorium. Det innebär i sak att det som gäller enligt 2 kap. brottsbalken också ska gälla på det administrativa området. När själva agerandet sker i Sverige finns inga problem rörande Finansinspektionens möjligheter att utreda och ingripa. Mer problematiskt att ingripa skulle det kunna vara om någon genom ett agerande i ett annat land t.ex. bryter mot förordningens förbud avseende insider-

¹⁹ Se Svea hovrätts dom den 11 maj 2012 i mål B 1317-11 och B 919-12.

handel eller marknadsmanipulation avseende ett finansiellt instrument som är upptaget till handel i Sverige. Denne ska då enligt förordningen kunna åläggas administrativa sanktioner i Sverige. Det finns i förvaltningsrätten inte som i straffrätten någon generell reglering av jurisdiktionsfrågan. Frågan om vad en svensk myndighet kan göra utomlands är dock inte i första hand en fråga om svensk rätt, utan avgörande är vad som gäller i landet i fråga och vilka överenskommelser som finns mellan Sverige och det andra landet. I förhållande till andra medlemsstater inom EES regleras frågan i artikel 25 i marknadsmissbruksförordningen. Där anges hur samarbete och informationsutbyte ska ske både vid utredningar och vid beslut om sanktioner. När det gäller andra länder anges i artikel 26 att de behöriga myndigheterna ska sluta samarbetsavtal med motsvarande myndigheter i andra länder för utbyte av information och hantering av sanktioner. Slutsatsen av detta är att Finansinspektionens uppdrag som behörig myndighet ska innefatta att utreda och vidta åtgärder mot dels ageranden som sker i Sverige, dels ageranden i andra länder som rör finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad, eller handlas på en MTF- eller OTF-plattform, i Sverige. Att inspektionens uppdrag även omfattar ageranden utanför Sverige är inte ovanligt. När det gäller t.ex. blankning²⁰ och flaggning²¹ är Finansinspektionen behörig myndighet i förhållande till vissa finansiella instrument som är utgivna i Sverige eller upptagna till handel här. En rad förbud och påbud är då tillämpliga oavsett var den som handlar med det finansiella instrumentet befinner sig. Denne ska anmäla sina positioner (flaggning och blankning) och är förbjuden att vidta vissa åtgärder (blankning). Ageranden i strid mot reglerna kan rendera avgifter som beslutas av inspektionen.

Det faktum att inspektionen utses till behörig myndighet enligt marknadsmissbruksförordningen innebär att inspektionen ska utföra uppdraget så som detta anges i artikel 22 i förordningen. Uppdragets omfattning framgår således av förordningen och behövs inte också framgå av den svenska lagtexten. Några särskilda svenska regler om jurisdiktion bör därför inte införas. Hur inspektionen i praktiken ska kunna utöva sitt uppdrag när själva agerandet har skett utomlands regleras, när det gäller EES-medlemmar, i marknadsmissbruksförordningen och för övriga länder i de eventuella överenskommelser som har träffats med enskilda länder. Ett

²⁰ Se lagen (2012:735) med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning.

²¹ Se 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

avtal som Finansinspektionen ingår i syfte att upprätta samarbetsformer enligt artikel 26 i marknadsmissbruksförordningen är emellertid en sådan internationell överenskommelse som enligt regeringsformens bestämmelser som huvudregel ska ingås av regeringen. Av 10 kap. 2 § regeringsformen följer dock att regeringen får uppdra åt en förvaltningsmyndighet att ingå sådana internationella överenskommelser som inte kräver riksdagens eller Utrikesnämndens medverkan. Inspektionen kan genom en ändring i förordningen (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen ges ett sådant uppdrag avseende marknadsmissbruk.²²

²² Motsvarande lösning har valts vad gäller samarbete med tredje land avseende blankning, se prop. 2011/12:175 s. 34.

15 Finansiering av Finansinspektionens tillsyn

Finansiering genom avgifter

Förslag: För Finansinspektionens övervakning enligt den nya lagen ska företag som står under inspektionens tillsyn betala en årlig avgift.

Finansinspektionen är central förvaltningsmyndighet för tillsyn av finansiella institut och marknader. Inspektionen tilldelas i likhet med flertalet statliga myndigheter ett årligt ramanslag som ska täcka verksamhetens utgifter, exklusive den verksamhet som finansieras på annat sätt, t.ex. tillståndsverksamheten. Storleken på anslaget beslutas av riksdagen. Kostnaderna för Finansinspektionen ingår i statsbudgeten och därmed i de takbegränsade utgifterna. Inspektionen tar årligen ut en obligatorisk avgift från institut under tillsyn. För prövning av olika typer av ärenden tar inspektionen ut ansökningsavgifter (enligt principen om full kostnadstäckning). Sådana avgifter disponerar inspektionen och de ska alltså täcka den verksamheten. De årliga tillsynsavgifterna som Finansinspektionen tar ut disponeras däremot inte av myndigheten, utan levereras in till statskassan och redovisas där mot inkomstitel. Det årliga anslaget som inspektionen allokeras från statsbudgeten uppgår dock i princip till motsvarande belopp som avgiftsuttaget.

Enligt 20 § marknadsmissbrukslagen ska Finansinspektionens övervakning enligt den lagen bekostas med avgifter från de institut som står under inspektionens tillsyn. Detsamma gäller enligt 26 § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument inspektionens övervakning enligt den lagen. Bestämmelsen i marknadsmissbrukslagen fördes oförändrad över från den gamla insiderstrafflagen. I den utredning som föregick

regeringens förslag till marknadsmissbrukslag påpekades att marknadsmissbrukslagen och lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument bara i mycket liten utsträckning berörde de finansiella instituten. Det fanns dock inte utrymme inom utredningens tidsramar att ta upp frågan om de finansiella institutens skyldighet att bekosta Finansinspektionens verksamhet. Regeringen anförde att det kunde finnas skäl att återkomma till frågan.¹

Frågan om avgiftsfinansiering hänger samman med frågan om vad som är en avgift och vad som är en skatt. Riksdagen kan, som skett i 20 § marknadsmissbrukslagen, delegera beslutskompetensen till regeringen i fråga om avgifter men inte i fråga om skatt. Detta följer av regeringsformen. I regeringsformen finns dock inga definitioner av begreppen skatt och avgift. I förarbetena uttalas att för att något ska kunna betecknas som en avgift ska det vara fråga om en penningprestation som betalas för en specificerad motprestation. Om det inte finns någon motprestation är det fråga om en skatt.² Det framhålls i förarbetena att gränsen mellan begreppen skatt och avgift är flytande. Det är i och för sig möjligt att finansiera en tillsyn över ett kollektiv genom avgifter som schablonmässigt tas ut av det kollektivet. Det behöver inte vara fråga om en direkt motprestation till den enskilde avgiftsbetalande. Ersättningar som tas ut av en bransch eller annat kollektiv för att täcka en myndighetskontroll har därför i tidigare lagstiftningsärenden betraktats som avgifter i regeringsformens mening och inte som skatter.³ När det gäller t.ex. fiskevårdsavgift framhölls i förarbetena att avgiftsmedlens användning skulle komma de fiskande till del i form av åtgärder som på olika sätt befrämjar fiskevården och som därmed skapar goda fiskemöjligheter. Detta ansågs kunna inrymmas i avgiftsbegreppet.⁴

När det gäller marknadsmissbruksfrågor kan man argumentera för att sambandet mellan tillsyn och avgifter är svagt. Finansinspektionens tillsyn enligt lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument avser t.ex. tillsyn över samtliga listade bolag och insynspersoner i dessa. Tillsynen i den delen avser således ett annat kollektiv än det kollektiv som betalar avgifter för tillsynen. Detsamma gäller vid genomförandet av marknadsmissbruksförordningen. Inspektionens tillsyn kommer t.ex. att omfatta var och en som handlar med finansiella instrument eller sprider viss informa-

¹ Se prop. 2004/05:142 s. 161 och SOU 2004:69 s. 183.

² Se prop. 1973:90 s. 213.

³ Se prop. 1978/79:170 s. 131–132 och s. 148 samt prop. 2010/11:30 s. 46–47. Se även lagrådets hänvisning till dessa uttalanden i prop. 1985/85:149 s. 59.

⁴ Se prop. 1994/95:231 s. 12–14.

tion om sådana instrument. Endast i vissa särskilda fall är tillsynen begränsad till tillståndspliktiga företag. Det gäller t.ex. skyldigheterna att ha en effektiv marknadsövervakning och att rapportera misstänkta transaktioner enligt artikel 16 i förordningen. Övriga skyldigheter och förbud enligt förordningen är riktade till var och en, och inspektionens tillsyn är följaktligen inte begränsad till de tillståndspliktiga företagen. Ur det perspektivet kan sambandet mellan avgift och motprestation betraktas som svagt. Å andra sidan kommer tillsynsåtgärderna i stort sett uteslutande att avse transaktioner och order som hanteras av tillståndspliktiga företag (värdepappersinstitut) och ageranden (inklusive transaktioner, order och informations spridning) avseende emittenter av finansiella instrument som är upptagna till handel hos andra tillståndspliktiga företag (marknadsplatsoperatörerna). Tillsynsaktiviteterna kommer således att avse företeelser som äger rum genom eller hos de tillståndspliktiga företagen. Finansinspektionens tillsyn enligt marknadsmissbruksförordningen kommer också i första hand de tillståndspliktiga företagen till nytta. Tillsynen bidrar till förtroendet för värdepappersmarknaden, vilket gynnar de företag som agerar där. Även många andra – t.ex. investerare och företag som finansierar sig på marknaden – än de tillståndspliktiga företagen gynnas av en väl fungerande värdepappersmarknad. Den som investerar i eller handlar med värdepapper gör normalt detta genom ett värdepappersinstitut, och en emittent som finansierar sig på värdepappersmarknaden är normalt upptagen till handel på en marknadsplats. En avgift riktad mot de tillståndspliktiga företagen träffar således direkt och indirekt (genom att kostnaderna för avgiften kan föras vidare på investerare och emittenter) det kollektiv som i första hand gynnas av tillsynen. Man kan hävda att även den som aldrig handlar med värdepapper och den som inte finansierar sig på den del av kapitalmarknaden som omfattas av förordningen också gynnas av en väl fungerande värdepappersmarknad. Men den typen av mer långsökta gynnanden finns på de flesta områden, t.ex. fiskevårdsområdet, läkemedelsområdet och inom transportstyrelsens område. Att en avgift inte träffar var och en som teoretiskt gynnas av den kollektiva motprestationen (tillsynen) innebär dock inte att tillsynen inte kan avgiftsfinansieras.

Mot bakgrund av att gränsen mellan avgift och skatt är flytande⁵ är det utredningens bedömning att avgiftsfinansiering kan väljas i

⁵ Se prop. 1973:90 s. 213.

ett fall som detta. Genom att finansiera övervakningen med avgifter uppnår man att kostnaderna, direkt och indirekt, kommer att belasta det kollektiv som i första hand drar nytta av övervakningen i stället för att kostnaderna, t.ex. vid skattefinansiering, kommer att träffa samhället i dess helhet. Övervakningen enligt marknadsmissbruksförordningen bör således vara avgiftsfinansierad.⁶

⁶ Se motsvarande lösningar på områdena blankning, prop. 2011/12:175 s. 27 och OTC-derivat, prop. 2012/13:72 s. 41.

16 Ikraftträdande och övergångsbestämmelser

16.1 Inledning

Genomförandet av marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet innebär att förordningen blir gällande rätt, att nationella bestämmelser som genomför direktivet och vissa av förordningens bestämmelser ska börja gälla och att vissa nationella regler, som motsvarar regler i förordningen, ska upphöra att gälla. Vissa delar av marknadsmissbruksförordningen – som avser OTF-plattformar, tillväxtmarknader för små- och medelstora företag och utsläppsrätter – ska dock börja tillämpas senare än förordningen i övrigt. Detta får återverkningar på de nationella reglerna som genomför marknadsmissbruksdirektivet när det gäller tillämpningsområdet.

16.2 Marknadsmissbruksförordningen och den nya lagen med kompletterande bestämmelser till förordningen

Förslag: Den nya lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen ska träda i kraft den dag som förordningen ska börja tillämpas, den 2 juli 2016. Sanktioner får beslutas endast för överträdelser som har skett efter ikraftträdandet. Överträdelser av de upphävda bestämmelser som motsvarar artiklarna 16–20 i förordningen, utom skyldigheten i artikel 16 att anmäla misstänkta transaktioner, ska dock bedömas och även kunna leda till sanktion enligt äldre bestämmelser, om någon omständighet som skulle ha föranlett ingrip-

ande enligt dessa bestämmelser hänför sig till tiden före ikraftträdandet av de nya reglerna.

Marknadsmissbruksförordningen träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i Europiska unionens officiella tidning, EUT, (artikel 39). Bestämmelserna ska börja tillämpas 24 månader efter ikraftträdandet, med undantag för de artiklar som rör kommissionens rätt att anta delegerade akter, genomförandekter och tekniska standarder, vilka ska börja tillämpas tidigare. Offentliggörandet kommer, enligt uppgift, ske den 12 juni 2014 och förordningens materiella bestämmelser ska således börja tillämpas från och med den 2 juli 2016. Vid samma tidpunkt ska de nationella bestämmelser som genomför artiklarna 22, 23, 30, 31.1, 32 och 34 börja tillämpas. Dessa artiklar rör främst den behöriga myndigheten och dess befogenheter samt sanktioner. Bestämmelserna genomförs genom den nya lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen.

Den 2 juli 2016 inträder alltså skyldigheter för enskilda i Sverige i enlighet med förordningens materiella bestämmelser. Samma dag bör den nya lagen börja gälla, och nuvarande bestämmelser i den svenska lagen som motsvarar bestämmelser i förordningen ska upphöra att gälla.

Av 2 kap. 10 § regeringsformen följer ett förbud mot retroaktiv strafflagstiftning. Förbudet omfattar formellt inte administrativa sanktioner. Enligt förarbetena skulle det emellertid innebära ett kringgående av förbudet att ge retroaktiv verkan åt administrativa sanktioner av uppenbart repressiv, straffliknande karaktär.¹ Den nya lagens bestämmelser om sanktioner för överträdelse av artiklarna 14 (insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation), 15 (marknadsmanipulation) och bestämmelserna om att anmäla misstänkta transaktioner i artikel 16 i marknadsmissbruksförordningen bör inte ges retroaktiv verkan. Sanktioner för sådana överträdelse bör således få beslutas endast för överträdelse som har skett efter den nya lagens ikraftträdande. Detta bör framgå av en särskild bestämmelse.

När det gäller förordningens övriga påbud och förbud avseende marknadsövervakning, offentliggörande av insiderinformation (artikel 17), insiderförteckningar (artikel 18), anmälningsskyldighet m.m. för personer i ledande ställning (artikel 19) och investerings-

¹ Prop. 1975/76:209 s. 125.

rekommendationer (artikel 20) finns det i dag motsvarande skyldigheter i den svenska lagen, vilka vid marknadsmissbruksförordningens ikraftträdande kommer att upphöra att gälla. Eftersom påbud och förbud i förordningen inte exakt motsvarar dagens svenska regler är det dock inte lämpligt att tillämpa de nya sanktionsmöjligheterna retroaktivt. Möjligheterna att besluta om sanktioner enligt nu gällande lag bör dock kvarstå för ageranden under den tid lagen fortfarande gäller.

16.3 Förändringarna i marknadsmissbrukslagen

Förslag: Ändringarna i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument ska börja gälla den 2 juli 2016, med undantag för de bestämmelser som utvidgar tillämpningsområdet till utsläppsrätter och OTF-plattformar. De bestämmelserna ska börja tillämpas den dag då förordningen ska börja tillämpas i dessa delar.

Ändringarna ska dock inte tillämpas på gärningar som begåtts före ikraftträdandet, om inte ett enskilt fall skulle bedömas mildare enligt den nya lydelsen än enligt den gamla.

Förändringarna i marknadsmissbrukslagen innebär i vissa avseenden en utvidgning av det straffbara området. I enlighet med förbudet i 2 kap. 10 § regeringsformen mot retroaktiv strafflag behövs det därför en övergångsregel av innebörd att den nya lagen inte ska tillämpas på gärningar som begåtts före ikraftträdandet. Vidare bör det införas ett undantag från denna regel för den händelse att ett enskilt fall skulle bedömas mildare enligt den nya lydelsen. Motsvarande bestämmelse finns i 5 § lagen (1964:163) om införande av brottsbalken. Vid införandet av marknadsmissbrukslagen ansågs det dock finnas ett värde i att även i denna lag upprepa bestämmelsen.² Den bör därför – i konsekvensens namn – även denna gång upprepas i marknadsmissbrukslagen. Regeln om att man i ett enskilt fall ska tillämpa de nya bestämmelserna – om de leder till att ett enskilt fall skulle bedömas mildare enligt den nya lydelsen än enligt den gamla – kommer dock, i kombination med att den nya lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen inte ska tillämpas retroaktivt, att leda till vissa conse-

² Prop. 2004/05:142 s. 158.

kvenser. Vårdslöst insiderförfarande är t.ex. inte straffbart enligt den nya lagen. Den som före ikraftträdandet har gjort sig skyldig till ett sådant brott ska därför inte dömas för brott. Men det går inte heller att besluta om administrativa sanktioner, eftersom överträdelsen skett före det att lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen trädde i kraft. På samma sätt förhåller det sig med den som har åsidosatt skyldigheten att rapportera misstänkt marknadsmissbruk enligt 13 § marknadsmissbrukslagen. Man skulle kunna tänka sig att utforma övergångsregeln till lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen så att man kan besluta om administrativa sanktioner på sådana ageranden som har skett före lagens ikraftträdande, om de var straffbara enligt marknadsmissbrukslagen i dess tidigare lydelse. Den som begått en gärning som var brottslig när den begicks skulle med en sådan lösning åläggas en administrativ sanktion, vilket får anses som en mildare ”påföljd”. Det skulle dock leda till att frågan om någon skulle ha dömts för ett brott ska bedömas i ett administrativt förfarande helt utanför straffprocessen. En sådan lösning framstår inte som lämplig och utredningen förordar den inte.

Enligt artikel 39.4 andra stycket ska de bestämmelser i förordningen som hänvisar till OTF-plattformar, tillväxtmarknader för små och medelstora företag samt utsläppsrätter eller auktionerade produkter baserade på sådana börja tillämpas vid en senare tidpunkt än förordningen i övrigt. Eftersom marknadsmissbruksdirektivets tillämpningsområde bestäms av förordningens tillämpningsområde får bestämmelsen i artikel 39.4 betydelse för den svenska marknadsmissbrukslagen. Fram till detta senare datum inryms varken finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform eller utsläppsrätter i tillämpningsområdet. Till ändringarna i marknadsmissbrukslagen bör därför införas en övergångsbestämmelse, som innebär att denna utvidgning av tillämpningsområdet ska börja gälla först när marknadsmissbruksförordningen ska börja gälla i dessa delar. När det gäller OTF-plattformar hänger det uppskjutna ikraftträdandet samman med att denna typ av marknadsplatser – som regleras i MiFID II – inte kommer att existera förrän vid denna senare tidpunkt. Beträffande utsläppsrätter finns det i dag särskilda bestämmelser om marknadsmissbruk avseende sådana i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter. Dessa ska fortsätta att gälla fram till dess marknadsmissbruksförordningen ska börja gälla i dessa delar. Några bestämmelser i marknadsmissbrukslagen som

rör tillväxtmarknader för små och medelstora företag finns inte varför några övergångsbestämmelser i den delen inte behövs.

17 Konsekvensbeskrivning

17.1 Allmänt

De flesta förslag som lämnas av utredningen avser, i enlighet med uppdraget, att göra nödvändiga anpassningar i svensk lagstiftning med anledning av marknadsmissbruksförordningen och det nya, reviderade marknadsmissbruksdirektivet. I detta avsnitt ges en beskrivning av förslagets konsekvenser.¹ Vid sidan av utredningens förslag kommer de regler som följer direkt av marknadsmissbruksförordningen att medföra konsekvenser för företag, se vidare 17.4.

Marknadsmissbruksförordningen ersätter 2003 års marknadsmissbruksdirektiv, och det nya marknadsmissbruksdirektivet ålägger medlemsstaterna att införa straffrättsliga sanktioner mot marknadsmissbruk, med minimiregler för brottsrekvisit och påföljder. Som rättslig grund för marknadsmissbruksdirektivet har för första gången artikel 83.2 i EUF-fördraget åberopats, dvs. straffrättslig tillnärmning är nödvändig för att säkerställa att EU:s politik på ett område som omfattas av harmoniseringsåtgärder ska kunna genomföras effektivt.

Syftena med EU-rättsakterna är att höja förtroendet för de finansiella marknaderna och investerarskyddet samt att säkerställa en enhetlig regelbok för marknadsaktörer. Därigenom antas även värdepappersmarknadens dragningskraft för kapitalanskaffning för emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag kunna öka. Den nuvarande regleringen och dess bakgrund beskrivs i stora drag i kapitel 3 och en sammanfattande redovisning av EU-rättsakterna finns i kapitel 4.

Marknadsmissbruksförordningen ska tillämpas från och med den 2 juli 2016. Reglerna i förordningen blir direkt tillämpliga i medlemsstaterna men förutsätter i vissa avseenden att nationella regler införs, bl.a. om behörig myndighet. De artiklar som kräver

¹ Krav på vad som ska ingå i en konsekvensanalys finns i kommittéförordningen (1998:1474).

genomföranden i medlemsstaternas nationella lagstiftning framgår av artikel 39 i förordningen. För marknadsmissbruksdirektivet gäller att medlemsstaterna ska ha antagit och offentliggjort de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa bestämmelserna i direktivet vid samma tidpunkt som marknadsmissbruksförordningen ska börja tillämpas. Utredningens överväganden kring tidpunkten för ikraftträdande och, i förekommande fall, behov av övergångsregler framgår av kapitel 16.

Förutom en ny lag med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen innebär utredningens förslag vissa ändringar i marknadsmissbrukslagen samt vissa följdändringar i andra berörda författningar (se vidare i betänkandets Sammanfattning.) Utredningen lämnar också förslag om att de företag som står under Finansinspektionens tillsyn ska betala en årlig avgift för inspektionens övervakning och tillsyn enligt den nya lagen (kapitel 15).

Rättsakterna innehåller vissa nationella val som kan få ekonomiska konsekvenser. Såvitt avser marknadsmissbruksförordningen förutsätter dessa val överväganden och förslag angående den närmare utformningen av den behöriga myndighetens tillsyns-, övervaknings- och sanktionsbefogenheter. Marknadsmissbruksförordningen innehåller också valmöjlighet avseende regler om uppskjutet offentliggörande av insiderinformation, som i vissa fall är tillåtet för emittenter av finansiella instrument eller deltagare på marknaden för utsläppshandel (artikel 17.4, se vidare avsnitt 17.4). Marknadsmissbruksdirektivet, som utgör ett minimidirektiv, innebär att åtminstone de uppsåtliga och allvarligaste fallen av marknadsmissbruk ska kriminaliseras, vilket medför att medlemsstaterna även vid genomförandet av denna rättsakt har vissa valmöjligheter och visst tolkningsutrymme.

Utredningen har utifrån en effektivitetsanalys övervägt vilka straffrättsliga och administrativa sanktioner som bör finnas att tillgå vid fysiska och juridiska personers överträdelse av regelverket på marknadsmissbruksområdet (avsnitten 8.8 och 9.4). Med utgångspunkt i dessa överväganden lämnar utredningen också förslag på hur utredningsansvaret ska fördelas och vilka tillsyns- och utredningsbefogenheter som Finansinspektionen, i egenskap av behörig myndighet, bör ha. Utredningen har då vägt in också i vilken utsträckning förslagen i denna del kan resultera i ett effektivare nationellt och mellanstatligt myndighetssamarbete (avsnitten 10.3–10.5).

I den mån det bedömts finnas val- eller tolkningsmöjligheter för hur rättsakterna ska genomföras, har utredningen valt att kontinuer-

ligt i betänkandet beskriva alternativa lösningar till de förslag som lämnas och i anslutning till dessa motivera varför just den valda lösningen har föreslagits (se avsnitten 9.3, 10.3, 12.5 och 14.3). Utredningen gör bedömningen att de valda lösningarna är de mest lämpliga och att förslagen i betänkandet begränsar sig till det som är nödvändigt med hänsyn till EU-rättsakterna. I ett avseende lämnas dock ett förslag som går utöver vad som krävs. Det tidigare straffbelagda meddelandeförbudet i 11 § marknadsmissbrukslagen ersätts med ett i princip motsvarande förbud i den nya lagen, trots att marknadsmissbruksförordningen inte föreskriver detta. Syftet med meddelandeförbudet är, liksom tidigare, att den som rapporteras inte ska bli varnad och sopa igen spåren efter sig. Ett sådant förbud är alltjämt befogat och bör kunna beivras genom administrativa sanktioner (avsnitt 14.2).

Om de nödvändiga anpassningarna inte görs riskerar Sverige att kommissionen inleder ett förfarande om fördragsbrott. Som framgår av det följande innebär förslaget om att införa ett system med administrativa sanktioner en initialt ökad kostnad för staten genom ett ökat resursbehov för Finansinspektionen. Ett syfte med reformen är emellertid att åstadkomma en effektivare tillämpning av bestämmelserna och en bättre efterlevnad av marknadsmissbrukslagstiftningen, vilket på sikt kan förväntas medföra minskade kostnader för de rättsvårdande myndigheterna.

17.2 Samhällsekonomiska konsekvenser

Bedömning: EU-rättsakterna och de föreslagna anpassningarna av den svenska lagstiftningen kan förväntas ha en positiv påverkan på förtroendet för finansmarknaderna som i sin tur kommer att bidra till dessa marknaders finansiella stabilitet.

Det saknas vetenskapligt stöd för att enbart ett införande av lagstiftning mot marknadsmissbruk på en marknad skulle medföra en minskning av kapitalanskaffningskostnaderna. Det är först genom att skapa mekanismer som möjliggör att lagstiftningen effektivt verkställs som den samhällsekonomiska nyttan uppnås fullt ut.² Utredningen gör bedömningen att den nuvarande bekämpningen av marknadsmissbruk kan effektiviseras, bl.a. genom anpassningar

² Mårten Knuts, Finansmarknadskommitténs Rapport nr 9, 2011, s. 21–22.

av gällande lagstiftning i linje med vad som föreskrivs i EU-rättsakterna.

Att beräkna den samhälleliga skada som uppkommer till följd av marknadsmissbruk eller att regelverket på området inte verkställs effektivt är inte lätt. Det finns få ekonometriska analyser angående de samhällsekonomiska kostnader som insiderhandel eller annat marknadsmissbruk medför. Kommissionen har gjort ett försök att ekonomiskt värdera de fördelar som marknadsmissbruksförordningen, tillsammans med det reviderade marknadsmissbruksdirektivet, kan innebära i form av minskat marknadsmissbruk (SEC[2011] 1217). Värderingen görs utifrån den uppskattade kostnad som insiderhandel innebär i form av vinst för dem som genomför den. Marknadsmissbruk inom hela EU värderas till 13 miljarder euro per år och man uppskattar att det samlade lagstiftningspaketet kan få ner dessa siffror med 20 procent. Analysen kan utgöra en utgångspunkt för de kostnader som lagstiftningsreformer och andra åtgärder som avser att förbättra effektiviteten får medföra utan att de motverkar sitt syfte.

Vid sidan av att marknadsmissbruksförordningen innebär att tillämpningsområdet för förbuden mot insiderhandel och marknadsmanipulation (tidigare otillbörlig marknadspåverkan) utökas till att omfatta fler finansiella instrument samt att förordningen medför vissa materiella ändringar, bl.a. genom en precisering och en viss utvidgning av definitionen av insiderhandel, innehåller förordningen regler om bl.a. offentliggörande av insiderinformation och myndighetsrapportering. Denna fullharmonisering underlättar den gränsöverskridande handeln och är därför av stor betydelse för den inre marknaden och för aktörer som är aktiva i olika medlemsstater. Den nu befintliga förekomsten av regelskillnader medför administrativa kostnader för dessa aktörer. Om regelverket innebär alltför omfattande administrativa krav kan dock det få icke önskade konsekvenser, t.ex. att mindre aktörer slås ut och att mindre bolag på grund av kostnader och administrativa besvär avstår från att marknadsnotera sina värdepapper eller väljer att avnotera dem från marknadsplatsen. Det kan vara en nackdel för samhället och (mindre) investerare att bolag i stället väljer att förbli icke marknadsnoterade eller att bli uppköpta av t.ex. private equity-fonder. Det är omständigheter som utredningen har beaktat och som medfört att lämnade förslag inte går utöver de krav som uppställs i rättsakterna. Samtidigt bör här påpekas att rättsakterna i sig knappast är avgörande

när det gäller frågan om en eventuell marknadsnotering i det enskilda fallet (se vidare 17.4).

Genom klargörandet av vilka finansiella instrument som omfattas av de nya regelverken och avgränsningen av tillämpningsområdet kan en förbättring av marknadens integritet och investerarskyddet förväntas. Det kan också antas att det blir lättare att upptäcka och motverka marknadsmissbruk i och med de ytterligare tillsyns-, utrednings- och sanktionsbefogenheter som föreskrivs i förordningen, och som genomförs genom utredningens förslag. Genom reglering i en direktverkande förordning uppnår man också en mer samstämmig tillsynsverksamhet och hantering av marknadsmissbruksärenden, i och med att antalet alternativ och manöverutrymmen begränsas för medlemsstaterna. Samtidigt införs en proportionell ordning för emittenter vars finansiella instrument godkänns för handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag. Sammantaget kan EU-rättsakterna och de föreslagna anpassningarna av den svenska lagstiftningen förväntas ha en positiv påverkan för förtroendet för finansmarknaderna som i sin tur kommer att bidra till dessa marknaders finansiella stabilitet.

Vid sidan av ovan angivna samhällsekonomiska konsekvenser kommer ett genomförande av lämnade förslag att i olika avseenden påverka myndigheter och domstolar samt fysiska och juridiska personer som agerar och är verksamma på de finansiella marknaderna.

17.3 Konsekvenser för staten

Bedömning: Förslagen torde inte leda till några intäkter av någon betydelse för staten. Genom en effektivare tillämpning av regelverken kan däremot antas en ökad efterlevnad av bestämmelserna. Det torde på sikt innebära minskade kostnader för de rättsvårdande myndigheterna.

Marknadsmissbruksförordningen ger, som nämnts, medlemsländerna frihet att välja hur de behöriga myndigheterna ska utöva sina tillsyns- och utredningsbefogenheter, vilket kan ske både direkt och indirekt (artikel 23.1). Detsamma gäller för sanktionsbefogenheterna (artikel 30.2 andra stycket).

Det förändrade system för tillsyn och övervakning samt utredning av marknadsmissbruk som föreslås innebär en utvidgad sam-

verkan mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten, vilka kommer att dela utredningsansvaret på så sätt att Ekobrottsmyndigheten alltjämt leder förundersökningar vid misstänkta brott, och inspektionen utreder de ärenden som kan utgöra en överträdelse av marknadsmissbruksförordningens förbud och påbud. Finansinspektionen får både en möjlighet och skyldighet att initialt utreda det inträffade, i stället för att som i dag upprätta och snarast överlämna en anmälan till Ekobrottsmyndigheten. Inspektionens kompetens och kunskaper om finansmarknadernas funktion kan vidare på ett bättre sätt tillvaratas under den tid Ekobrottsmyndigheten leder en förundersökning. Det samarbete som förutsätts och föreslås bör ge de utredande myndigheterna, oavsett vilken av dem som i ett enskilt ärende bär ansvaret, möjlighet att snabbt vidta de åtgärder som behövs (se vidare avsnitt 10.5). Översynen och förslagen till förändringar i sekretessreglerna (avsnitt 10.5.4) kommer vidare att ge möjligheter till ett rättssäkert och effektivt utnyttjande av information i brottsförebyggande och brottsbekämpande syfte som respektive myndighet tagit fram i sin verksamhet.

Utifrån hur de berörda myndigheternas ansvar och uppgifter är reglerade i Sverige, förutsätter ett effektivt arbete mot marknadsmissbruk ett nära och regelstyrt samarbete så att resurserna används på det mest effektiva sättet. Inte minst av ekonomiska skäl bör man undvika att uppställa krav på att samma slags verktyg ska finnas hos flera myndigheter. Vidare bör en tillsynsmyndighet inte ges alltför långtgående utredningsbefogenheter när det finns andra rättsvårdande myndigheter som har det som sin huvuduppgift. Förslagen om hur utredningsansvaret bör fördelas och vilka tillsyns- och övervakningsbefogenheter som Finansinspektionen bör ha bygger på en avvägning av de angivna aspekterna och de krav som uppställs i förordningen.

Huvuddelen av utredningens förslag påverkar både Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten, liksom berörda domstolars handläggning av ärenden och mål, och därmed också de resurser som behöver tas i anspråk. Myndigheterna och domstolarna påverkas dessutom av varandras agerande, vilket gör det än mer komplicerat att fördela de ekonomiska effekterna mellan dem. Det är vidare svårt att närmare uppskatta storleken av ökade eller minskade statsfinansiella kostnader, eftersom det finns både omedelbara och dynamiska effekter att beakta. Inledningsvis kan vissa förslag komma att medföra ökade kostnader, men på sikt leda till ett effektivare

resursutnyttjande. Även den omständigheten att det är fråga om ett relativt litet antal ärenden och mål, varav vissa kan vara mycket omfattande och komplexa, gör att resursbehovet kan variera stort över tiden och att effekterna är svåra att bedöma.

Finansinspektionen

Bedömning: De nya EU-rättsakterna och utredningens förslag om hur de ska genomföras medför en ökad belastning för Finansinspektionen. Kostnadsökningen finansieras genom att de institut som står under inspektionens tillsyn ska betala en årlig avgift.

Genomförandet av rättsakterna medför ett ökat ansvar och merarbete för Finansinspektionen när det gäller de utökade och förändrade kraven på tillsynens innehåll och utövande samt på samarbetet och informationsutbytet med nationella och internationella myndigheter. Enligt uppgift från Finansinspektionen är det svårt att i dagsläget överblicka det kommande resursbehovet, bl.a. eftersom mycket av detaljerna kring hur det ska bedrivas kommer att regleras genom s.k. genomförandeakter.

När det gäller tillsyns- och utredningsresurser är behovet beroende av omfattningen av överträdelseärenden som kan bli aktuellt att pröva i det administrativa förfarandet. Finansinspektionen kommer alljämt att ansvara för tillsyn och utredningar (liksom beslut om sanktioner) beträffande åsidosättande av sådana skyldigheter som följer av artiklarna 16–20 i marknadsmissbruksförordningen, och därtill kommer bl.a. överträdelser av meddelandeförbudet och åsidosättande av skyldigheten att ha anmälningssystem för visselblåsare. En preliminär uppskattning från Finansinspektionen är att ytterligare resurser motsvarande minst fem årsarbetskrafter kommer att behövas.

Finansinspektionen kommer enligt utredningens förslag att initialt delta i samtliga utredningar om misstänkt marknadsmissbruk. Sistnämnda uppgift kommer att kräva ytterligare resurser. Under de senaste åren har antalet anmälningar om misstänkt marknadsmissbruk uppgått till 250–300 per år. En jämförelse kan också göras med tiden innan utredning av marknadsmissbruk flyttades från Finansinspektionen till Ekobrottsmyndigheten. Då utfördes uppgiften av 7 utredare jämfört med två årsarbetskrafter som i dag

arbetar med utredningar som rör marknadsmissbruk. Enligt Finansinspektionens egen bedömning kommer ytterligare minst fem årsarbetskrafter att krävas för att utföra det utökade arbetet. Inom ramen för dessa resurser kan dock, enligt Finansinspektionens bedömning, även internationellt utredningssamarbete bedrivas.

Vidare behövs resurser för beredning av sanktionsärenden på Finansinspektionens rättsavdelning. Nuvarande tillsyns- och sanktionsprocesser kommer enligt Finansinspektionen att kunna användas i ett system där inspektionen fattar beslut om administrativa sanktioner enligt marknadsmissbruksförordningen, även om det kommer att krävas vissa nya rutiner och processer för att hantera nya typer av sanktionsärenden. Resursbehovet för överträdelse av förbuden mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation kan, enligt Finansinspektionen, uppskattas med ledning av de ärenden som enheten Värdepappersmarknadsrätt har hanterat avseende värdepappersbolag och försäkringsförmedlare. Under år 2012 har enheten lagt över 1 000 timmar på beredning av mindre än tio ärenden. Med ett förstärkningsbehov även för enheten för juridisk samordning och myndighetens chefsjurist med uppskattningsvis 0,5 årsarbetskrafter, uppgår det sammantagna resursbehovet för att bereda dessa ärenden till ungefär två årsarbetskrafter. Därutöver tillkommer ytterligare resursbehov för den internationella koordineringen av påföljder. Detta resursbehov är dock enligt Finansinspektionen inte möjligt att uppskatta.

Enligt utredningens förslag avseende beslutsordningen vid överträdelse av förbuden mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation prövar Finansinspektionen frågan om sanktioner genom sanktionsföreläggande. Bara om ett sådant föreläggande inte godkänns har Finansinspektionen att väcka talan hos Stockholms tingsrätt (avsnitt 12.5). Ett genomförande av utredningens förslag skulle kräva att inspektionen behöver förstärka sin juridiska kompetens när det gäller processföring i allmän domstol. Med beaktande av vilka typ av överträdelse som kan bli föremål för domstolsprocess och de föreslagna rättegångsreglerna finns dock förutsättningar för att vissa av målen kan prövas utan huvudförhandling. I sådant fall kommer processföringen att likna den i allmän förvaltningsdomstol, för vilken inspektionens nuvarande kompetens är anpassad. Utifrån redovisad ärendestatistik kan det antas att det rör det sig om ett mindre antal ärenden per år som kommer att bli föremål för domstolsprövning.

Sammantaget kan resursbehovet, enligt Finansinspektionen, uppskattas till minst 12 årsarbetskrafter. De nya EU-rättsakterna och utredningens förslag om hur de ska genomföras medför alltså en ökad belastning för Finansinspektionen. För sin övervakning och tillsyn enligt den nya lagen föreslås att Finansinspektionen ska ta ut en årlig avgift av företag under tillsyn. Avgiften redovisas mot inkomsttitel på statens budget. Finansinspektionens kostnader för denna verksamhet ska täckas av beslutade och beräknade resurstillskott. Förslaget är i denna del är förenligt med de principer som gäller för finansiering av Finansinspektionens verksamhet (se kapitel 15).

Ekobrottsmyndigheten

<p>Bedömning: Förslagen som berör Ekobrottsmyndigheten innebär inte några kostnadsförändringar.</p>
--

Genom utredningens förslag kommer det straffbara området för insiderbrott, olbehörigt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation att minska. Gärningar som kan bedömas vara oaktsamma eller ringa ska inte längre vara straffbelagda och därmed inte utredas eller åtalas av Ekobrottsmyndigheten, utan hanteras i det administrativa förfarandet (avsnitt 9.4). Detsamma kan komma att gälla för vissa fall av olbehörigt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation på grund av den föreslagna åtalsprövningsregeln (avsnitt 9.5.4). Å andra sidan innebär den föreslagna fördelningen av utredningsansvaret och förslaget om samrådsförfarande att Ekobrottsmyndigheten även fortsättningsvis kommer att vara delaktig i inledningsstadiet även i utredningar vid vad som kan misstänkas utgöra överträdelser av marknadsmissbruksförordningens förbud mot marknadsmissbruk. Dessutom är ett syfte med reformen att bekämpningen av marknadsmissbruk ska effektiviseras. Med den föreslagna sanktionsväxlingen och införandet av ett administrativt sanktionsförfarande är avsikten att de resurser som då frigörs ska kunna användas för de mer komplicerade och utredningskrävande fallen samt för att ytterligare minska handläggningstider. Det är mot denna bakgrund angeläget att myndighetens nuvarande resurser inte minskas.

Sveriges Domstolar

Bedömning: Förslagen om handläggning av brottmål och sanktionsärenden torde inte få några konsekvenser för Sveriges Domstolar som måste finansieras i särskild ordning.

Genom förslaget om en särskild forumregel kommer samtliga åtal för brott enligt marknadsmissbrukslagen att handläggas vid Stockholms tingsrätt (avsnitt 9.6). Även om majoriteten av väckta åtal avseende marknadsmissbruk redan handläggs i Stockholms tingsrätt skulle en sådan forumregel kunna medföra en viss målökning för den tingsrätten. Genom förslaget att depenalisera oaktsamma gärningar och gärningar som kan bedömas som ringa, kan dock det totala antalet marknadsmissbruksbrott förväntas minska. Å andra sidan kan, som anförts ovan, ett införande av ett administrativt sanktionssystem, med bibehållande av Ekobrottsmyndighetens nuvarande resurser, förväntas leda till att myndighetens genomströmningstider minskar och antalet lagförda ärenden per år därmed ökar något i framtiden. Att göra någon prognos om en sådan eventuell ökning är dock inte möjligt i detta skede. Som konstaterats torde dock huvuddelen av dessa mål – även utan forumregeln – handläggas i domstolen.

Till detta kommer att för de avkriminaliserade gärningarna kan det i stället bli aktuellt med administrativa sanktioner. Dessa överträdelseärenden ska, som framgått, handläggas av Finansinspektionen och prövas genom sanktionsföreläggande eller, om föreläggandet inte godkänts, i Stockholms tingsrätt efter talan av inspektionen. Den exakta omfattningen av de mål som kan bli föremål för en sådan domstolsprocess går inte heller att bedöma i detta tidiga skede, inte minst eftersom det inte är möjligt att göra några uttalanden om hur många utfärdade sanktionsförelägganden som inte kommer att godkännas. När väl en praxis på området börjar etablera sig är det rimligt att anta att det kommer att röra sig om ett mindre antal fall per år.

Sammantaget gör utredningen bedömningen att den potentiella ökningen av antalet mål bör kunna hanteras inom de befintliga budgetramarna. I detta sammanhang bör även påpekas att förslaget om en särskild forumregel kan förväntas medföra vissa effektivitetsvinster framför allt genom att särskilda kunskaper kan byggas upp och bibehållas på både rätts- och sakområdet, på motsvarande

sätt som för åklagare hos Ekobrottsmyndigheten och handläggare vid Finansinspektionen (se avsnitt 9.6).

Eftersom Finansinspektionens olika beslut kan komma att överklagas och det även kan bli aktuellt för inspektionen att ansöka om utdömmande av vite kan de nya lagregler som föreslås medföra en ökning av antalet mål till allmän förvaltningsdomstol. Det bedöms dock endast bli fråga om ett fåtal beslut som kommer under prövning i domstol. De budgetära konsekvenserna för Sveriges Domstolar hanteras därför i detta avseende inom de befintliga budgetramarna.

Övriga statsfinansiella konsekvenser

Finansinspektionens överlämnar mellan fem och tio ärenden/år till Kronofogdemyndigheten för indrivning, vilka avser överträdelse av bestämmelserna om anmälningsskyldighet i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument och flaggningsplikt enligt lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Ärenden enligt den föreslagna nya lagen torde knappast bli fler än så. I nuläget kan det inte förutses att de förslag som lämnas av utredningen medför några ytterligare konsekvenser för staten.

17.4 Konsekvenser för företag och enskilda

Bedömning: Marknadsmisbruksförordningens föreskrivna skyldigheter kommer att innebära ökade administrativa kostnader för företag om omfattas av regelverkets tillämpningsområde. Den utökade administrationen är dock inte en konsekvens av utredningens förslag, utan i allt väsentligt en följd av skyldigheterna i den direkt tillämpliga förordningen.

Skyldigheter enligt marknadsmisbruksförordningen

Som tidigare nämnts utvidgas tillämpningsområdet för marknadsmisbruksförordningen i förhållande till 2003 års marknadsmisbruksdirektiv och vad som gäller enligt den svenska marknadsmisbrukslagstiftningen och andra berörda författningar (avsnitten 4.1.1

och 13.2). Förändringen medför att fler företag träffas av regleringen, t.ex. marknadsplatsoperatörer och värdepappersföretag som driver MTF-plattformar och OTF-plattformar, personer som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner (med finansiella instrument), deltagare på marknaden för utsläppshandel, samt emittenter. Enligt uppgift från Finansinspektionens kommer antalet bolag som står under tillsyn att öka från ca 250 till uppskattningsvis 500.

Alla berörda företag (oavsett om de utgörs av juridiska eller fysiska personer) som omfattas av tillämpningsområdet kommer att drabbas av administrativa kostnader genom krav på att upprätta, överföra och lagra information samt skyldigheter att upprätthålla system och rutiner för t.ex. marknadsövervakning och för att ta emot anmälningar för s.k. visselblåsare. För dem som redan omfattas av delvis motsvarande krav enligt den nuvarande svenska lagstiftningen, kommer de administrativa bördorna att öka i mer eller mindre omfattning. Denna utökade administration är dock inte en konsekvens av utredningens förslag, utan en följd av skyldigheterna i den direkt tillämpliga förordningen. Likväl finns det anledning att här peka på ett antal konsekvenser av kraven som föreskrivs i marknadsmissbruksförordningen i relation till vad som gäller sedan tidigare.

Rapporteringskyldigheten avseende misstänkta transaktioner (artikel 16) utvidgas till att gälla även för s.k. OTC-transaktioner samt för lagda men inte genomförda order, eftersom även försök till insiderhandel och marknadsmanipulation förbjuds. Regelverket kring skyldigheten att offentliggöra insiderinformation skärps, t.ex. genom att emittenterna i samband med ett uppskjutet offentliggörande ska informera den behöriga myndigheten, dvs. Finansinspektionen, om att förutsättningarna för uppskjutandet förelåg (artikel 17.4 och 17.5). I syfte att minska den administrativa bördan föreslår dock utredningen att Sverige bör utnyttja valmöjligheten i artikel 17.4 tredje stycket i förordningen och införa en regel om att en skriftlig förklaring hur villkoren för det uppskjutna offentliggörandet uppfylldes, ska lämnas till Finansinspektionen enbart på begäran (avsnitt 14.3). I och med att fler finansiella instrument omfattas av förordningens tillämpningsområde utökas skyldigheten att föra insiderförteckningar (s.k. loggbok) till fler företag (artikel 18). Svårigheter att i vissa fall avgöra vid vilken tidpunkt viss information utgör insiderinformation (jfr avsnitt 13.3.1) kan medföra en risk för att noterade bolag lämnar information i större

omfattning än vad som är nödvändigt och ett ökat antal loggböcker, eftersom bolagen önskar undvika eventuella regelöverträdelser eller kritik. Anmälningsskyldigheten för transaktioner av personer i ledande ställning ändras, bl.a. förkortas tidsfristen för anmälan från fem till tre handelsdagar och kretsen av insynsregistrerade befattningshavare utvidgas till att också omfatta deras närstående. Vidare kommer fler transaktioner att omfattas av anmälningsplikten, t.ex. innehav via livförsäkringar (artikel 19). Den förkortade tidsfristen kan riskera att en emittent bryter mot förordningen utan egen förskyllan. Förändringarna rörande närstående medför att dessa får ett eget ansvar. Samtidigt krävs att insynsregistrerade befattningshavare skriftligen underrättar sina närstående om anmälningskyldigheten, vilket medför ökad administration för insynsregistrerade befattningshavare. Emittenten ska även föra en lista över insynspersoner och deras närstående. Detta innebär att insynslistan utvidgas till att omfatta kanske fem gånger fler personer än vad som gäller i dag. Den tröskel för anmälningsplikten som gäller kan möjligen utgöra en lättnad för vissa personer i ledande ställning, men för dem som regelmässigt gör transaktioner, t.ex. under ett aktieprogram, kan det vara mer riskabelt att hålla reda på transaktionsvärdens tröskel än att regelmässigt anmäla transaktioner.

Eftersom det utökade tillämpningsområdet i marknadsmissbruksförordningen innebär krav även på små och medelstora företag (SME) finns regler som undantar eller begränsar vissa skyldigheter när det gäller emittenter vars finansiella instrument är upptagna till handel på en tillväxtmarknad för SME, bl.a. skyldigheterna avseende offentliggörande av insiderinformation, kravet att föra insiderförteckningar och tröskeln på 20 000 euro för insynspersoners anmälningsskyldighet. För svenskt vidkommande innebär emellertid dessa undantag inte några lättnader eftersom företagen inte tidigare har haft motsvarande skyldigheter.

De angivna konsekvenserna följer alltså direkt av marknadsmissbruksförordningen (jfr kommissionens konsekvensanalys (SEC[2011] 1217). I detta sammanhang kan tilläggas att vid tillämpningen av marknadsmissbruksförordningens påbud, liksom de nya sanktionsbestämmelserna, ska proportionalitetsprincipen beaktas, vilket innebär att åtgärderna ska tillämpas på ett sådant sätt att hänsyn tas till verksamhetens art, omfattning och komplexitet.

Utöver de administrativa kostnader som är ett resultat av skyldigheterna enligt marknadsmissbruksförordningen kommer de företag som står under Finansinspektionens tillsyn att bli skyldiga att till

inspektionen betala en årlig avgift för övervakningen av efterlevnaden av den nya lagen. Dessa avgifter ska motsvara Finansinspektionens kostnader. Det har inte varit möjligt att göra någon välgrundad bedömning om kostnadernas storlek.

I ytterligare ett avseende lämnar utredningen ett förslag som inte direkt följer marknadsmissbruksförordningen, men som i viss mån kommer att påverka berörda företag. Enligt marknadsmissbruksförordningen ska den behöriga myndigheten övervaka efterlevnaden av förordningens regler, bl.a. om emittenters offentliggörande av insiderinformation. Övervakningen av emittenternas offentliggörande av insiderinformation har ett starkt samband med den övervakning av handeln som marknadsplatsoperatörerna redan ansvarar för enligt andra regelverk och ska fortsätta att ansvara enligt artikel 16 i marknadsmissbruksförordningen. Utredningen föreslår dock att gällande rätt kompletteras med en skyldighet för marknadsplatsoperatörerna att anmäla till Finansinspektionen om operatören anser att bestämmelserna om offentliggörande har överträtts. Sådan rapportering sker, i viss utsträckning, redan i dag, varför förslaget kan bedömas innebära endast marginella konsekvenser för berörda företags administration.

Förbuden mot marknadsmissbruk enligt marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet

Utöver de ovan redovisade konsekvenserna till följd av förslaget om sanktionsväxling avseende de oaktsamma och ringa marknadsmissbruksbrotten, kan här nämnas något om följderna av de materiella ändringarna av förbuden mot marknadsmissbruk.

Förbudsbestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen och det reviderade marknadsmissbruksdirektivet överensstämmer i allt väsentligt. Genom rättsakterna och utredningens författningsförslag när det gäller insiderbrott, förtydligas förbudet mot insiderhandel på så sätt att det förutsätts att ett utnyttjande av insiderinformation har ägt rum (avsnitt 13.3). Detta klargörande torde innebära att det blir lättare att t.ex. argumentera för att vissa typer av transaktioner som enligt marknadsmissbrukslagens bestämmelse inte omfattas av något explicit undantag, och därmed ordalydelsemässigt omfattas av handelsförbudet, inte kommer att omfattas av handelsförbudet enligt marknadsmissbruksförordningen eller marknadsmissbrukslagen. Sådana transaktioner skulle exempelvis kunna

vara transaktioner inom ramen för ett aktiesparprogram. Likaså torde transaktioner mellan s.k. likställda insiders falla utanför. Det bli också tydligt att förbudet mot insiderhandel avser att förhindra alla former av utnyttjande av informationsövertag. Den s.k. Tivox-luckan täpps till, dvs. det blir förbjudet att handla på en rekommendation, om mottagaren av rekommendationen förstår eller borde förstå att rekommendationen grundas på insiderinformation (artikel 8.3 i marknadsmissbruksförordningen och artikel 3.7 i marknadsmissbruksdirektivet, se avsnitt 13.3.7). Vidare föreslår utredningen att det s.k. transformationsrekvisitet i insiderbrottsbestämmelsen tas bort, vilket täpper till ytterligare en lucka i lagstiftningen (avsnitt 13.3.3). Både förbudet enligt marknadsmissbruksförordningen och den föreslagna ändringen i marknadsmissbrukslagen innebär en utvidgning i förhållande till gällande rätt såtillvida att också återkallelse av en order i vissa fall kan utgöra en otillåten handling (avsnitten 4.1.2 och 13.3.6).

Även när det gäller förbudet mot marknadsmanipulation föreslås brottsbestämmelsen få en mer direktivnära utformning, inbegripet den nya brottsrubriceringen. Som tidigare nämnts föreslår utredningen, i enlighet med marknadsmissbruksdirektivet, att försök till marknadsmanipulation kriminaliseras. När det gäller obehörigt röjande av insiderinformation innebär utredningens förslag, även det i enlighet med rättsakterna, en utvidgning genom att också straffbelägga vidarebefordran av ett råd eller en rekommendation som personen i fråga inser är baserad på insiderinformation.

Sammantaget får utformningen av marknadsmissbruksförbuden enligt de båda rättsakterna, och de nödvändiga anpassningarna av marknadsmissbrukslagen som föreslås, anses förbättra förutsättningarna för en analys av rättsläget trots att definitionen av insiderinformation, enligt vad som angetts ovan, inte i alla avseenden är helt tydlig.

Genom en mer detaljerad lagstiftning och de utvidgningar av brottsbestämmelserna som föreslås, ökar förutsättningarna för att fler brott och regelöverträdelser kan beivras, vilket i sin tur kan ha en brottspreventiv effekt. En harmonisering av regelverken är också positiv såtillvida att reglerna tillämpas och tolkas på samma sätt som i EU-domstolen och i övriga medlemsstater.

Genom marknadsmissbruksförordningen kommer även juridiska personer som gör sig skyldiga till marknadsmissbruk att kunna påföras en administrativ sanktion. I de fall gärningen i stället ska prövas i det straffrättsliga systemet finns, liksom tidigare, möjlig-

heten att väcka talan om företagsbot enligt reglerna i 36 kap. 7–10 a §§ brottsbalken (avsnitt 13.5). De nya reglerna om administrativa sanktioner bedöms inte öka den administrativa bördan för berörda företag.

17.5 Konsekvenser för brottsligheten och det brottförebyggande arbetet

Enligt utredningens förslag ska alltså vissa överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk föranleda sanktionsavgift. Som framgått föreslår utredningen att gärningar begångna av oaktsamhet eller som kan bedömas som ringa ska undantas från det straffbara området. Förslaget innebär således en sanktionsväxling. Utredningen gör bedömningen att förslaget ökar förutsättningarna för att fler överträdelser kan beivras. När den föreslagna beslutsordningen har satt sig och viss sanktionspraxis bildats torde beivrandet genom sanktionsföreläggande bli både enklare och snabbare. De rättsvårdande myndigheternas resurser kommer enligt utredningens bedömning att kunna användas mer effektivt. Införande av ett administrativt sanktionssystem och förfarande har efterfrågats av både myndigheter och branschorganisationer. Om fler anmälningar leder till lagföring kan bättre efterlevnad och på sikt färre överträdelser och ingripanden förväntas. Även de förstärkta tillsynsbefogenheterna kan antas ha en i vid mening brottförebyggande effekt.

17.6 Övriga konsekvenser

Förslagen har inte någon inverkan på den kommunala självstyrelsen. När det gäller övriga samhällsfrågor som anges i 15 § kommittéförordningen, och som inte har berörts ovan, gör utredningen bedömningen att förslagen inte har sådan betydelse att särskilda överväganden behöver redovisas.

18 Författningskommentar

18.1 Förslag till lag (0000:0000) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning

1 kap. Inledande bestämmelser

1 § Denna lag kompletterar Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG¹.

Termer och uttryck i denna lag har samma betydelse som i marknadsmissbruksförordningen.

I paragrafen anges den EU-rättsakt som lagen kompletterar. Bestämmelsen klargör att de termer och uttryck som används i lagen har samma betydelse som i marknadsmissbruksförordningen.

Behörig myndighet

2 § Finansinspektionen är behörig myndighet enligt marknadsmissbruksförordningen.

Paragrafen genomför artikel 22 i marknadsmissbruksförordningen och innebär att Finansinspektionen ska säkerställa att förordningens bestämmelser tillämpas på ageranden i Sverige, men också på ageranden utomlands som relaterar till finansiella instrument upptagna till handel på en reglerad marknad eller på en MTF-platt-

¹ EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

form, eller för vilka en ansökan om upptagande till handel på en sådan marknadsplats har gjorts, samt på ageranden som relaterar till finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform, se avsnitt 4.1.1. Att Finansinspektionen utses till behörig myndighet innebär också att inspektionen ska samarbeta och utbyta information med andra behöriga myndigheter, Esmå och Byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer) enligt artiklarna 24–27 i marknadsmissbruksförordningen, se avsnitt 10.7.

Krav på företag under tillsyn

3 § Företag som står under Finansinspektionens tillsyn ska ha system och rutiner för att företagets anställda internt ska kunna rapportera misstänkta överträdelser av marknadsmissbruksförordningen.

Paragrafen genomför artikel 32.3 i marknadsmissbruksförordningen, och klargör att det inte är tillräckligt att ha marknadsövervakningssystem enligt artikel 16 i förordningen, utan företagen måste också säkerställa att manuella anmälningar från företagets personal kan tas om hand för eventuell vidare rapportering till Finansinspektionen. Företagens egen rapporteringsskyldighet följer direkt av artikel 16 i förordningen. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.7. Ingripande kan ske enligt 3 kap. 1 § 9.

Meddelandeförbud

4 § Den som till Finansinspektionen har rapporterat en misstänkt transaktion eller order i enlighet med artikel 16.1 andra stycket och artikel 16.2 i marknadsmissbruksförordningen, får inte obehörigen röja för kunden eller någon utomstående att sådan rapportering har skett. Detsamma gäller, i förkommande fall, rapportörens styrelseledamöter och anställda.

Bestämmelsen motsvarar meddelandeförbudet i 11 § marknadsmissbrukslagen med tillägget att det är ett obehörigt röjande som är förbjudet. Överträdelse av förbudet är inte beroende av något subjektivt rekvisit, men ett sådant obehörigt röjande som avses kan presumeras ha skett av åtminstone oaktsamhet. Ingripande kan ske enligt 3 kap. 1 § 10. Ett ingripande kan, enligt 3 kap. 5 §, underlåtas om agerandet framstår som ringa eller ursäktligt.

Syftet med meddelandeförbudet är, liksom tidigare, att den som rapporterat inte ska bli varnad och sopa igen spåren efter sig (se prop. 2004/05:142 s. 169). Det är därför i princip alltid fråga om ett obehörigt röjande att berätta för den som ligger bakom transaktionen att rapportering har skett. Det kan dock vara befogat att t.ex. compliance-personal på ett värdepappersinstitut diskuterar transaktioner som har rapporterats med marknadsövervakningen på den marknadsplats där transaktionerna har skett, vilket underlättar för marknadsplatsen att bedöma om det finns ytterligare transaktioner – från andra aktörer – som bör rapporteras. Likaså är det befogat att information om eventuell rapportering utbyts mellan t.ex. företag i en koncern, där ordern har vidarebefordrats från det ena företaget till det andra, för att rapporten ska bli så fullständig som möjligt. För att det ska vara fråga om ett behörigt informationsutbyte bör dock som regel informationen inte utbytas mellan andra personer än dem som har till uppgift att övervaka handeln eller rapportera misstänkta transaktioner. Förbudet har inte någon motsvarighet i marknadsmissbruksförordningen, men har bedömts vara befogat. Överträdelse av förbudet bör föranleda en administrativ sanktion, se vidare avsnitt 14.2.

5 § Ett företag som har rapporterat enligt artikel 16.2 i marknadsmissbruksförordningen får inte göras ansvarigt för att ha åsidosatt någon tystnadsplikt, om företaget hade anledning att räkna med att rapportering borde ske. Detsamma gäller en styrelseledamot eller en anställd som har lämnat uppgifter för företagets räkning.

Bestämmelsen motsvarar 12 § marknadsmissbrukslagen och genomför artikel 23.4 i marknadsmissbruksförordningen. Som framgår av avsnitt 14.2 omfattar bestämmelsen inte bara brott mot tystnadsplikt enligt lag, utan även kontraktuella åtaganden om tystnadsplikt, se prop. 2004/05:142 s. 169.

2 kap. Utredningsbefogenheter

Föreläggande

1 § För övervakning av att bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen följs får Finansinspektionen förelägga

1. ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat, och
2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken att inställa sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer.

Paragrafen genomför artikel 23.2.a, 23.2.b och 23.2.g i marknadsmissbruksförordningen. Liksom tidigare innefattas Finansinspektionens rätt att få ut bandinspelningar av telefonsamtal enligt artikel 23.2.g, i den generella bestämmelsen i *punkten 1* om att få ut uppgifter, handlingar eller annat (se avsnitt 10.6.2). Den som kallas till sådant förhör som avses i *punkten 2* har, enligt principen om skyddet mot självinkriminering i Europakonventionen, ingen skyldighet att svara på frågor som kan medföra att han eller hon belastar sig själv (se avsnitt 6.8.1).

2 § Finansinspektionen får förelägga den som kan antas ha åsidosatt sina skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen eller i övrigt har agerat i strid mot förordningen eller denna lag att under viss tid upphöra med ett visst agerande.

Paragrafen genomför artikel 23.2.k och 23.2.l i marknadsmissbruksförordningen, se avsnitten 10.6.10 och 10.6.11. Med stöd av bestämmelsen kan Finansinspektionen förelägga någon att t.ex. sluta handla med ett visst finansiellt instrument eller sprida vilseledande information, om det kan antas att det är fråga om orderläggning eller informationspridning som strider mot reglerna om marknadsmanipulation. Möjligheten kan också användas mot t.ex. ett värdepappersföretag som utför kunders order utan att ha någon sådan marknadsövervakning eller organisation för rapportering av misstänkta transaktioner som avses i artikel 16 i marknadsmissbruksförordningen, dvs. förbud mot utövande av viss förvärvsverksamhet. Det är fråga om en utredningsbefogenhet innan det har konstaterats att någon överträdelse faktiskt har skett. Föreläggandet kan därför gälla bara under en pågående utredning. I likhet med vad som gäller vid övriga tillsyns- och utredningsbefogenheter ska proportionalitetsprincipen beaktas.

Vite

3 § Ett beslut om föreläggande enligt 1 eller 2 § får förenas med vite.

Ett föreläggande enligt 1 § får dock inte förenas med vite, om

1. det finns anledning att anta att den som ska föreläggas har begått en gärning som är straffbelagd eller kan leda till en sanktion enligt 3 kap. 1 § första stycket 1 eller 2, och

2. föreläggandet avser utredning av en fråga som har samband med den misstänkta gärningen eller överträdelsen.

Om den som ska föreläggas är en juridisk person, gäller andra stycket även ställföreträdare för den juridiska personen.

Enligt *första stycket* får ett föreläggande enligt 1 eller 2 § förenas med vite. Undantagen i *andra och tredje styckena* syftar till att undvika att den som är misstänkt för brott eller en överträdelse tvingas att lämna uppgifter som innebär att han eller hon anger sig själv. Bestämmelsen har utformats med 44 kap. 3 § skatteförfarandelagen (2011:1244) som förebild.

Information om transaktioner på råvarumarknaden

4 § För övervakning av att bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen följs får Finansinspektionen begära information om transaktioner från marknadsaktörer på marknadsplatser där de underliggande tillgångarna till råvaruderivat handlas (spotmarknaden). Inspektionen har rätt till direkt tillgång till handlarnas system.

Paragrafen genomför artikel 23.2.c i marknadsmissbruksförordningen, se avsnitt 10.6.3. De marknadsaktörer som avses är de som handlar på en råvarubörs. Det kan alltså vara fråga om både tillståndspliktiga och icke tillståndspliktiga företag.

Platsundersökning

5 § För övervakning av att bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen följs får Finansinspektionen, när det är nödvändigt, genomföra en undersökning hos ett företag.

Paragrafen genomför artikel 23.2.d i marknadsmissbruksförordningen, se avsnitt 10.6.4. Det är, som framgår av paragrafen, fråga om undersökning hos företag. I många fall kan platsundersökningar bli aktuella hos företag som står under tillsyn, t.ex. för att undersöka efterlevnaden av bestämmelserna om marknadsövervakning (artikel 16), förandet av insiderförteckningar (artikel 18) eller framtagande eller spridning av investeringsrekommendationer (artikel 20). Även andra företag kan dock ha skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen, t.ex. skyldigheten att offentliggöra insiderinformation som gäller emittenter vars finansiella instrument är upptagna till handel på en marknadsplats. Sådana företag kan också bli föremål för undersökningar med stöd av förevarande paragraf. Platsundersökningar enligt paragrafen bygger dock på att den som är föremål för undersökningen frivilligt går med på det. För undersökningar mot den undersöktes vilja gäller 6–13 §§. Av artikel 23.2.d framgår vidare att fysiska personers privatbostäder är undantagna. Paragrafen har utformats med 23 kap. 4 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och 13 kap. 4 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse som förebilder.

6 § Stockholms tingsrätt får på ansökan av Finansinspektionen besluta att inspektionen får genomföra en undersökning i ett företags lokaler för att utreda en överträdelse av förbuden i artikel 14.a, 14.b eller 15 i marknadsmissbruksförordningen, om

1. det finns anledning att anta att en överträdelse har skett,
2. den som undersökningen avser inte rättar sig efter ett föreläggande enligt 1 § eller det annars finns risk för att bevis undanhålls eller förvanskas, och
3. vikten av att åtgärden vidtas är tillräckligt stor för att uppväga det intrång eller annat men som åtgärden innebär för den som drabbas av åtgärden.

Genom bestämmelserna i 6–13 §§ genomförs artikel 23.2.e i marknadsmissbruksförordningen, se avsnitt 10.6.5. Artikeln anger att befogenheten avser undersökning i ”lokaler” (”premises”). Detta har av utredningen tolkas så att det inte kan bli fråga om undersökningar i privatbostäder. Paragrafen har utformats med 5 kap. 3 § konkurrenslagen (2008:579) som förebild. Tre kriterier måste vara uppfyllda för ett beslut om platsundersökning enligt paragrafen. För det första måste en misstanke finnas om att en överträdelse har skett. Det krävs en viss grad av sannolikhet att en överträdelse har

skett (se prop. 1992/93:56 s. 108 om beviskravet avseende motsvarande bestämmelse i konkurrenslagen). För det andra måste det finnas en risk att bevis undanhålls eller förvanskas. För det tredje måste ett beslut vara proportionerligt. Eftersom de allvarligaste fallen av marknadsmissbruk normalt ska hanteras i straffrätten torde det vara endast i undantagsfall som det kan bli aktuellt med en undersökning enligt förevarande paragraf.

7 § Ett beslut enligt 6 § får avse även annan än den som är föremål för utredning, om

1. det som föreskrivs i 6 § första stycket 1 och 3 är uppfyllt,
2. det finns särskild anledning att anta att bevis finns hos denne, och
3. denne inte rättar sig efter ett föreläggande enligt 1 § eller det annars finns risk för att bevis undanhålls eller förvanskas.

Paragrafen har utformats med 5 kap. 4 § konkurrenslagen (2008:579) som förebild. För ett beslut om platsundersökning hos någon annan än den som är föremål för utredning gäller till en början de förutsättningar som anges i 6 § första stycket 1 och 3. Vidare krävs att det ska finnas särskild anledning att anta att bevis finns hos tredjemannen. Det innebär att det måste finnas en påtaglig misstanke om att bevis finns där för att domstolen ska bifalla ansökan. Slutligen krävs att tredjemannen antingen inte har rättat sig efter ett föreläggande enligt 1 § eller att det annars finns risk för att ett bevis undanhålls eller förvanskas, se prop. 1992/93:56 s. 109 om motsvarande bestämmelse i konkurrenslagen.

8 § När Finansinspektionen genomför en undersökning enligt 6 § har inspektionen rätt att

1. granska bokföring och andra affärshandlingar,
2. ta kopior av eller göra utdrag ur bokföring och affärshandlingar,
3. begära muntliga förklaringar direkt på platsen,
4. få tillträde till lokaler, markområden, transportmedel och andra utrymmen, och
5. ta om hand handlingar, som behövs för undersökningen, för granskning.

Paragrafen har till och med fjärde punkten utformats med 5 kap. 6 § konkurrenslagen (2008:579) som förebild. *Femte punkten* har lagts till för att genomföra marknadsmissbruksförordningens bestämmelse om att den behöriga myndigheten ska kunna ”lägga

beslag på dokument”, se artikel 23.2.e. Punkten har utformats med förebild i bestämmelserna om bevissäkring i 45 kap. skatteförfarandelagen (2011:1244). Bestämmelserna i den lagen är betydligt mer utförliga och ger under vissa förutsättningar Skatteverket möjlighet att, genom granskningsledaren, besluta om bevissäkring. Någon sådan möjlighet ges dock inte till Finansinspektionen enligt förevarande paragraf, utan beslut om huruvida platsundersökning ska ske och om inspektionen i så fall ska få ta om hand handlingar fattas alltid av Stockholms tingsrätt enligt 6 §. Med hänsyn till proportionalitetsprincipen bör möjligheten enligt *punkten 2* (ta kopior) användas i första hand, när det är tillräckligt.

Finansinspektionens åtgärder enligt paragrafen får inte avse sådana handlingar som avses i 13 §.

9 § Ett beslut om undersökning enligt 6 § får meddelas utan att den som ansökan avser har fått tillfälle att yttra sig, om det kan befaras att undersökningen annars skulle förlora i betydelse.

Beslut enligt första stycket ska sändas endast till Finansinspektionen. När undersökningen börjar ska inspektionen överlämna ett exemplar av beslutet till den hos vilken undersökningen ska genomföras.

Paragrafen har utformats med 5 kap. 7 § konkurrenslagen (2008:579) som förebild.

10 § Ett beslut om undersökning enligt 6 § ska innehålla uppgifter om

1. föremålet för och syftet med undersökningen,
2. tidpunkten när undersökningen ska börja, och
3. Finansinspektionens befogenheter enligt 8 §.

Beslut enligt första stycket gäller omedelbart, om rätten inte bestämmer något annat.

Paragrafen har utformats med 5 kap. 8 § konkurrenslagen (2008:579) som förebild. Paragrafens första stycke innehåller bestämmelser om vad ett beslut om undersökning ska innehålla. Utöver vad som där anges gäller rättegångsbalkens bestämmelser om vad ett beslut ska innehålla.

11 § Den som Finansinspektionen ska genomföra en undersökning hos enligt 6 § har rätt att tillkalla ett juridiskt biträde.

I avvaktan på att ett sådant biträde inställer sig får Finansinspektionen inte påbörja undersökningen. Detta gäller dock inte, om

1. undersökningen härigenom onödigt fördröjs, eller
2. undersökningen har beslutats enligt 9 § första stycket.

Paragrafen är utformad med 5 kap. 9 § konkurrenslagen (2008:579) som förebild. Av *första stycket* följer att den som berörs av en undersökning har rätt att tillkalla ett juridiskt biträde för att närvara vid undersökningen, om ett sådant inte redan är på plats då undersökningen ska genomföras.

Huvudregeln är enligt *andra stycket* att undersökningen inte får börja innan biträdet har inställt sig. Skulle undersökningen bli onödigt fördröjd genom att man inväntar biträdet, kan dock undersökningen börja utan att biträdet är närvarande (*punkten 1*). En rimlig tid att avvakta för att bereda ett juridiskt biträde möjlighet att inställa sig skulle som normalregel kunna vara omkring en timme (se prop. 1992/93:56 s. 110 om motsvarande regel i konkurrenslagen). I de fall undersökningen har beslutats enligt 9 §, dvs. det föreligger fara i dröjsmål, behöver inte heller ett juridiskt biträdes ankomst avvaktas.

12 § Finansinspektionen får begära handräckning av Kronofogdemyndigheten för att genomföra de åtgärder som avses i 8 § 1, 2, 4 eller 5.

Vid handräckning gäller bestämmelserna i utsökningsbalken om verkställighet av förpliktelser som inte avser betalningsskyldighet eller avhysning. Kronofogdemyndigheten ska dock inte underrätta den hos vilken undersökningen ska genomföras innan verkställighet sker.

Paragrafen är utformad med 5 kap. 10 § konkurrenslagen (2008:579) som förebild. Bestämmelserna som avses i *andra stycket* finns i 2 kap. 17 § utsökningsbalken. Kronofogdemyndigheten får i sin tur begära biträde av polismyndighet för att genomföra de åtgärder som avses i första stycket. Det följer av 3 kap. 3 § utsökningsförordningen (1981:981).

13 § Åtgärder enligt 1 eller 8 § får inte avse en skriftlig handling, om dess innehåll kan antas vara sådant, att befattningshavare eller annan, som avses i 36 kap. 5 § rättegångsbalken, inte får höras som vittne om detta, och handlingen innehas av den personen eller av den, till förmån för vilken tystnadsplikten gäller. Inte heller får, hos den som är föremål för undersökningen eller denne närstående, som avses i 36 kap. 3 § rättegångsbalken, åtgärder enligt 1 eller 8 § vidtas avseende skriftligt meddelande mellan den

som är föremål för undersökningen och någon till denne närstående eller mellan sådana närstående inbördes.

Om Finansinspektionen anser att en viss handling bör omfattas av en undersökning och den som åtgärden avser åberopar att handlingen är skyddad enligt första stycket, ska handlingen omedelbart förseglas och skyndsamt överlämnas till Stockholms tingsrätt av Finansinspektionen.

Tingsrätten ska utan dröjsmål pröva om handlingen ska omfattas av Finansinspektionens undersökning.

Första stycket har utformats med 27 kap. 2 § rättegångsbalken som förebild, och *andra* och *tredje styckena* med förebild i 5 kap. 11 § konkurrenslagen (2008:579).

Uppgifter om datatrafik

14 § I 6 kap. 22 § 1 lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation finns bestämmelser om Finansinspektionens rätt att få ut uppgifter från den som tillhandahåller ett elektroniskt kommunikationsnät eller en elektronisk kommunikationstjänst.

Paragrafen hänvisar till den nya bestämmelsen i lagen om elektronisk kommunikation, som genomför artikel 23.2.h i marknadsmissbruksförordningen, se avsnitt 10.6.7.

Handelsstopp

15 § Bestämmelser om Finansinspektionens möjlighet att besluta om handelsstopp för finansiella instrument finns i 22 kap. 2 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Paragrafen erinrar om bestämmelserna om handelsstopp i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt 22 kap. 2 § den lagen kan Finansinspektionen besluta om handelsstopp, t.ex. om investerarna inte har tillgång till information om ett finansiellt instrument på lika villkor, eller det annars finns särskilda skäl hänförliga till emittenten eller det finansiella instrumentet. Dessa grunder för handelsstopp innebär att inspektionen, enligt utredningens bedömning, redan enligt gällande rätt har möjlighet att besluta om handelsstopp på det sätt som avses i artikel 23.2.j., se avsnitt 10.6.9.

Korrigerig av felaktig och vilseledande information

16 § Finansinspektionen får korrigera sådan felaktig och vilseledande information som kan utgöra ett led i en överträdelse av artikel 15 i marknadsmissbruksförordningen. Inspektionen får även ålägga den som har spritt felaktig eller vilseledande information att korrigera den.

Paragrafen genomför artikel 23.2.m i marknadsmissbruksförordningen, se avsnitt 10.6.12. Finansinspektionen kan själv gå ut med korrigerande information via pressmeddelande eller på annat sätt, men inspektionen kan också kräva av den som har offentliggjort eller spritt informationen att denne ska offentliggöra en rättelse.

Befogenheten enligt paragrafen följer alltså av artikel 23 i förordningen. Underlåtenhet att följa ett åläggande enligt paragrafen omfattas därmed inte av sanktionsbefogenheterna i artikel 30 (jfr artikel 30.2, som hänvisar enbart till artikel 30.1 första stycket a).

Brottsutredningar och myndighetssamarbete

17 § Finansinspektionen ska anmäla till Ekobrottsmyndigheten när det finns anledning att anta att ett brott enligt lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument har begåtts.

18 § Finansinspektionen ska underrätta Ekobrottsmyndigheten när inspektionen har meddelat ett sanktionsföreläggande eller beslutat att väcka talan om sanktion för en överträdelse av artikel 14 eller 15 i marknadsmissbruksförordningen.

19 § Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten ska, utöver vad som följer av 17 och 18 §§, samarbeta för att underlätta undersökningar avseende marknadsmissbruksbrott och undersökningar avseende överträdelser av artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen.

Bestämmelsen i 17 § motsvarar 18 § marknadsmissbrukslagen (som enligt förslaget upphör att gälla). 17 § genomför artikel 23.2.f. Bestämmelserna i 18 och 19 §§ är en förutsättning för att ordningen med ett vägval såvitt avser utredningar av överträdelser av rättsakternas förbud mot marknadsmissbruk ska fungera i praktiken. En misstänkt överträdelse av någon av förordningens bestämmelser om insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation eller mark-

nadsmanipulation är samtidigt en första indikation på att ett marknadsmissbruksbrott kan ha begåtts, varvid i vart fall gränsen för när en åklagare bör fatta beslut om att inleda förundersökning är nära. En regelstyrd samverkan och en tydlig ordning för myndighets-samarbetet syftar till en effektiv och rättssäker utredning av ett misstänkt otillåtet agerande. Bestämmelserna behandlas i avsnitten 9.5.3 och 10.5.

3 kap. Ingripanden

1 § Finansinspektionen ska ingripa mot den som har överträtt marknadsmissbruksförordningens förbud mot

1. insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation i artikel 14, eller

2. marknadsmanipulation i artikel 15.

Finansinspektionen ska också ingripa mot den som har åsidosatt sina skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen och denna lag, genom

1. att inte inrätta och underhålla sådana system och rutiner som avses i artikel 16.1 eller 16.2, eller att inte till Finansinspektionen göra en anmälan i enlighet med det som föreskrivs i artikeln,

2. att inte iaktta det som föreskrivs om offentliggörande av insiderinformation till allmänheten i artikel 17.1, 17.2 och 17.8,

3. att inte informera Finansinspektionen om ett försenat offentliggörande i enlighet med det som föreskrivs i artikel 17.4 och 17.5, eller att, trots begäran från inspektionen, inte lämna en sådan skriftlig förklaring som avses i artikel 17.4 tredje stycket om att förutsättningar för ett uppskjutet offentliggörande har förlegat,

4. att inte upprätta, uppdatera eller till Finansinspektionen överlämna en insiderförteckning eller att inte i övrigt fullgöra det som föreskrivs i artikel 18.1–18.6,

5. att underlåta att till Finansinspektionen samt berörda emittenter, deltagare på marknaden för utsläppsrätter eller företag som avses i artikel 19.10 göra en anmälan om egna transaktioner i enlighet med det som föreskrivs i artikel 19.1, 19.2, 19.6 och 19.7, eller att inte fullgöra informationsplikten enligt artikel 19.5 andra stycket,

6. att inte offentliggöra anmälda uppgifter i enlighet med det som föreskrivs i artikel 19.3, eller att inte fullgöra informationsplikten eller det som i övrigt föreskrivs i artikel 19.5 första stycket,

7. att genomföra transaktioner i strid mot förbudet i artikel 19.11,

8. att inte iaktta det som föreskrivs om att ta fram eller sprida investeringsrekommendationer och statistik i artikel 20.1,

9. att inte inrätta och underhålla sådana system och rutiner som avses i 1 kap. 3 §, eller

10. att obehörigen röja uppgifter i strid mot meddelandeförbudet i 1 kap. 4 §.

Paragrafen genomför artikel 30 (delvis) i marknadsmissbruksförordningen. I artikel 30.1.a anges, genom en uppräkningslista av relevanta artiklar, vilka överträdelser som ska föranleda ingripanden från den behöriga myndighetens sida, som för svenskt vidkommande alltså är Finansinspektionen. I paragrafen finns en motsvarande uppräkningslista. Ingripandemöjligheterna följer av 2 §.

För att öka tydligheten har, i likhet med utformningen av t.ex. 6 § lagen (2012:735) med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning, överträdelserna uttryckligen angetts i förevarande paragraf. På så sätt blir det klarare för både den enskilda fysiska eller juridiska personen och Finansinspektionen vad en överträdelse kan bestå i och vad dess följd kan bli. Någon ytterligare precisering är dock inte lämplig, eftersom det kan ge intryck av att det är den svenska lagen – och inte marknadsmissbruksförordningen – som lägger fast innebörden av de skyldigheter och förbud som gäller.

Av *första stycket* följer att ingripande ska ske vid överträdelser av marknadsmissbruksförordningens förbud mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation. Det är i första hand överträdelser vilka enligt en straffrättslig reglering skulle bedömas vara ringa eller begångna av oaktsamhet som kan bli föremål för prövning i det administrativa förfarandet. Genom bestämmelsen om åtalsprövning i 10 § marknadsmissbrukslagen kan dock även vissa uppsåtliga överträdelser komma i fråga för det administrativa sanktionssystemet (se avsnitten 9.4 och 9.5.4).

Vad som utgör insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation framgår av artiklarna 8, 10 och 12 i marknadsmissbruksförordningen. Vad som anses vara insiderinformation följer av artikel 7 i förordningen. Innebörden av förbuden redovisas närmare i avsnitt 4.1.2. Även försök till insiderhandel och försök till marknadsmanipulation utgör en överträdelse av marknadsmissbruksförordningens förbud enligt artiklarna 14 och 15. När det gäller förbudet mot försök till marknadsmanipulation, ska ett sådant försök skiljas från ett faktiskt agerande eller

beteende som ”*kan förväntas*” leda till marknadsmanipulation, vilket ju också är förbjudet. Ett försök till marknadsmanipulation kan, enligt skäl 41 i förordningen, utgöras av en påbörjad aktivitet som inte fullbordas, t.ex. som ett resultat av tekniska problem eller en order som inte beaktas. Försöksförbudet är alltså avsett att träffa sådana situationer då det kan visas att en person har vidtagit åtgärder och haft en avsikt till marknadsmanipulation utan att en order har lagts eller en transaktion har verkställts.

Som framgår är förbuden inte begränsade till enbart fysiska personer utan gäller även för juridiska personer, som därmed också kan bli föremål för ingripanden och administrativa sanktioner. I fall där en juridisk person har överträtt förbudet mot insiderhandel eller förbudet mot marknadsmanipulation är paragrafen tillämplig även på fysiska personer som har deltagit i beslutet att genomföra den otillåtna handlingen för den juridiska personens räkning, dvs. ett förvärv eller en avyttring av ett finansiellt instrument eller en återkallelse eller ändring av en lagd order, eller en aktivitet som utgör marknadsmanipulation (artikel 8.5 respektive artikel 12.4, se vidare i avsnitt 11.2.).

I *andra stycket* anges de skyldigheter som fastslås i artiklarna 16–20 i marknadsmissbruksförordningen och som, vid ett åsidosättande, ska föranleda ett ingripande. Huvuddelen av dessa skyldigheter och övriga bestämmelser som följer av artiklarna åvilar eller är riktade mot juridiska personer. Att vissa av bestämmelserna ändå kan gälla för fysiska personer beror på att förordningen ska tillämpas även vid auktionering av utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på sådana enligt förordning (EU) nr 1031/2010 (se artikel 2.1 *andra stycket* i marknadsmissbruksförordningen), samt att vissa skyldigheter gäller för ”personer som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner med finansiella instrument” (artikel 16.2). I båda dessa kategorier kan det även finnas fysiska personer (se definitionerna i artikel 3.1.20 och 3.1.28). Vem skyldigheterna i artiklarna 16–20 åvilar och således mot vem en åtgärd eller sanktion kan riktas redogörs för i avsnitt 11.2.

Vid sidan av de artiklar som räknas upp i artikel 30.1.a bör ett åsidosättande av skyldigheten att ha system och rutiner för anmälningar gjorda av s.k. visselblåsare (1 kap. 3 §) samt överträdelse av meddelandeförbudet (1 kap. 4 §) medföra en administrativ åtgärd eller sanktion. I likhet med vad som i övrigt gäller bör åtgärder eller sanktioner för dessa överträdelse uppfylla kraven på att vara effektiva, proportionerliga och avskräckande. Överträdelse av skyl-

digheter som är en följd av Finansinspektionens utredningsbefogenheter enligt 2 kap. omfattas dock inte av ingripandemöjligheterna enligt förevarande paragraf (jfr hänvisningen i artikel 30.2). Det kan alltså vara fråga om att t.ex. inte följa ett föreläggande enligt 2 kap. 1 § eller att inte uppfylla skyldigheter med anledning av en platsundersökning enligt 2 kap. 5 eller 6 §. I sådana fall återstår för Finansinspektionen att begära att få det med föreläggandet förenade vitet utdömt respektive begära handräckning av Kronofogdemyndigheten.

2 § Ingripande enligt denna lag sker genom

1. föreläggande att inom viss tid vidta en viss åtgärd för att komma till rätta med situationen eller upphöra med ett visst agerande,
2. meddelande om en varning,
3. meddelande av ett förbud enligt 3 § 1,
4. meddelande av ett förbud enligt 3 § 2,
5. beslut om återföring enligt 4 §, eller
6. beslut om sanktionsavgift.

Ett föreläggande enligt första stycket 1 och ett förbud enligt första stycket 4 får förenas med vite.

Frågor om ingripanden vid överträdelse av förbuden i artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen prövas av Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande enligt 11 och 12 §§ eller, om föreläggandet inte godkänns, efter talan vid Stockholms tingsrätt enligt 13 §.

Ingripanden enligt tredje stycket får inte ske, om överträdelsen omfattas av ett åtal enligt lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument.

Paragrafen genomför artikel 30 (delvis). I *första stycket* anges de sanktioner som kan beslutas för den som har gjort sig skyldig till en regelöverträdelse som anges i 1 §. Utöver dessa ingripandemöjligheter finns bestämmelser om återkallelse av tillstånd enligt lagstiftning som reglerar de berörda företagens verksamhet (t.ex. 25 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden), vilket markeras genom formuleringen ”med stöd av denna lag”. I de fall en administrativ sanktion ska påföras en juridisk person kommer det för sanktionsfrågan att sakna betydelse om verksamheten har överlåtits till någon annan (se t.ex. prop. 2003/04:121 s. 158 f.) Ingripandemöjligheterna enligt *punkterna 1, 2 och 6* motsvarar i princip det som gäller enligt annan lagstiftning inom finansmark-

nadsområdet. När det gäller *punkterna 3, 4 och 5*, se vidare 3 och 4 §§.

Ett föreläggande eller ett förbud som avses i 3 § 2 får enligt *andra stycket* förenas med vite. Ett föreläggande kan endast användas i de fall då det krävs för att få den som omfattas av en skyldighet att vidta en åtgärd eller att rätta till något. Det handlar alltså om att antingen göra rättelse eller att ombesörja något som behöver göras, se prop. 2006/07:115 s. 636. Ett föreläggande enligt *punkten 1* ska inte sammanblandas med ett sådant föreläggande (interimistiskt beslut) som kan utfärdas enligt 2 kap. 2 §. Till skillnad från ett interimistiskt beslut kan ett föreläggande enligt förevarande paragraf även omfatta positiva ålägganden såsom att företaget ska ha system och rutiner enligt 1 kap. 3 §.

En varning bör användas i de fall då det inte finns något att åtgärda, men där överträdelsen bör föranleda en sanktion. Av varningen ska det framgå vem som har gjort sig skyldig till överträdelsen eller åsidosättandet samt dess art. Återkallelse av verksamhetstillstånd bör komma i fråga vid de allvarligaste fallen av överträdelser och åsidosättanden av förordningens förbud respektive föreskrivna skyldigheter.

Såvitt avser sanktionsavgifter, se kommentaren till 8 och 9 §§.

Vid valet av sanktion bör den sanktion väljas som är mest verkningfull i det enskilda fallet, se även 7 § och kommentaren till den paragrafen. Sanktionerna är inte alternativa, utan en kombination av dem kan komma i fråga beroende på omständigheterna i det enskilda fallet.

Av *tredje stycket* framgår att vid överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk enligt förordningen ska, till skillnad från övriga överträdelseärenden, prövningen om ett påförande av en administrativ sanktion ske genom ett sanktionsföreläggande eller efter talan vid Stockholms tingsrätt. Beslutsordningen behandlas i avsnitt 12.5. Att ett väckt åtal enligt marknadsmissbrukslagen hindrar ett ingripande i fråga om den gärning som omfattas av åtalet framgår av *fjärde stycket*. Även ett avgiftsföreläggande eller en dom om att påföra en konkurrensskadeavgift för samma otillåtna förfarande utgör ett spärrverkande avgörande (se 5 §).

3 § En styrelseledamot eller en verkställande direktör i ett värdepappersinstitut, eller ersättare för någon av dem, som hålls ansvarig för en överträdelse som avses i 1 § första stycket eller för ett åsidosättande som avses i 1 § andra stycket får för viss tid, dock högst tio år, förbjudas

1. att vara styrelseledamot eller verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, i ett sådant företag, eller
2. att handla med vissa finansiella instrument.

Vid upprepade överträdelser av marknadsmissbruksförordningens förbud mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation eller marknadsmanipulation får ett beslut enligt första stycket 1 meddelas på obegränsad tid.

Den som har meddelats ett förbud enligt första stycket 2 får, efter tillstånd av Finansinspektionen, avyttra finansiella instrument som personen i fråga innehade innan förbudet meddelades.

Paragrafen genomför artikel 30.2.e–g. Sanktionerna enligt förevarande paragraf kan riktas mot styrelseledamöter, styrelsesuppleanter samt verkställande direktör och vice verkställande direktör i värdepappersinstitut.

Någon direkt motsvarighet till dessa administrativa sanktioner finns ännu inte i annan lagstiftning inom finansmarknadsområdet. I CRD IV och MiFID II finns dock en sanktion, som innebär ett tillfälligt förbud för en ledamot av ett kreditinstituts/värdepappersinstituts styrelse eller annan fysisk person som hålls ansvarig att utöva ledningsuppdrag i sådana institut. Kretsen av personer som en sanktion enligt förevarande paragraf kan riktas mot bör bedömas vara densamma som i nämnda rättsakter.

När det gäller *första stycket punkten 1* kan man dra en viss parallell till näringsförbud. Även bestämmelser om ägar- och ledningsprövning kan få en effekt som motsvarar ett förbud att utöva ledningsuppdrag enligt förevarande paragraf. Tidigare brottslighet eller överträdelser av ålagda skyldigheter, särskilt i egenskap av ledande befattningshavare, utgör normalt sett ett hinder mot ett uppdrag vid en sådan prövning.

Vid bestämmandet av förbudstidens längd kan ledning hämtas i den praxis som finns beträffande näringsförbud. Där anges bl.a. att det är av betydelse om näringsidkaren förorsakat stor skada (för borgenärer, anställda, konkurrenter eller avtalsparter). Det är också av vikt vilken inställning näringsidkaren har visat. En omständighet som bör verka i skärpande riktning är om näringsidkaren har visat sig helt likgiltig inför de regler som gäller för näringsverksamhet. Om näringsidkaren tidigare har varit underkastad näringsförbud, men vägrat att ta rättelse av detta, kan det finnas skäl att meddela en längre förbudstid (jfr prop. 1995/96:98 s. 36–37).

Ett beslut enligt *punkten* 2 innebär att en person inte tillåts handla med vissa i beslutet särskilt angivna finansiella instrument. Ett sådant beslut torde komma i fråga enbart i undantagsfall. Trots ett meddelat förbud kan det finnas skäl att tillåta handel i de berörda finansiella instrumenten, om de exempelvis ingår i ett pensionssparprogram, se avsnitt 11.3.1. Ett förbud bör förenas med vite, se 2 § andra stycket. En överträdelse av förbudet kan därmed föranleda att ett sådant vite döms ut, varvid lagen (1985:206) om viten är tillämplig.

Som framgår av *andra stycket* krävs det upprepade överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk (artiklarna 14 och 15 i förordningen) för ett tidsobegränsat förbud mot att utöva ledningsuppdrag. Med beaktande av att de överträdelser av förbuden som är avsedda att hanteras i det administrativa förfarandet utgörs av främst ringa och oaktsamma fall av insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation bör dock ett permanent förbud komma i fråga endast i exceptionella undantagsfall (se avsnitt 11.3.1).

Enligt *tredje stycket* kan Finansinspektionen medge undantag från förbudet att handla med vissa finansiella instrument för avyttringar från ett befintligt innehav.

Liksom vid övriga ingripandeåtgärder ska de omständigheter som anges i 7 § beaktas vid val av ingripandeåtgärd.

En överträdelse av ett meddelat förbud att utöva ledningsuppdrag hanteras genom befintliga bestämmelser om ledningsprövning och bestämmelser om ingripande mot värdepappersinstitutet.

4 § Om en överträdelse som avses i 1 § har medfört att en vinst har uppkommit eller att en förlust har undvikits, ska den som har gjort sig skyldig till överträdelsern åläggas att betala ett belopp som motsvarar värdet av den ekonomiska fördelen, om detta kan fastställas (*återföring*).

Betalningsskyldighet enligt första stycket ska dock inte åläggas om det är oskäligt. Vid denna bedömning ska beaktas bland annat om det finns anledning att anta att annan betalningsskyldighet, som svarar mot den ekonomiska fördelen av överträdelsern, kommer att åläggas personen i fråga eller annars fullgöras av denne.

Beloppet tillfaller staten.

Paragrafen genomför artikel 30.2.b. I termen ekonomiska fördelar inbegrips, förutom fastställbara vinster och undvikna förluster till följd av överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk, både

rena förtjänster och besparingar på grund av att ett företag t.ex. underlåter att fullgöra en föreskriven skyldighet och därigenom sparar kostnader. Som påpekas i avsnitt 11.3.1 ska det vara möjligt att bestämma storleken av den uppkomna vinsten eller den undvikna förlusten, alternativt kostnaden. Beträffande undvikna kostnader torde det vara svårt att exakt fastställa omfattningen av en besparing. Kraven bör inte ställas allt för högt, utan en rimlig bedömning av vilka kostnader som ett agerande i enlighet med den skyldighet som har åsidosatts hade inneburit, bör kunna läggas till grund för beräkningen.

Sanktionen kan liknas vid ett förverkande. Syftet med bestämmelsen är att eliminera vinster eller andra ekonomiska fördelar av det otillåtna agerandet eller underlåtenheten att iaktta en föreskriven skyldighet; det ska gå att konstatera att fördelen har uppkommit som en följd av regelöverträdelsen, dvs. ett adekvat orsaksamband. Ett återförande av ett belopp motsvarande den fastställda vinsten eller undvikna förlusten alternativt kostnaden hindrar inte att också t.ex. en sanktionsavgift tas ut för överträdelsen. För det fall en sådan sanktionsavgift i förening med betalningsskyldighet enligt förevarande paragraf framstår som oskäligt, skulle bestämmelsen i *andra stycket* kunna tillämpas. Alternativt kan i sådana fall storleken på sanktionsavgiften jämkas med stöd av 10 §. I ”annan betalningsskyldighet” i andra stycket inbegrips också eventuellt förekommande skadeståndsanspråk.

5 § Om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, eller om personen i fråga gör rättelse, får ett ingripande underlåtas.

Om ett föreläggande enligt denna lag har förenats med vite, får ett ingripande inte ske för en överträdelse som omfattas av föreläggandet. Ett ingripande får inte heller ske om någon annan myndighet har beslutat att påföra en sanktion för samma otillåtna agerande.

Första stycket ger Finansinspektionen en möjlighet att underlåta att ingripa, bl.a. om överträdelsen är ringa eller ursäktlig. En bestämmelse med motsvarande innebörd finns t.ex. i 25 kap. 2 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Eftersom de överträdelser som i första hand kan komma i fråga för prövning enligt förevarande lag är sådana gärningar för vilka utredningen föreslår en sanktionsväxling, dvs. de ringa och oaktsamma fallen av marknadsmissbruksbrotten, avses med ringa överträdelser i förevarande paragraf fall som framstår som rent bagatellartade.

Av *andra stycket* följer att ett föreläggande enligt 2 kap. 2 § som inte följs inte får medföra en administrativ sanktion (jfr 2 kap. 3 § *andra stycket*). Motsvarande bestämmelse finns även i andra författningar som innehåller bestämmelser om administrativa sanktioner, se t.ex. förordningen (2012:259) om miljöstraffavgifter. Vidare framgår att en administrativ sanktion eller åtgärd som beslutats av en annan myndighet utgör, i likhet med ett väckt åtal avseende marknadsmissbruksbrott (2 § *fjärde stycket*), ett hinder mot ett ingripande enligt denna lag, om sanktionen är föranledd av samma agerande. Med annan myndighet avses här främst Konkurrensverket men även Energimarknadsinspektionen, vilka är tillsynsmyndigheter enligt konkurrenslagen (2008:579) respektive lagen (2013:385) om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergiprodukter. Det kan uppstå situationer där ett beteende omfattas av marknadsmissbruksförordningen och samtidigt av t.ex. konkurrensrättslig reglering, såsom när det gäller bestämning av referensvärden. Vissa samarbeten mellan företag för att påverka ett referensvärde skulle kunna falla in under 2 kap. 1 § konkurrenslagen. Det är också möjligt att ett företags ensidiga marknadsbeteende i vissa fall omfattas av förbudet mot missbruk av dominerande ställning i 2 kap. 7 § samma lag. En samordning bör ske så att ett förfarande som har blivit föremål för åtgärder enligt konkurrenslagen eller lagen om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergiprodukter inte medför att sanktioner påförs enligt denna lag. Av bestämmelsen i *andra stycket* följer därför att den som t.ex. åläggs en sanktion enligt konkurrenslagen inte ska åläggas att betala vite enligt förevarande lag för samma handlande. Vid ageranden som utgör en överträdelse mot båda regelverken är det därför viktigt att myndigheterna samverkar i sanktionsärendet och har ett etablerat informationsutbyte.

6 § Innan beslut om sanktioner meddelas eller ett sanktionsföreläggande utfärdas ska den berörda fysiska eller juridiska personen ges tillfälle att yttra sig i ärendet hos Finansinspektionen.

En grundläggande förutsättning för ett system med administrativa sanktioner, oavsett om de beslutas genom ett förvaltningsbeslut eller ett avgifts- eller sanktionsföreläggande, är att rimliga krav på rättssäkerhet tillgodoses. Ett beslut eller föreläggande bör komma i fråga först sedan omständigheterna kring överträdelsen har utretts och personen i fråga har fått möjlighet att ta del av utredningen i

ärendet. Vid denna handläggning är förvaltningslagen (1986:223) tillämplig. Av bestämmelserna i den lagen följer bl.a. att om part vill lämna uppgifter muntligt i ett ärende som avser myndighetsutövning mot någon enskild, ska han eller hon få tillfälle till det, om det kan ske med hänsyn till arbetets behöriga gång. I andra fall bestämmer myndigheten om handläggningen ska vara muntlig. Myndigheten ska särskilt beakta att muntlig handläggning kan underlätta för enskilda att ha med den att göra (14 §). En part har vidare rätt att ta del av det som har tillförts ärendet, om detta avser myndighetsutövning och är förenligt med 10 kap. 3 § offentlighets- och sekretesslagen (16 §). Tilläggas kan också att ett ärende inte får avgöras utan att berörd part har underrättats om en uppgift som har tillförts ärendet genom någon annan än honom eller henne själv och han eller hon har fått tillfälle att yttra sig över det (17 §).

Bestämmande av sanktioner och sanktionsavgifter

7 § En sanktion enligt 2 § ska bestämmas efter överträdelsens sanktionsvärde. Detsamma gäller vid bestämmande av en sanktionsavgifts storlek. Vid bedömningen av sanktionsvärdet ska alla relevanta omständigheter beaktas, såsom

1. hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått,
2. den ansvarige personens grad av ansvar,
3. den ansvarige personens ekonomiska situation, grundad på årlig inkomst, respektive årlig omsättning, förmögenhet, försörjningsskyldighet och ekonomiska förhållanden i övrigt,
4. hur stor ekonomisk fördel som den ansvarige personens överträdelse har medfört, i den mån den kan fastställas,
5. den ansvarige personens grad av samarbetsvillighet med den behöriga myndigheten, utan att det påverkar en återföring av de vinster som personen har erhållit eller förluster som denne har undvikit,
6. tidigare överträdelser av den ansvarige personen,
7. vilka åtgärder den ansvarige personen har vidtagit efter överträdelsen för att undvika att den upprepas, och
8. om den ansvarige personen till följd av överträdelsen drabbats eller om det finns grundad anledning att anta att denne kommer att drabbas av avskedande eller uppsägning från anställning eller av annat hinder eller synnerlig svårighet i yrkes- eller näringsutövning.

Paragrafen genomför artikel 31.1 och anger ett antal omständigheter som ska beaktas, dels vid valet av sanktion, dels när nivån på sanktionsavgifter bestäms. Förutom de sanktioner som följer av 2 §, finns också möjligheten att återkalla ett verksamhetstillstånd enligt annan finansmarknadsrättslig lagstiftning. När det gäller samarbete med Finansinspektionen enligt *punkten 5*, ska samarbetet i den undersökning som leder till en sanktion beaktas endast i lindrande riktning. I likhet med vad som anförts beträffande genomförandet av motsvarande bestämmelse i CRD IV, kan konkurrenslagens (2008:579) bestämmelser om nedsättning av konkurrensskadeavgiften utgöra en förebild. Det ska alltså vara fråga om ett samarbete av väsentlig betydelse för att beaktas vid bestämmandet av avgiftens storlek (jfr prop. 2013/14:228 s. 240 f.). Enligt marknadsmissbruksförordningen får emellertid ett sådant hänsynstagande inte påverka behovet av att säkerställa ett återförande av en fastställbar vinst eller undviken förlust. Om personen i fråga generellt sett motarbetar och försvårar inspektionens tillsyn bör detta verka i försvårande riktning. Beträffande tidigare överträdelse, *punkten 6*, bör det beaktas om det är fråga om en identisk eller likartad överträdelse eller om det är fråga om en helt annan typ av överträdelse, samt den tid som har förflutit mellan överträdelserna. *Punkten 8* har utformats med förebild i 29 kap. 5 § 5 brottsbalken. Bestämmelserna behandlas i avsnitt 11.4.

Av artikel 31.2 följer att behöriga myndigheter, vid utövandet av befogenheterna enligt artikel 30, ska ha ett nära samarbete för att se till att de administrativa åtgärderna och avgifterna ger de resultat som är avsikten med marknadsmissbruksförordningen. De ska i gränsöverskridande fall också samordna sina åtgärder för att undvika eventuellt dubbelarbete och överlappningar när de tillämpar bestämmelserna om tillsyns- och utredningsbefogenheter samt sanktionsavgifter.

Sanktionsavgifters storlek

8 § För en överträdelse som anges i 1 § första stycket ska sanktionsavgiften bestämmas till

1. för en fysisk person:
 - a) tre gånger den vinst som har erhållits till följd av regelöverträdelserna, om beloppet går att fastställa, eller tre gånger den förlust som har undvikits till följd av regelöverträdelserna, om beloppet går att fastställa, eller

b) ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst fem miljoner euro, och

2. för en juridisk person:

a) tre gånger den vinst som har erhållits till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller tre gånger den förlust som har undvikits till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

b) ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst 15 miljoner euro, eller 15 procent av den juridiska personens totala årsomsättning enligt de senaste tillgängliga räkenskaperna.

9 § För en överträdelse som anges i 1 § andra stycket ska sanktionsavgiften bestämmas till

1. för en fysisk person

a) i fall som avses i 1 § andra stycket 1–3: ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst en miljon euro, och

b) i fall som avses i 1 § andra stycket 4–9: ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst 500 000 euro, och

2. för en juridisk person

a) i fall som avses i 1 § andra stycket 1–3: ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst 2 500 000 euro, eller två procent av den berörda juridiska personens totala årsomsättning enligt de senaste tillgängliga räkenskaperna, och

b) i fall som avses i 1 § andra stycket 4–9: ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar högst en miljon euro.

För en överträdelse av förbudet i 1 kap. 4 § ska sanktionsavgiften bestämmas till högst 200 000 kr.

Bestämmelserna i 8 och 9 §§ genomför artikel 30.2.h–j. Avgiften ska beräknas utifrån kursvärdet vid dagen för ikraftträdandet av marknadsmissbrukförordningen. I de fall den juridiska personen är ett moderföretag eller ett dotterbolag som måste upprätta koncernredovisning enligt direktiv 2013/34/EU², ska den relevanta totala årsomsättningen vara den totala årsomsättning som följer av de konsoliderade räkenskaperna för det yttersta moderföretaget under det föregående räkenskapsåret (se även artikel 30.2 tredje stycket).

² Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU av den 26 juni 2013 om årsbokslut, koncernredovisning och rapporter i vissa typer av företag, om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG och om upphävande av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG (EUT L 182, 29.6.2013, s. 19).

I 8 § finns bestämmelser om sanktionsavgifternas belopp i fråga om överträdelse av marknadsmissbruksförordningen förbud mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation. Sanktionsavgifternas storlek vid åsidosättande av förordningens föreskrivna skyldigheter och andra bestämmelser som följer av artiklarna 16–20 i förordningen framgår av 9 §.

Sättet att beräkna sanktionsavgiftens storlek enligt 8 § är alternativa. Någon ytterligare vägledning om hur beräkningsmetoderna förhåller sig till varandra ges inte i marknadsmissbruksförordningen. Beräkningsmetoden i punkterna 1 a och 2 a i 8 § förutsätter dock, som framgår, att beloppet motsvarande den uppkomna vinsten eller undvikna förlusten går att fastställa. Om så är fallet bör den beräkningsmetod som möjliggör högst sanktionsavgift ha företräde. För att uppnå en avskräckande effekt angavs i kommissionens förslag till marknadsmissbruksförordning, bl.a. att bestämmelser bör införas om ”böter som måste överstiga alla vinster som gjorts eller förluster som undvikits till följd av överträdelsen av denna förordning”.³ I de fall där det går att fastställa ett sådant belopp utgör, i teorin, angivna maximibelopp inte ett tak. Det måste dock beaktas att för svenskt vidkommande är det, på grund av den föreslagna avgränsningen av det kriminaliserade området, inte aktuellt att i det administrativa förfarandet pröva de allvarligaste fallen av överträdelse av förbuden i marknadsmissbruksförordningen, varför sanktionsavgifter på eller nära maximinivåerna inte torde komma att användas i praktiken, se vidare avsnitt 11.5.1.

Även i de fall som det inte går att se att överträdelsen har lett till några vinster eller undvikna förluster bör sanktionsavgifter komma i fråga, t.ex. om överträdelsen har lett till ekonomiska konsekvenser på annat sätt. Ledning kan då hämtas i de omständigheter som enligt 7 § ska beaktas vid sanktionsvalet. Om överträdelsen har lett till förluster för tredje man eller haft allvarliga konsekvenser för det finansiella systemet bör sanktionsavgift regelmässigt övervägas som sanktionsform.

I 9 § *andra stycket* finns en bestämmelse om sanktionsavgift för både fysiska och juridiska personers överträdelse av meddelandeförbudet i 1 kap. 4 §. Bestämmelsen, som saknar motsvarighet i marknadsmissbruksförordningen, behandlas i avsnitt 14.2. Se även kommentaren till 1 kap. 4 §.

³ KOM(2011) 651 slutlig. Se inledande motivering s. 13.

10 § En sanktionsavgift får sättas ned om det finns särskilda skäl.

Paragrafen tillåter jämkning av en sanktionsavgift. Bestämmelsen tar sikte på framför allt situationer som ligger nära dem som avses i 5 § men som inte har motiverat att helt avstå från ett ingripande i form av en sanktionsavgift, samt fall där avgiften slår hårt mot enskilda individer, men även mindre företag (se även kommentaren till 5 §). Avsikten är att avgiften ska vara både proportionerlig och avskräckande. Vad som upplevs som en avskräckande avgift för ett mindre företag med måttlig omsättning kan framstå som i det närmaste obetydligt för företag med stora ekonomiska resurser. Det bör även betonas att en sanktionsavgift inte tjänar sitt syfte om avgiften innebär att den enskilde riskerar en personlig konkurs eller att företaget riskerar att bli likvidationspliktigt eller på annat sätt inte kan fortsätta sin verksamhet.

Beslutsordning för sanktioner vid överträdelser av förbuden i artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen

11 § Finansinspektionen ska utfärda ett sanktionsföreläggande mot en fysisk eller juridisk person som har gjort sig skyldig till överträdelser som avses i 1 § första stycket.

Sanktionsföreläggandet innebär att personen i fråga föreläggs att godkänna föreläggandet omedelbart eller inom viss tid.

När föreläggandet har godkänts, gäller det som domstols lagkraftvunna avgörande. Ett godkännande som görs efter det att den tid som angetts i föreläggandet har gått ut är utan verkan.

I 11–13 §§ regleras beslutsförfarandet när det gäller sanktioner vid överträdelser av artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen. Enligt 2 § tredje stycket ska frågor om sanktioner för sådana överträdelser prövas av Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande. Denna prövning ska omfatta samtliga förutsättningar för att besluta om en sanktion, dvs. om en överträdelse enligt 1 § första stycket objektivt sett har ägt rum, om det föreligger subjektiv täckning (oaktsamhet) avseende de rekvisit som konstituerar överträdelsen, vilken sanktion som är aktuell och – om det är fråga om sanktionsavgift – avgiftens storlek. När en sanktion, liksom en sanktionsavgifts storlek, bestäms ska omständigheter

som anges i 7 § beaktas, liksom eventuella skäl som kan ligga till grund för nedsättning av en sanktionsavgift enligt 10 §.

Ett system med sanktionsföreläggande måste tillgodose rimliga krav på rättssäkerhet. Ett föreläggande bör därför bli aktuellt först när omständigheterna kring överträdelsen är utredda och personen i fråga har fått möjlighet att ta del av utredningen i ärendet (se kommentaren till 6 §). Först vid den tidpunkten kan ställning tas till sanktionen och en bedömning göras av vilka risker en domstolsprövning skulle kunna innebära, jfr prop. 2007/08:135 s. 88.

Av *andra stycket* i förevarande paragraf framgår att om den mot vilken föreläggandet riktas vill undvika att Finansinspektionen väcker talan, måste sanktionsföreläggandet godkännas skriftligt inom den tid som inspektionen bestämmer. Den tidsperioden bör vara kort. Paragrafen har utformats med förebild i den nya lydelsen av 8 kap. 6 a § arbetsmiljölagen (träder i kraft den 1 juli 2014).

Av *tredje stycket* framgår att ett godkänt föreläggande gäller som en domstols lagakraftvunna avgörande om att avgift ska tas ut. Ett godkänt sanktionsföreläggande såvitt avser sanktionsavgift kan verkställas enligt utsökningsbalkens bestämmelser (se 3 kap. 1 § 6 utsökningsbalken).

12 § Ett sanktionsföreläggande ska innehålla uppgift om

1. den fysiska eller juridiska person som föreläggandet avser,
2. överträdelsen och de omständigheter som är nödvändiga för att känneteckna den,
3. de bestämmelser som är tillämpliga på överträdelsen, och
4. den sanktion eller avgift som föreläggs personen.

Föreläggandet ska också innehålla en upplysning om att talan om sanktioner kan väckas, om personen i fråga inte godkänner föreläggandet inom den tid som Finansinspektionen anger.

För att kunna identifiera en överträdelse och avgränsa den mot andra förfaranden måste ett sanktionsföreläggande innehålla vissa specifika uppgifter. I likhet med vad som gäller för ett strafföreläggande enligt 48 kap. 6 § rättegångsbalken bör föreläggandet innehålla uppgift om den person som föreläggandet avser, överträdelsen och de omständigheter som är nödvändiga för att känneteckna den, de bestämmelser som är tillämpliga på överträdelsen och den sanktion eller avgift som föreläggs företaget. Några ytterligare krav på innehållet i föreläggandet uppställs inte.

13 § Om ett sanktionsföreläggande inte har godkänts inom utsatt tid, får Finansinspektionen hos Stockholms tingsrätt väcka talan om att sanktion ska beslutas. I fråga om sådan talan tillämpas bestämmelserna i rättegångsbalken om åtal för brott för vilket det inte finns anledning att döma till annan påföljd än böter.

Av paragrafen (tillsammans med 11 §) följer att förfarandet med sanktionsföreläggande är obligatoriskt, dvs. frågan huruvida en sanktion ska påföras ska alltid prövas av Finansinspektionen genom ett sanktionsföreläggande. Om den mot vilken föreläggandet riktas framför en invändning eller inte besvarar föreläggandet får personen i fråga inte påföras sanktionen, utan att frågan prövats av domstol. Finansinspektionen måste alltså i sådana fall ta ställning till om en stämningsansökan ska ges in till Stockholms tingsrätt. Huvudregeln är således att inspektionen ska väcka talan om sanktion om förutsättningarna för detta föreligger. Det hela kan jämföras med systemet med åtalsplikt för åklagare. Det är dock möjligt att ett sakligt och relevant bestridande med anledning av ett utfärdat föreläggande kan leda till att saken ställs i en annan dager. Inspektionen ska i sådana fall bedöma om förutsättningarna för en sanktion fortfarande föreligger. Kommer inspektionen fram till att så inte är fallet bör inspektionen avstå från att väcka talan.

Av 11 § tredje stycket framgår att ett godkännande efter den i föreläggandet utsatta tiden är utan verkan. Rent formellt är Finansinspektionen inte bunden av den sanktion som angetts i ett föreläggande som inte har godkänts, men utgångspunkten är att inspektionen vid tiden för föreläggandet gör en noggrann bedömning av vad som är en rimlig sanktion i det aktuella fallet.

Den bedömningen borde normalt inte ändras för att föreläggandet inte godkänns. Den sanktion som inspektionen för talan om i domstol bör således normalt vara densamma som angetts i föreläggandet (jfr förhållandet mellan avgiftsföreläggande och domstolsbeslut enligt konkurrenslagen (2008:579), se prop. 2007/08:135 s. 88–89). I och för sig finns det inget som hindrar Finansinspektionen från att utfärda ett nytt sanktionsföreläggande om personen i fråga inte har godkänt det första inom föreskriven tid (se a. prop. s. 262). Det bör dock i så fall inte vara fråga om någon ändring till annat slag av sanktion eller ändring av en sanktionsavgifts storlek, och det bör endast komma i fråga i rena undantagssituationer. I enlighet med bestämmelsen i förevarande paragraf bör huvudregeln vara att Finansinspektionen i sådana fall väcker talan om utdömande av

sanktionen (jfr förslag till ny lydelse av 8 kap. 7 § arbetsmiljölagen, prop. 2012/13:143 s. 15).

När det gäller förfarandet i domstol ska reglerna i rättegångsbalken om åtal för brott för vilket det inte finns anledning att döma till annan påföljd än böter tillämpas, se avsnitt 12.5.3.

14 § Ett sanktionsföreläggande som har godkänts ska efter klagan undanröjas under de förutsättningar som anges i 59 kap. 6 § första stycket rättegångsbalken. Vad som där sägs om strafföreläggande och den misstänkte gäller i stället sanktionsföreläggande respektive fysisk eller juridisk person.

Den som vill klaga ska göra det skriftligen hos Stockholms tingsrätt inom ett år från det att föreläggandet godkändes. I mål om klagan på ett sanktionsföreläggande är Finansinspektionen motpart.

Har ett sanktionsföreläggande undanröjts, får den som det riktats mot inte därefter påföras en svårare sanktion för samma överträdelse.

Ett sanktionsföreläggande ska undanröjas under samma förutsättningar som ett strafföreläggande, dvs. 1) om godkännandet inte kan anses som en giltig viljeförklaring, 2) om det vid ärendets behandling har förekommit sådant fel att föreläggandet bör anses ogiltigt eller 3) om föreläggandet av annan anledning inte överensstämmer med lag.

Paragrafen har utformats med 3 kap. 19 § konkurrenslagen (2008:579) som förebild.

4 kap. Betalning av sanktionsavgift, verkställighet och preskription

1 § En sanktionsavgift får tas ut bara om beslutet, föreläggandet eller stämningensansökan har delgetts den som sanktionsavgiften riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen skedde.

Sanktionsavgiften ska betalas till Finansinspektionen inom 30 dagar efter det att ett beslut eller en dom om att ta ut avgiften har vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet. En upplysning om detta ska tas in i beslutet.

Sanktionsavgiften tillfaller staten.

2 § Om sanktionsavgiften inte har betalats inom den tid som anges i 1 §, ska Finansinspektionen lämna den obetalda avgiften för indrivning.

Bestämmelser om indrivning av statliga fordringar finns i lagen (1993:891) om indrivning av statliga fordringar m.m.

En sanktionsavgift som har beslutats faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft.

I paragraferna finns bestämmelser som avser betalning och verkställighet av sanktionsavgifter. De motsvarar vad som gäller t.ex. beträffande verkställighet av särskild avgift enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. En avgift ska betalas inom 30 dagar efter det att beslutet eller domen om avgiften har vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet eller domen. Om avgiften inte betalas i tid ska Finansinspektionen lämna den för indrivning. Av 3 kap. 1 § första stycket 6 utsökningsbalken följer att en förvaltningsmyndighets beslut får verkställas om det finns en särskild föreskrift om detta. För att Finansinspektionens beslut om sanktionsavgift ska kunna verkställas utan domstolsförfarande finns en bestämmelse om detta i 3 kap. 11 § tredje stycket. Om inte verkställighet har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft faller avgiften bort, dvs. fordran på särskild avgift preskriberas.

Kvarstad

3 § För att säkerställa ett anspråk på sanktionsavgift får rätten på ansökan av Finansinspektionen besluta om kvarstad. Därvid gäller bestämmelserna i 15 kap. rättegångsbalken om kvarstad för fordran. Ansökan om kvarstad prövas av Stockholms tingsrätt.

Kommentar: Paragrafen genomför artikel 23.2.i marknadsmissbruksförordningen, se avsnitt 10.6.8.

5 kap. Överklagande

1 § Finansinspektionens beslut enligt denna lag överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Beslut enligt 2 kap. 17 § och 3 kap. 11 § första stycket får inte överklagas. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Finansinspektionen får bestämma att ett beslut ska gälla omedelbart.

Paragrafen innehåller bestämmelser om överklagande av Finansinspektionens beslut. I *första stycket* anges att inspektionens beslut enligt denna lag får överklagas till allmän förvaltningsdomstol.

Finansinspektionen är enligt 2 kap. 17 § skyldig att anmäla överträdelse av förordningen som kan antas utgöra brott till åklagare. En sådan brottsanmälan kan inte överklagas. Detsamma gäller när inspektionen i stället har prövat ett överträdelseärende genom ett sanktionsföreläggande, 3 kap. 11 § första stycket. Som framgår av tredje stycket i den paragrafen är ett sanktionsföreläggande som inte godkänts inom angiven tid utan verkan. Förevarande paragraf tar i övrigt inte ställning till vem som har klagorätt och vilka beslut som är överklagbara. Bestämmelser om klagorätt och klagotid finns i 22 och 23 §§ förvaltningslagen (1986:223). De beslut som torde komma i fråga är sådana om administrativa sanktioner enligt 3 kap. 2 § första stycket men även beslut som fattats med stöd av utredningsbefogenheterna i 2 kap. samt avgiftsbeslut enligt 6 kap. 1 §. Bestämmelsen i första stycket, som har utformats med förebild i 20 § lagen (2013:385) om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergiprodukter, har behandlats i avsnitt 12.6.

6 kap. Kostnad för tillsyn

1 § För att bekosta Finansinspektionens övervakning enligt denna lag ska de företag som står under inspektionens tillsyn betala årliga avgifter. Regeringen får meddela föreskrifter om sådana avgifter.

Kommentar: Bestämmelsen behandlas i 15 kap.

-
1. Denna lag träder i kraft den 2 juli 2016.
 2. Sanktioner får beslutas endast för överträdelse som har skett efter ikraftträdandet.

Kommentar: Bestämmelser om ikraftträdande och övergångsbestämmelser behandlas i 16 kap.

18.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument

Definitioner och tillämpningsområde

1 §

I denna lag förstås med

1. *insiderinformation*: information som avses i artikel 7 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG⁴,

2. *finansiellt instrument*: det som anges i

a. 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, samt

b. utsläppsrätter och andra produkter enligt kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen⁵,

3. *reglerad marknad*: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden,

4. *multilateral handelsplattform* (MTF-plattform): det som anges i 1 kap. 5 § 12 lagen om värdepappersmarknaden,

5. *organiserad handelsplattform* (OTF-plattform): det som anges i 1 kap. 5 § X lagen om värdepappersmarknaden,

6. *godtagen marknadspraxis*: det som anges i artikel 13 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014,

7. *referensvärde*: det som anges i artikel 3.1.29 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014, och

8. *spotavtal avseende råvaror*: det som anges i artikel 3.1.15 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

⁴ EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014R0596).

⁵ EUT L 302, 18.11.2010, s. 1–41, (Celex 32010R1031).

Definitionen av insiderinformation i *punkten 1* har ändrats så att den hänvisar direkt till marknadsmissbruksförordningen. Ändringen genomför artikel 2.4 i marknadsmissbruksdirektivet och har behandlats i avsnitt 13.3.1.

Definitionen av "handel på värdepappersmarknaden" i den tidigare *punkten 2* har utgått. Marknadsmissbruksdirektivets tillämpningsområde har utvidgats till att omfatta finansiella instrument som är upptagna till handel på i princip alla former av organiserade marknadsplatser; reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar. Bestämmelserna ska enligt artikel 1.5 i direktivet tillämpas på transaktioner både på och utanför marknadsplatsen. Uttrycket "handel på värdepappersmarknaden" har i svensk rätt använts för att begränsa tillämpningsområdet på så sätt att för vissa finansiella instrument – de som är upptagna till handel på andra marknadsplatser än en reglerad marknad – är endast transaktioner *på* värdepappersmarknaden straffbara. På grund av utvidgningen av direktivets tillämpningsområde finns inte längre utrymme för en sådan åtskillnad mellan olika finansiella instrument beroende på var de är upptagna till handel. Uttrycket handel på värdepappersmarknaden fyller därför inte längre någon funktion. Detta är också anledningen till att den tidigare bestämmelsen i 6 § ska upphöra att gälla. Ändringen genomför artikel 1.5 i marknadsmissbruksdirektivet och har behandlats i avsnitt 13.2.4.

I definitionen av finansiella instrument som fått ny beteckning, *punkten 2*, ingår även utsläppsrätter och andra produkter enligt den s.k. auktioneringsförordningen, även om vissa av dem – t.ex. 2-dagars spotavtal – inte är finansiella instrument enligt annan lagstiftning. Denna ändring ska dock börja gälla något senare än övriga ändringar, se övergångsbestämmelserna.

Definitionerna i *punkterna 4 och 5* är nya och behövs för att bestämma tillämpningsområdet, se avsnitt 13.2.1.

Definitionen av godtagbar marknadspraxis i *punkten 6* är ny och hänger samman med undantaget från vad som avses med marknadsmanipulation i 6 §, se kommentaren till den paragrafen.

Även definitionen av referensvärde i *punkten 7* och spotavtal avseende råvaror i *punkten 8* är nya och behövs, eftersom bestämmelserna om marknadsmanipulation utvidgas till att omfatta referensvärden, t.ex. interbankräntor såsom STIBOR, och ageranden som kan påverka priset eller värdet på spotavtal på råvarumarknaden, se 2 § andra stycket.

Ändringarna genomför artikel 2.1, 2.2, 2.5–2.7 och 2.9–2.11 i marknadsmissbruksdirektivet.

2 §

Bestämmelserna i 3–7 §§ ska tillämpas på ageranden avseende

1. *finansiella instrument upptagna till handel på en reglerad marknad eller en MTF-plattform,*

2. *finansiella instrument för vilka en ansökan om upptagande till handel enligt 1 har lämnats in,*

3. *finansiella instrument som handlas på en MTF-plattform,*

4. *finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform, och*

5. *finansiella instrument vilkas värde är beroende av ett finansiellt instrument enligt 1, 2, 3 eller 4.*

Bestämmelserna i 6 § ska också tillämpas på ageranden avseende

1. *finansiella instrument som kan påverka priset eller värdet på spotavtal på råvarumarknaden, och*

2. *referensvärden.*

Paragrafen, som genomför artikel 1.2 och 1.4 i marknadsmissbruksdirektivet, är ny och anger lagens tillämpningsområde. I *första stycket* anges vilka finansiella instrument lagens bestämmelser generellt ska tillämpas på. När det gäller finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform ska dock dessa omfattas något senare än övriga instrument, se övergångsbestämmelserna. Av *andra stycket* följer att bestämmelserna om marknadsmanipulation också ska tillämpas på finansiella instrument som kan påverka priset eller värdet på spotavtal på råvarumarknaden och på s.k. referensvärden, t.ex. interbankräntor, såsom STIBOR. Bestämmelserna har behandlats i avsnitt 13.2.

Insiderbrott

3 §

För insiderbrott döms

1. *den som har insiderinformation och som för egen eller någon annans räkning förvärvar eller avyttrar sådana finansiella instrument som informationen rör eller ändrar eller återkallar en order avseende sådana finansiella instrument,*

2. den som har insiderinformation och som med råd eller på annat sådant sätt föranleder någon annan att förvärva eller avyttra finansiella instrument som informationen rör eller att ändra eller återkalla en order avseende sådana finansiella instrument, eller

3. den som följer ett sådant råd som avses i 2 med vetskap om att rådet är grundat på insiderinformation.

Straffet är fängelse i högst två år.

Är brott som avses i första stycket med hänsyn till affärens omfattning och övriga omständigheter grovt, döms för *grovt insiderbrott* till fängelse i lägst sex månader och högst sex år. *Om brottet är ringa döms inte till ansvar.*

Genom paragrafen, som tidigare hade beteckningen 2 §, genomförs artikel 3.1–3.7 i marknadsmissbruksdirektivet.

Ändringen från ”får” till ”har” är en utvidgning av det straffbara området och har behandlats i avsnitt 13.3.3.

Genom att begränsningen till ”handel på värdepappersmarknaden” utgår i *första stycket* omfattas samtliga transaktioner i berörda instrument, oavsett om de sker på eller utanför marknadsplatsen, se kommentaren till 1 §.

I enlighet med artikel 3.4 i direktivet kan det också vara straffbart som insiderbrott att ändra en redan lagd order. Detta framgår av *första stycket 1*. För att ändring av en lagd order ska vara straffbart förutsätts att den sker i tiden efter det att personen i fråga fick tillgång till insiderinformation. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 13.3.6. Av *första stycket 3* framgår att det även utgör insiderbrott att följa ett råd grundat på insiderinformation, förutsatt att den som följde rådet visste att det var grundat på insiderinformation (artikel 3.7). Ändringen har behandlats i avsnitt 13.3.7.

I den svenska språkversionen av direktivet och förordningen används ”rekommendationer” och ”uppmaningar” (eng. ”recommendations” respektive ”inducements”) i stället för råd. Med råd avses i lagtexten alla former av råd, rekommendationer och uppmaningar som avser antingen förvärv eller avyttringar av finansiella instrument eller ändringar eller återkallande av order avseende sådana instrument.

Straffet för insiderbrott är fortfarande fängelse i högst två år och följer av det nya *andra stycket*. Ändringen avseende straffskalan för grovt brott, som följer av det nya *tredje stycket*, har behandlats i avsnitt 13.6. Avkriminaliseringen av ringa brott har behandlats i avsnitt 9.4.

Det tidigare tredje stycket har utgått eftersom vetskap om egen brottslig verksamhet ingår i definitionen av insiderinformation enligt artikel 7 i marknadsmissbruksförordningen.

4 §

Den som visar att han eller hon inte har utnyttjat insiderinformation ska inte dömas till ansvar enligt 3 §.

Den som har agerat enligt artikel 9 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014, ska inte anses ha utnyttjat insiderinformation.

Enligt artikel 3 i marknadsmissbruksdirektivet förutsätter insiderhandel att insiderinformation har direkt eller indirekt utnyttjats, vilket alltså är en förutsättning för att det ska vara fråga om insiderbrott enligt 3 §. Utgångspunkten är att om någon har insiderinformation och agerar enligt 3 § första stycket, så har vederbörande utnyttjat informationen. Av *första stycket* i förevarande paragraf följer att om den tilltalade kan visa att så inte är fallet ska han eller hon inte dömas till ansvar för insiderbrott.

I första hand är det de situationer som beskrivs i artikel 9 i marknadsmissbruksförordningen som kan bli aktuella. De legitima beteenden som beskrivs i artikeln motsvarar i många fall undantagen enligt 5 § första stycket i dess tidigare lydelse. Enligt artikel 9.2 anses det inte vara ett utnyttjande av insiderinformation för marknadsgaranter eller den som har tillstånd att utföra handelsorder för andra (t.ex. värdepappersinstitut som utför kunders order) att fullgöra sina uppgifter; jfr undantaget i punkten 1 i 5 § första stycket i dess tidigare lydelse. Enligt artikel 9.3 anses det inte heller vara ett utnyttjande av insiderinformation att fullgöra ett åtagande till följd av avtal eller lag som ingåtts/uppstått innan personen i fråga hade insiderinformation. Detta motsvarar punkterna 3 samt 5–8 i den tidigare lydelsen av 5 §. Även punkten 4, i den tidigare lydelsen av 5 §, om förvärv som ska leda till ett offentligt uppköps-erbjudande, har sin motsvarighet i förordningens uppräknings av legitima beteenden. Enligt artikel 9.4 ska det inte anses vara ett utnyttjande av insiderinformation att använda information som man har fått i samband med genomförandet av ett offentligt uppköps-erbjudande eller en fusion i syfte att genomföra uppköpet eller fusionen, och enligt artikel 9.5 ska det inte heller anses som ett utnyttjande av insiderinformation att använda vetskapen om egna

beslut om förvärv eller avyttringar, t.ex. ett beslut om att i framtiden genomföra ett uppköp. Bestämmelsen har behandlats i avsnitten 13.3.4 och 13.3.5.

Det är alltså den tilltalade som har bevisbördan för att denne inte har utnyttjat insiderinformationen. Vilket beviskrav som ska tillämpas torde, liksom vid förtalsbrott när den tilltalade ska visa att en utsaga var sann, variera beroende på omständigheterna (se Nilsson, *Brottsbalk (1962:700) 5 kap. 1 §, Lexino 2013-05-07*). Om den tilltalade hade tillgång till insiderinformationen som var ägnad att sänka priset på instrumentet och då förvärvade instrumentet i fråga (jfr undantaget i punkten 2 i 5 § i dess tidigare lydelse) torde det räcka att den tilltalade själv förklarar detta. Om den tilltalade däremot påstår att någon av undantagssituationerna i artikel 9 i marknadsmissbruksförordningen är för handen – t.ex. att det föreligger ett ingånget och nu aktualiserat åtagande, såsom ett terminskontrakt som leder till ett förvärv eller en avyttring av aktier, som ingåtts innan personen i fråga kom att förfoga över insiderinformation, se artikel 9.3.a i marknadsmissbruksförordningen – bör krävas skriftlig eller muntlig bevisning för när avtalet ingicks eller åtagandet gjordes.

Obehörigt röjande av insiderinformation

5 §

Den som röjer information som han eller hon inser är insiderinformation döms, utom i de fall då röjandet sker som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åliggande, för *obehörigt röjande av insiderinformation* till böter eller fängelse i högst två år. *Detsamma gäller den som vidarebefordrar ett sådant råd eller sådan information som avses i 3 § första stycket 2, om personen i fråga inser att rådet eller informationen grundas på insiderinformation.*

Om informationen blir allmänt känd samtidigt med att den röjs, döms inte till ansvar.

Paragrafen hade tidigare beteckningen 7 §. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 13.3.8.

Ändringarna i *första stycket* genomför artiklarna 4 och 7.3 i marknadsmissbruksdirektivet samt begränsar det straffbara området till enbart uppsåtliga brott. I de fall den som röjer informa-

tionen faktiskt inte insåg, men borde ha insett, att det var insiderinformation kan inte dömas till ansvar enligt denna paragraf. I de oaktsamma fallen kan det i stället bli fråga om administrativa sanktioner för överträdelser av artikel 14 i marknadsmissbruksförordningen (se avsnitt 9.4). I paragrafens nuvarande lydelse gäller ett subjektivt rekvisit (uppsåt) för själva röjandet och ett annat (uppsåt eller oaktsamhet) i förhållande till att det är fråga om insiderinformation. När nu det subjektiva rekvisitet blir detsamma för samtliga objektiva rekvisit behövs inte markeringen av att det ska vara fråga om ett uppsåtligt röjande längre. Ordet ”uppsåtligen” har därför tagits bort ur lagtexten. Undantag för röjande som sker som ett normalt led i fullgörandet av tjänst, verksamhet eller åligganden inbegriper även ett röjande som kan anses utgöra marknads-sondering och som utförts i enlighet med artikel 11.1–11.8 i marknadsmissbruksförordningen. Undantaget ska tillämpas restriktivt.

Höjningen av maximistraffet i straffskalan är bl.a. föranledd av kravet i artikel 7.3 i direktivet.

Liksom tidigare gäller att i de fall bestämmelsen om obehörigt röjande av insiderinformation kommer i konflikt med meddelarfriheten eller rätten till anonymitet enligt tryckfrihetsförordningen och yttrandefrihetsgrundlagen, ska meddelarfriheten respektive rätten till anonymitet ha företräde och nu förevarande bestämmelse blir utan verkan (jfr artikel 4.5 i marknadsmissbruksdirektivet).

Bestämmelsen i *andra stycket* har i svensk rätt motiverats med att ett röjande av insiderinformation i dessa situationer inte kan anses skada allmänhetens förtroende för de finansiella marknaderna (prop. 1999/2000:109 s. 56 f.). I marknadsmissbruksdirektivet finns inte någon motsvarande undantagsbestämmelse, men kriminaliseringskravet gäller å andra sidan enbart för de allvarligaste fallen av marknadsmissbruk, varför det fortfarande får anses finnas ett utrymme för bestämmelsen. Ett beteende som omfattas av undantagsbestämmelsen utgör dock en överträdelse av artikel 14.c i marknadsmissbruksförordningen.

I 10 § föreslås en bestämmelse om åtalsprövning för bl.a. obehörigt röjande av insiderinformation i vissa specifika fall, se avsnitt 9.5.4.

Marknadsmanipulation

6 §

För marknadsmanipulation döms

1. den som genomför en transaktion eller lägger en order eller annars agerar på ett sätt som ger falska eller vilseledande signaler avseende pris, tillgång eller efterfrågan på finansiella instrument eller till instrumenten relaterade spotavtal på råvarumarknaden, om det inte finns legitima skäl för agerandet och transaktionen eller ordern inte har genomförts i enlighet med godtaggen marknadspraxis på den aktuella marknadsplatsen,

2. den som genomför en transaktion eller lägger en order eller annars agerar på ett sätt som låser priset på ett eller flera finansiella instrument eller till instrumenten relaterade spotavtal på råvarumarknaden, på en onormal eller konstlad nivå, om det inte finns legitima skäl för agerandet och transaktionen eller ordern inte har genomförts i enlighet med godtaggen marknadspraxis på den aktuella marknadsplatsen,

3. den som genomför en transaktion eller lägger en order eller annars agerar på ett sätt som påverkar priset på finansiella instrument eller till instrumenten relaterade spotavtal på råvarumarknaden genom falska förespeglingar eller genom att utnyttja andra slag av vilseledande eller manipulationer,

4. den som sprider information som ger falska eller vilseledande signaler avseende pris, tillgång eller efterfrågan på finansiella instrument eller till instrumenten relaterade spotavtal på råvarumarknaden, eller som låser fast priset på ett eller flera sådana instrument eller spotavtal på en onormal eller konstlad nivå, eller

5. den som sprider falska eller vilseledande uppgifter, tillhandahåller oriktiga eller vilseledande ingångsvärden eller på annat sätt manipulerar beräkningen av ett referensvärde.

Straffet är fängelse i högst två år.

Är brottet med hänsyn till omfattningen av *manipulationen* eller övriga omständigheter att anse som grovt, ska dömas för grov marknadsmanipulation till fängelse i lägst sex månader och högst sex år. Om brottet är ringa döms inte till ansvar.

Paragrafen hade tidigare beteckningen 8 §. För att åstadkomma ett mer direktivnära genomförande av marknadsmissbruksdirektivet har brottet otillbörlig marknadspåverkan fått en ny rubricering: *marknadsmanipulation*. Även ordalydelsen i och utformningen av paragrafen i övrigt har ändrats för att bättre motsvara artikel 5 i

marknadsmissbruksdirektivet. Ändringen, som genomför artikel 5, har behandlats i avsnitt 13.4.

Första stycket 1 och 2 motsvarar artikel 5.2.a. i marknadsmissbruksdirektivet. Transaktioner och orderläggning enligt denna bestämmelse ska inte anses vara marknadsmanipulation om det finns legitima skäl för agerandet och transaktionerna eller orderläggningen sker i enlighet med godtagen marknadspraxis på marknadsplatsen i fråga. Med ”godtagen marknadspraxis” avses en marknadspraxis som har accepterats av Finansinspektionen enligt artikel 13 i marknadsmissbruksförordningen och som har offentliggjorts i enlighet med samma artikel, se definitionen i 1 § 6. Utrymmet för undantag är således mycket begränsat. Det ska dels vara fråga om en av Finansinspektionen, eller någon annan behörig myndighet, fastslagen och offentliggjord marknadspraxis avseende just den aktuella marknadsplatsen, dels måste den som agerar ha ett legitimt intresse av att använda sig av denna marknadspraxis. För närvarande finns det i Sverige inte någon sådan praxis som uppfyller förordningens krav.

Undantaget för legitima skäl och godtagen marknadspraxis gäller inte för marknadsmanipulation enligt *första stycket 3–5*, som motsvarar artikel 5.2.b–d i marknadsmissbruksdirektivet.

Straffet för marknadsmanipulation är, som tidigare, fängelse i högst två år, vilket följer av *andra stycket*. Straffskalan för det grova brottet, som nu finns i *tredje stycket* höjs däremot från fyra till sex års fängelse, och brottet får också en egen brottsrubricering, *grov marknadsmanipulation*, se vidare avsnitten 13.4 och 13.6. Avkriminaliseringen av ringa brott har behandlats i avsnitt 9.4.

Liksom otillbörlig marknadspåverkan ligger brottet marknadsmanipulation nära det allmänna brottet svindleri enligt 9 kap. 9 § brottsbalken, och det kan förekomma att en gärning passar in under båda brottsbeskrivningarna. Med tanke på att svindleri kräver direkt uppsåt framstår det som naturligt att gärningsmannen åtalas och döms för svindleri, om alla rekvisit för det brottet är uppfyllda. Om det exempelvis brister i det subjektiva rekvisitet kan åtal för marknadsmanipulation vara ett alternativ. Frågan får lösas med utgångspunkt i allmänna regler om brottskonkurrens (se prop. 2004/05:142 s. 72).

Försök och förberedelse till brott

7 §

För försök till insidert brott och marknadsmanipulation samt för försök eller förberedelse till grovt insidert brott och för försök till grov marknadsmanipulation döms till ansvar enligt 23 kap. brottsbalken.

Paragrafen, som tidigare hade beteckningen 4 §, reglerar försöks och förberedelse till brott. I förhållande till tidigare lydelse är även marknadsmanipulation och grov marknadsmanipulation straffbart på försöksstadiet, se avsnitt 9.4. Ageranden som enligt tidigare lydelse har varit straffbara som otillbörlig marknadspåverkan för att de varit *ägnade att* otillbörligt påverka priset eller andra villkor blir, med den ändrade utformningen av marknadsmanipulationsbrottet tillsammans med denna paragraf, straffbara som försök till marknadsmanipulation. Det finns dock även ageranden som i dag inte är straffbara som kan utgöra försök till marknadsmanipulation. Den som inleder ett agerande, t.ex. lägger order men på grund av tekniska problem misslyckas, kan göra sig skyldig till försök, se skäl 41 i marknadsmissbruksförordningen. Ändringen genomför artikel 6 i direktivet. Om den tilltalade kan visa att insidert information inte utnyttjats och att ett fullbordat brott skulle ha omfattats av ansvarsfrihetsregeln i 4 §, blir försöks- eller förberedelsebrott inte aktuellt.

Undantag

8 §

Bestämmelserna i 3–7 §§ ska inte tillämpas på

1. handel med egna aktier i återköpsprogram eller på stabilisering av finansiella instrument, förutsatt att handeln utförs i enlighet med artikel 5 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014, eller

2. transaktioner eller andra åtgärder enligt artikel 6 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

Paragrafen, som tidigare hade beteckningen 9 §, genomför artikel 1.3 i marknadsmissbruksdirektivet. Undantaget i punkten 1 avseende återköpsprogram och stabilisering motsvarar i sak nuvarande undantag i tidigare 9 §. Beskrivningen av vilka program och åtgärder som ska vara undantagna har dock på EU-nivå flyttats från genomförande-

förordningen till 2003 års marknadsmissbruksdirektiv till marknadsmissbruksförordningen. Definitionen av återköpsprogram finns i artikel 2.3 i direktivet. Ändringarna har behandlats i avsnitt 13.2.5.

10–16 §§

Bestämmelserna i 10–13 §§ fastställer bl.a. skyldigheten för vissa marknadsaktörer att anmäla misstänkt marknadsmissbruk. Denna skyldighet finns i marknadsmissbruksförordningen varför bestämmelserna om detta i marknadsmissbrukslagen måste upphävas (se avsnitt 14.2). Detsamma gäller för bestämmelserna i 16–20 §§ som rör Finansinspektionens roll. Finansinspektionens ansvar och befogenheter som tillsynsmyndighet regleras i den nya lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning. Beteckningarna 10–13 och 16 §§ används för fem av de nya paragrafer som tas in i lagen.

Åtalsprövning

10 §

Åtal ska väckas endast om det är påkallat från allmän synpunkt i fråga om

1. obehörigt röjande av insiderinformation där någon utan att det har varit befogat har fått insiderinformation och förts in på en sådan förteckning som avses i artikel 18 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014, eller

2. marknadsmanipulation som består i enstaka transaktioner som inte leder till någon förändring av det verkliga ägandet av ett finansiellt instrument.

Paragrafen är ny. Regeln om åtalsprövning är en presumtion för att åtal inte ska väckas i de fall som pekas ut i paragrafen. Om en åklagare kan konstatera att förutsättningarna för att väcka åtal inte är för handen, kan åklagaren besluta att inte inleda någon förundersökning eller att lägga ned en inledd förundersökning, se 23 kap. 4 a § 2 rättegångsbalken. I dessa fall kan undersökningen i stället hanteras av Finansinspektionen för utredning om eventuella administrativa sanktioner.

Regeln om åtalsprövning gäller för det första den situationen att insiderinformation har röjts till någon utan att detta har varit befogat, och personen i fråga har tagits upp på en s.k. insider-

förteckning (*punkten 1*). Det är alltså endast situationer då någon har tagits upp på en insiderförteckning som omfattas av åtalsprövningsregeln. Det torde i dessa situationer många gånger vara fråga om vårdslöshet och gärningen är således inte straffbar redan av den anledningen. Genom åtalsprövningsregeln behöver dock inte någon utredning om huruvida röjandet har skett uppsåtligt genomföras. Denna typ av överträdelser hänger samman med förandet av insiderförteckning enligt artikel 18 i marknadsmissbruksförordningen. Det är Finansinspektionen som övervakar efterlevnaden av den artikeln, och brister hos den som för förteckningen kan leda till administrativa sanktioner enligt den nya lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning. Om "bristen" består i att förteckningen innehåller personer som inte borde ha fått del av informationen är det dock inte fråga om en överträdelse av reglerna om att föra förteckningen, utan det kan då vara en överträdelse av förbudet mot att obehörigen röja insiderinformation i artikel 14.c i förordningen. I sin tillsyn över förandet av insiderförteckningar kan således inspektionen även komma att stöta på denna typ av överträdelser, och det är även av det skälet lämpligt att inspektionen utreder och ansvarar för sanktionsfrågan i dessa fall. Det sagda innebär dock inte att samtliga fall av obehörigt röjande där någon tas upp i insiderförteckningen ska leda till administrativa sanktioner. Om det framstår som uppenbart att någon försöker undkomma straffrättsliga sanktioner genom att föra in personer på en insiderförteckning kan det vara påkallat ur allmän synpunkt att väcka åtal.

Den andra situationen som omfattas av åtalsprövningsregeln är när det är fråga om sådana "vändningstransaktioner" som innebär att samma person i realiteten uppträder som både köpare och säljare i en transaktion (*punkten 2*). Det handlar normalt om skattedrivna transaktioner där värdepapperet säljs från t.ex. en privatpersons depå och köps in till en av samma person kontrollerad företagsdepå eller en kapitalförsäkring. Transaktionen ger i sig en felaktig bild av omsättningen. Personen i fråga hade ingen avsikt att sälja eller köpa, utan var bara intresserad av att skattemässigt realisera en vinst eller en förlust men ändå behålla värdepapperet. I de fall det är fråga om enstaka transaktioner bör det betraktas som mindre allvarligt och lämpar sig bättre för ett administrativt förfarande. Metoden – att uppträda som både säljare och köpare – kan dock användas mer systematiskt så att en felaktig bild av omsättningen presenteras under en längre tid, t.ex. under några dagar. I sådana

fall finns det risk för att fler investerare vilseleds av denna fiktiva omsättning och prisbild. Agerandet framstår i dessa fall som mer allvarligt och åtal kan då vara påkallat från allmän synpunkt. Åtalsprövningsregeln har behandlats i avsnitt 9.5.4.

Myndighetssamarbete m.m.

11 §

Åklagare som leder en förundersökning enligt 23 kap. rättegångsbalken avseende marknadsmissbruksbrott får vid undersökningens verkställande anlita biträde av Finansinspektionen.

Åklagare får anlita biträde av Finansinspektionen också i fråga om utredning av brott innan förundersökning har inletts.

Paragrafen är ny och har utformats med 2 § lagen (1997:1024) om skatteverkets medverkan i brottsutredningar som förebild, se avsnitt 10.5.3.

Enligt *första stycket* fordras beslut av åklagare för att inleda förundersökning i dessa fall. Åklagaren leder sedan förundersökningen och kan, i motsats till vad som är fallet när en polismyndighet eller Tullverket biträder, inte lämna över förundersökningsledningen till Finansinspektionen.

Andra stycket reglerar förfarandet innan förundersökning har inletts. Åklagaren kan även på detta tidiga stadium anlita biträde av Finansinspektionen. Detta motsvarar den rättsligt oreglerade befogenhet som åklagaren anses ha att utnyttja polisens biträde i motsvarande situationer. Förfarandet brukar benämnas förutredning. En förutredning kan avse utredningsåtgärder som registerslagning eller inhämtande av muntliga uppgifter under hand. I regel handlar det om att ta reda på enkla förhållanden, t.ex. vem som är legal ställföreträdare för ett bolag. En förutredning kan också ta sikte på den juridiska bedömningen av föreliggande fakta, se prop. 1997/98:10 s. 51–52 och JO 1997/1998 s. 98.

12 §

Åklagare ska underrätta Finansinspektionen om beslut att inleda eller lägga ned en förundersökning samt beslut att väcka åtal avseende marknadsmissbruksbrott.

Paragrafen är ny. För att utredningar om misstänkt marknadsmissbruk ska fungera effektivt krävs ett samarbete mellan Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen. Samarbetet regleras även i den nya lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning. En förutsättning för att undvika att någon enskild utsätts för parallella rättsliga förfaranden är att Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen håller varandra underrättade om avgörande steg i utredningen. För Ekobrottsmyndighetens del innebär det att myndigheten måste underrätta inspektionen om beslut att inleda en förundersökning. Efter ett sådant beslut är det Ekobrottsmyndigheten som ansvarar för utredningen och kan då anlita biträde av inspektionen, se 11 §. Inspektionen ska i ett sådant läge inte vidta utredningsåtgärder på eget bevåg. Ekobrottsmyndigheten måste också underrätta inspektionen om förundersökningen läggs ned, eftersom det då kan vara aktuellt att inspektionen tar vid och utreder ärendet för eventuell administrativ sanktion. Slutligen måste Ekobrottsmyndigheten underrätta inspektionen om beslut att väcka åtal. När ett sådant beslut är fattat kan inspektionen inte utreda ärendet för eventuella administrativa sanktioner. Samarbetet mellan myndigheterna och frågan om hantering av sekretessbelagda uppgifter behandlas i avsnitt 10.5.4.

13 §

I 2 kap. 19 § lagen (0000:0000) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning finns ytterligare bestämmelser om samarbetet mellan åklagare och Finansinspektionen avseende marknadsmissbruk.

Som nämnts i kommentaren till 12 § regleras samarbetet mellan Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen också i den föreslagna lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen. Paragrafen erinrar om detta.

15 §

Utbyte av brott enligt *denna lag ska* förklaras förverkat, om det inte är uppenbart oskäligt.

I paragrafen görs endast redaktionella ändringar.

Behörig domstol

16 §

Stockholms tingsrätt är rätt domstol i mål enligt denna lag.

Paragrafen är ny och innebär att en särskild forumregel införs i lagen. För misstänkta brott som har ägt rum på Stockholmsbörsen eller övriga handelsplatser i Sverige innebär redan rättegångsbalkens allmänna forumregler att åtal väcks vid Stockholms tingsrätt, eftersom börsen och nuvarande handelsplatser har sitt säte i Stockholms kommun. Genom förevarande paragraf kommer åtal för alla misstänkta transaktioner, handelsorder eller beteenden avseende finansiella instrument att handläggas i en och samma domstol. Var handelsplatsen är belägen eller var agerandet äger rum – på en handelsplats eller någon annanstans (jfr artikel 1.5 i marknadsmissbruksdirektivet) – blir därmed inte avgörande. Vidare omfattas sådana fall där gärningen är begången utomlands, om det finns tillräcklig anknytning till Sverige för att det ska föreligga svensk jurisdiktion (se avsnitt 14.8). Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 9.6.

Även när det gäller överträdelser avseende förbuden mot marknadsmissbruk som ska handläggas i det administrativa förfarandet ska prövning ske i Stockholms tingsrätt, i de fall ett utfärdat sanktionsföreläggande inte har godtagits, se 3 kap. 13 § i den nya lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning.

1. Denna lag träder i kraft den 2 juli 2016, utom 1 § 2 b och 2 § 4 som träder i kraft den X Y ZZZZ.

2. Äldre föreskrifter gäller i fråga om gärningar som har företagits före ikraftträdandet. Om en bedömning enligt lagens nya lydelse leder till frihet från straff eller till lindrigare straff, tillämpas dock den nya lydelsen.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna behandlas i kapitel 16.

18.3 Övriga författningsförslag

EU-rättsakterna och den nya lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning medför behov av följdändringar i andra författningar. I de flesta fall är det fråga om okomplicerade ändringar, såsom att bestämmelser upphävs. De föreslagna författningstexterna har därför inte infogats här utan framgår av kapitel 1 (avsnitt 1.3–1.9).

18.3.1 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

Ändringarna innebär att 5 a kap. upphävs och att hänvisningen till lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument i 6 kap. 1 a § utgår. Ändringarna är en följd av att bestämmelser om investeringsrekommendationer finns i artikel 20 i marknadsmissbruksförordningen och att befogenheten för Finansinspektionen i 6 kap. 1 a § har en motsvarighet i 2 kap. 1 § i den nya lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen.

18.3.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

1 §

Bestämmelserna om insynspersoners anmälningsskyldighet och handel finns numera i marknadsmissbruksförordningen. Motsvarande bestämmelser i denna lag (1 a–8, 10 a, 10 b, 15, 16 och 20–24 §§), tillsammans med de definitioner i 1 § som hängde samman med dem, har därför utgått.

9 §

Ändringen i *första stycket* är föranledd av att insynspersoners anmälningsskyldighet regleras i marknadsmissbruksförordningen. Offentliggörandet av insynsregistret sköts dock även i fortsättningen av Finansinspektionen, se avsnitt 14.5.

25 §

Ändringen är en följd av att bestämmelser om särskild avgift har utmönstrats ur lagen.

18.3.3 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter

8 kap. 1 a–1 f §§

Ändringarna innebär att 8 kap. 1 a–1 f §§ ska upphöra att gälla. Bestämmelserna rör straff för marknadsmissbruksbrott avseende utsläppsrätter. Marknadsmissbruksförordningen och lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument kommer att gälla även utsläppsrätter, se artikel 2.1 i förordningen och 1 § 2 b i förslaget till ändring av marknadsmissbrukslagen. Bestämmelserna i 1 a–1 f §§ i lagen om handel med utsläppsrätter ska därför utmönstras ur lagstiftningen.

18.3.4 Förslag till lag om ändring i lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation

6 kap. 22 §

I paragrafens första stycke tas in en ny punkt 9. Bestämmelsen genomför artikel 23.2.h i marknadsmissbruksförordningen, se avsnitt 10.6.7.

18.3.5 Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

11 kap. 6–8 a § och 15 kap. 6, 7, 9 och 9 a §§

Emittenters skyldighet att offentliggöra insiderinformation och möjligheterna att skjuta upp sådana offentliggöranden samt skyldigheten att i efterhand underrätta den behöriga myndigheten om det uppskjutna offentliggörandet regleras i artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen.

Bestämmelsen i 11 kap. 6 § 3 respektive 15 kap. 6 § 3 utgår därför och i 11 kap. 7 § respektive 15 kap. 7 § görs i stället en erinran om bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen. I 11 kap. 7 § och 15 kap. 7 § anges också att emittenten på Finansinspektionens begäran ska lämna en förklaring som avses i artikel 17.4 tredje stycket, dvs. en förklaring som visar att villkoren för att ett uppskjutande fick ske var uppfyllda.

Bestämmelsen i 11 kap. 8 § respektive 15 kap. 9 § har kompletterats med en hänvisning till reglerna om offentliggörande i marknadsmissbruksförordningen.

8 a och 9 a §§ i 11 kap. respektive 15 kap. är nya och innebär att den som driver en handelsplattform respektive en börs ska rapportera misstänkta överträdelser av reglerna om offentliggörande till Finansinspektionen. När det gäller tidpunkten ("snarast") för när en misstänkt överträdelse ska rapporteras till Finansinspektionen bör man beakta att den som driver en handelsplattform respektive en börs har en egen skyldighet enligt 11 kap. 8 § respektive 15 kap. 9 § att kontrollera att emittenterna fullgör sina informationsskyldigheter. Vid en befarad överträdelse bör viss utredning ske; emittenten bör t.ex. kontaktas och den som driver plattformen respektive börsen bör (själv) ta ställning till i vilken utsträckning det är fråga om en överträdelse av emittentens skyldigheter mot den som driver plattformen respektive börsen. Först efter det att en sådan utredning har slutförts, vilket kan innebära ett par veckor efter den misstänkta överträdelsen, bör en rapportering till Finansinspektionen ske. Ändringarna har behandlats i avsnitt 14.3.

18.3.6 Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

30 kap. 4 b §

Paragrafen, som är ny, innebär att sekretess ska gälla i Finansinspektionens tillsynsverksamhet avseende marknadsmissbruksförordningen för uppgift i en anmälan eller utsaga om misstänkta överträdelser av förordningen, som kan avslöja anmälarens identitet. Bestämmelsen innebär att inte endast namnet på anmälaren, utan även innehållet i anmälan eller utsagan kan omfattas av sekretess, om uppgiften på något sätt kan avslöja vem anmälaren är. Bestämmelsen medger också att förekomsten av en anmälan eller utsaga helt hålls hemlig, om endast förekomsten av en anmälan skulle kunna avslöja vem som har gjort den. Sekretessen är absolut. Uppgifter som avses i bestämmelsen kan dock omfattas av den rätt till insyn i mål eller ärenden som tillkommer part enligt processrättsliga regler. Av sista stycket framgår att sekretessen gäller i högst femtio år. Angående beräkningen av sekretesstiden, se 7 kap. 5 §. Bestämmelsen har utformats med förebild i den av Utredningen om nya kapitaltäckningsregler föreslagna 30 kap. 4 a §, se SOU 2013:65 s. 126 och s. 490. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.7.

35 kap. 9 a §

Paragrafen är ny. Bestämmelsen innebär att Ekobrottsmyndigheten till Finansinspektionen kan lämna uppgifter för vilka sekretess gäller enligt 35 kap. 1 § 1 (förundersökning) och 2 (användning av tvångsmedel). Ändringen har behandlats i avsnitt 10.5.4.

18.3.7 Förslag till lag om ändring i lagen (2013:385) om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergiprodukter

3 och 6 §§

Straffsanktionerna i lagen om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergiprodukter har utformats med lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finan-

siella instrument som förebild (se prop. 2012/13:122 s. 21 f.). Eftersom maximistraffet för grovt brott i marknadsmissbrukslagen har höjts till sex års fängelse bör detsamma gälla i lagen om ingripande mot marknadsmissbruk vid handel med grossistenergi produkter. Brottsrubriceringen har inte – som i marknadsmissbrukslagen – ändrats till marknadsmanipulation, eftersom förevarande paragraf hänvisar till EU:s förordning nr 1227/2011.

Särskilt yttrande

Särskilt yttrande av Lars Afrell

I avsnitt 15 föreslås att finansieringen av Finansinspektionens tillsyn och övervakning enligt lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen ska bekostas av institut som står under inspektionens tillsyn genom en årlig avgift. Enligt utredningen träffar en avgift riktad mot de tillståndspliktiga företagen direkt och indirekt det kollektiv som i första hand gynnas av tillsynen. Jag delar inte utredningens uppfattning i denna fråga. Visserligen är, såsom också utredningen påpekar, gränsen mellan avgift och skatt flytande men i detta fall har gränsen med marginal passerats och den avgift som utredningen vill lägga på de finansiella instituten bör betraktas som en skatt eftersom den inte motsvaras av en tillräckligt adekvat motprestation.

Som utredningen påpekar diskuterades redan för tio år sedan frågan om inspektionens övervakning enligt marknadsmissbrukslagen och lagen om anmälningsskyldighet verkligen skulle bekostas av de finansiella instituten eftersom övervakningen bara i liten utsträckning berörde de finansiella instituten. Nu är sambandet ännu svagare och endast i vissa särskilda fall är tillsynen begränsad till tillståndspliktiga företag. Tillsynen omfattar exempelvis listade bolag, insynspersoner och var och en som handlar finansiella instrument och sprider information om sådana instrument.

Syftet med finansmarknaderna är att denna marknad och de finansiella instituten ska understödja den reala ekonomin. Finansmarknadernas och institutens berättigande är helt beroende på hur den finansiella sektorn klarar av att uppfylla sina uppgifter för samhälls-ekonomin. I princip sektorns förmåga att förmedla kapital, hantera risker och förmedla betalningar. Argumentet att inspektionens tillsyn i detta fall i första hand kommer de tillståndspliktiga instituten tillgodo är enligt min mening om inte felaktigt, så i vart fall inte

helt korrekt. Om staten, kommuner, företag och investerare har förtroende för finansmarknaderna så är det samhället och den reala ekonomin som tjänar på det. Effekterna av en väl fungerande marknad utgör en god kapitalförmedling med möjlighet för stat, företag och enskilda att anskaffa låne- och riskkapital till attraktiva priser (kostnader); en marknad där företagen och enskilda relativt enkelt och kostnadseffektivt kan hantera risker; en marknad som attraherar de som har medel att placera och de som är beredda att ta risker. Det är således samhället i stort och inte bara de finansiella instituten som tjänar på en väl fungerande finansmarknad. Det således ett samhällsintresse att det finns en väl fungerande tillsyn och övervakning som effektivt kan motverka insiderbrott och marknadsmanipulationer på värdepappersmarknaden.

Därtill bör påpekas i detta sammanhang att genomförandet av den nya marknadsmissbruksregleringen kommer att medföra betydande kostnader för de finansiella instituten, t.ex. för övervakning av handeln.

Med detta synsätt kan knappast en avgiftsfinansiering försvaras, en avgiftsfinansiering av en tillsyn som endast till en liten del avser de finansiella instituten utan istället avser utgivare av finansiella instrument, företag och investerare. Som ovan berörts var sambandet svagt redan när marknadsmissbrukslagen antogs för snart 10 år sedan och detta samband har definitivt inte blivit starkare, utan tvärtom försvagats med den nya marknadsmissbruksregleringen från EU. Tillsynen enligt den nya marknadsmissbruksregleringen bör därför betalas av alla som omfattas av regleringen eller genom skattefinansiering, inte genom en avgift som drabbar en kategori av aktörer bland många.

Kommittédirektiv 2012:108

Bekämpning av marknadsmissbruk

Beslut vid regeringssammanträde den 18 oktober 2012

Sammanfattning

En särskild utredare ska lämna förslag till ändringar av den lagstiftning som rör insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan på finansmarknadsområdet (marknadsmissbruk) i syfte att säkerställa att Sverige uppfyller EU-rättsliga krav samt att utredning och bekämpning av marknadsmissbruk ska kunna bedrivas på ett effektivt sätt.

Utredaren ska bl.a.

- följa EU-förhandlingarna avseende EU-kommissionens förslag till EU-förordning och EU-direktiv om marknadsmissbruk och klargöra vilka anpassningar och ändringar i svensk rätt som är nödvändiga med anledning av de nya EU-rättsakterna,
- ta ställning till vilka sanktioner som bör finnas för de överträdelser som enligt de nya EU-rättsakterna ska sanktioneras,
- ta ställning till hur en enskild som anmäler överträdelser av EU-förordningen ska skyddas mot repressalier,
- analysera hur Finansinspektionens samverkan med Ekobrottsmyndigheten, Energimarknadsinspektionen och Konkurrensverket bör utformas för att fungera på ett effektivt sätt, och
- ta ställning till hur Finansinspektionens tillsyn enligt EU-förordningen ska finansieras.

Uppdraget ska redovisas senast den 31 december 2013.

Den EU-rättsliga regleringen och motsvarande svenska regler

Den EU-rättsliga regleringen om marknadsmissbruk på finansmarknadsområdet finns i ett direktiv från 2003 (Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan [marknadsmissbruk]; EUT L 96, 12.4.2003, s. 16, Celex 32003L0006, nedan kallat marknadsmissbruksdirektivet). Marknadsmissbruksdirektivet är tänkt att ersättas av en EU-förordning om marknadsmissbruk, som alltså blir direkt tillämplig i medlemsstaterna. Förordningen ska kompletteras av ett direktiv om straffrättsliga sanktioner för insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan. Enligt direktivet ska EU:s medlemsstater kriminalisera och införa straffrättsliga sanktioner för de allvarligaste formerna av insiderhandel, röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk). Kommissionen lämnade förslag till en förordning och ett direktiv den 20 oktober 2011 (Europeiska kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan [KOM(2011) 651] och kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om straffrättsliga påföljder för insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan [KOM (2011) 654]). Den 25 juli 2012 lämnade kommissionen justerade förslag i syfte att manipulation av s.k. referensvärden ska omfattas av förbudet mot otillbörlig marknadspåverkan (KOM[2012] 420 och KOM[2012] 421). Förhandlingar om förslagen pågår i Europaparlamentet och rådet och det är för närvarande oklart när de kan komma att träda i kraft. Enligt kommissionens förslag ska medlemsstaterna dock få 24 månader på sig efter ikraftträdandet att anpassa nationell rätt till den nya EU-regleringen.

Gällande reglering innehåller dels förbud mot marknadsmissbruk, dels bestämmelser som syftar till att förebygga, upptäcka, utreda och reagera mot marknadsmissbruk.

Marknadsmissbruksdirektivet är genomfört i flera lagar. Bestämmelser om förbud mot insiderhandel, röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan finns i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument (marknadsmissbrukslagen).

Till de bestämmelser som syftar till att förebygga, upptäcka och utreda marknadsmissbruk hör en skyldighet för värdepappersinstitut m.fl. att rapportera till Finansinspektionen om det kan antas att en

transaktion utgör eller har samband med insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan. Bestämmelser om detta finns i marknadsmissbrukslagen.

För att bl.a. motverka insiderhandel och säkerställa att prisbildningen på marknaden fungerar på ett bra sätt finns en skyldighet för vissa utgivare av värdepapper att offentliggöra insiderinformation. Dessa bestämmelser finns i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Vidare finns bestämmelser som ålägger vissa aktiebolag att föra en förteckning över vilka som vid varje tidpunkt har tillgång till insiderinformation om bolaget (s.k. loggbok) och skyldighet för personer med insynställning (styrelseledamöter och andra ledningspersoner) att anmäla innehav av aktier i det bolag som de har insyn i. Dessa bestämmelser finns i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument (lagen om anmälningsskyldighet). Det finns också, i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, bestämmelser om att de som utarbetar investeringsrekommendationer till allmänheten bl.a. ska presentera informationen sakligt och uppge eventuella intressekonflikter.

Marknadsmissbruk samt överträdelser av rapporteringsskyldigheten är straffsanktionerade. När det gäller övriga skyldigheter har Finansinspektionen en möjlighet att vid överträdelser besluta om olika typer av administrativa sanktioner, t.ex. särskild avgift.

I lagen om handel med finansiella instrument regleras Finansinspektionens utredningsbefogenheter för sin tillsyn enligt marknadsmissbrukslagen och lagen om anmälningsskyldighet.

Uppdraget att föreslå hur svensk lag ska anpassas efter EU-förordningen och EU-direktivet

Den nya EU-förordningen och det nya EU-direktivet samt de delegerade akter och genomförandekter som ska beslutas av kommissionen på grundval av förordningen kommer sannolikt att kräva att befintliga svenska bestämmelser i många fall upphävs eller justeras samt att nya bestämmelser införs. Utredarens uppgift är att följa förhandlingarna i Europaparlamentet och rådet och utarbeta de författningsförslag som behövs för att anpassa svensk lagstiftning till de nya EU-rättsakterna. Det ingår inte i utredarens uppdrag att lämna förslag till grundlagsändringar. Däremot bör utred-

aren särskilt uppmärksamma hur föreslagna författningsändringar förhåller sig till grundlagarna.

Nedan ges exempel på några områden som kräver överväganden med anledning av de kommande EU-rättsakterna.

Hur skiljer sig tillämpningsområdet enligt de föreslagna EU-rättsakterna från det nuvarande?

Den svenska regleringen på marknadsmissbruksområdet omfattar den handel som sker på värdepappersmarknaden. Tillämpningsområdet regleras i 1–6 §§ marknadsmissbrukslagen. När det gäller skyldigheten för personer med insynställning att anmäla innehav av aktier i det bolag som de har insyn i, regleras tillämpningsområdet i 1 a och 4 §§ lagen om anmälningsskyldighet. Anmälningsskyldigheten förutsätter att bolagets aktier finns upptagna till handel på en reglerad marknad.

I de föreslagna EU-rättsakterna baseras tillämpningsområdet på var det finansiella instrument som ett visst beteende rör kan handlas, och även andra handelsplatser än reglerade marknader omfattas. Förslagen innebär också att råvarukontrakt i viss mån ska omfattas av regleringen. Detta kan få effekter på tillämpningsområdet för Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 om integritet och öppenhet på grossistmarknaderna för energi (EUT L 326, 8.12.2011, s. 1, Celex 32011R1227). En promemoria om sanktioner för vissa överträdelse av nämnda förordning remissbehandlas för närvarande (dnr N2012/4824) och eventuell lagstiftning kan komma att påverkas av en EU-förordning om marknadsmissbruk. Översynen av direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1, Celex 32004L0039) kommer sannolikt också innebära att definitionen av begreppet finansiella instrument ändras till att omfatta även utsläppsrätter (se KOM[2011] 656). Detta får återverkningar på lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter som innehåller bestämmelser om tillsyn, rapporteringskyldighet och sanktioner för marknadsmissbruk beträffande utsläppsrätter.

Utredaren ska därför

- analysera på vilket sätt tillämpningsområdet för de nya EU-rättsakterna skiljer sig från det nuvarande tillämpningsområdet enligt svensk rätt, och

- utarbeta nödvändiga författningsförslag.

Hur ska tillsynen över skyldigheten att offentliggöra insiderinformation bedrivas?

Utgivare av sådana värdepapper som handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform är enligt 11 kap. 6 § och 15 kap. 6 § lagen om värdepappersmarknaden skyldiga att offentliggöra kurspåverkande information. Begreppet ”kurspåverkande information” är avsett att motsvara det nuvarande marknadsmissbruksdirektivets begrepp ”insiderinformation”. I den föreslagna EU-förordningen regleras skyldigheten att offentliggöra insiderinformation i förordningen, vilket innebär att nationella bestämmelser om sådant offentliggörande inte kan finnas kvar. Förslaget till EU-förordning innehåller också krav på vissa deltagare på marknaden avseende utsläppsrätter att offentliggöra insiderinformation.

I dag har Finansinspektionen inte något uppdrag att utöva tillsyn över skyldigheten att offentliggöra annat än regelbunden finansiell information. Det är i stället börserna och handelsplatserna som, enligt 11 kap. 8 § och 15 kap. 9 § lagen om värdepappersmarknaden, har till uppgift att övervaka att den informationsplikt som rör kurspåverkande information fullgörs. Den föreslagna EU-förordningen förutsätter att behöriga myndigheter utövar tillsyn över att emittenter och deltagare på marknaden avseende utsläppsrätter fullgör sina skyldigheter att offentliggöra insiderinformation. Behöriga myndigheter ska enligt förslaget dock kunna överlåta tillsynen till andra myndigheter eller marknadsföretag. En sådan överlåtelse av förvaltningsuppgift till ett enskilt rättssubjekt kan ske i enlighet med 12 kap. 4 § andra stycket regeringsformen (jfr t.ex. 7 kap. 10 § lagen [2006:451] om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden). De sanktioner som enligt förslaget till EU-förordning ska stå till buds vid överträdelser ska bl.a. inbegripa sanktionsavgifter, vars nivåer kan vara mycket höga (t.ex. upp till 10 procent av ett företags årsomsättning).

Utredaren ska därför

- ta ställning till hur den tillsyn över skyldigheten att offentliggöra insiderinformation som den nya EU-förordningen förutsätter lämpligen bör bedrivas, och
- utarbeta nödvändiga författningsförslag.

Nya regler om anmälningsskyldighet för insynspersoner

I syfte att motverka och underlätta utredning av insiderhandel finns i lagen om anmälningsskyldighet bestämmelser om att personer med insynsställning i ett aktiemarknadsbolag ska anmäla innehav av aktier i bolaget och ändringar i innehavet till Finansinspektionen. Inspektionen för ett s.k. insynsregister över dessa anmälningar. Registret är offentligt och är en viktig källa för information till allmänheten om hur personer med insyn i ett visst bolag ser på det bolag de verkar i.

Förslaget till EU-förordning innehåller bestämmelser om anmälningsskyldighet för personer med insynsställning. Det innebär att några nationella bestämmelser om samma sak inte ska finnas. Vissa nationella bestämmelser för att komplettera EU-förordningen kan emellertid bli nödvändiga att införa. Till exempel måste det övervägas om Finansinspektionen även i fortsättningen bör föra ett insynsregister och om inspektionen i sådant fall har förutsättningar för att göra det.

Utredaren ska därför

- klargöra vilka ändringar i svensk rätt som är nödvändiga på grund av EU-förordningens bestämmelser om anmälningsskyldighet,
- ta ställning till om Finansinspektionen bör fortsätta att föra ett insynsregister, och
- utarbeta nödvändiga författningsförslag.

Uppdraget att ta ställning till vilka sanktioner som bör finnas och hur utredningar ska bedrivas

I vilken utsträckning bör det införas administrativa sanktioner?

Förslaget till EU-förordning innehåller bestämmelser om administrativa sanktioner för överträdelse av de skyldigheter som regleras i förordningen. Samtidigt innehåller förslaget till EU-direktiv bestämmelser om kriminalisering av vissa former av marknadsmissbruk. EU-direktivet har karaktären av minimidirektiv, dvs. det utesluter inte att medlemsstaterna kriminaliserar i större omfattning än vad som krävs enligt direktivet. I likhet med EU-direktivet förutsätter EU-förordningens bestämmelser om administrativa sanktioner ett genomförande i medlemsstaterna. Förhållandet mellan administra-

tiva och straffrättsliga sanktioner regleras inte i kommissionens förslag. Beroende på förhandlingsresultatet kan medlemsstaterna komma att ges mer eller mindre frihet att avgöra vilken sanktionsform som bör införas. Oavsett förhandlingsresultatet kommer EU-rättsakterna inte att innebära någon skyldighet att i ett enskilt fall tillämpa alla de sanktioner som enligt EU-rättsakterna ska stå till buds. Sanktionssystemen och tillämpningen av dem måste dock kunna anses effektiva, proportionella och avskräckande.

När det gäller marknadsmissbruk och överträdelser av rapporteringsskyldigheten finns i svensk rätt straffrättsliga sanktioner. Finansinspektionen har dock, enligt 6 kap. 2 § lagen om handel med finansiella instrument, en möjlighet att vid vite förelägga den som deltar eller medverkar i handel med ett finansiellt instrument på ett sätt som inte upprätthåller allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden att upphöra med detta. På övriga områden som omfattas av den kommande EU-förordningen finns det i nationell rätt i Sverige administrativa sanktioner av varierande slag. För de överträdelser som är straffrättsligt sanktionerade kan juridiska personer åläggas ekonomiska sanktioner enligt bestämmelserna om företagsbot i 36 kap. brottsbalken. Företagsbot förutsätter bl.a. att det kan konstateras att det har begåtts ett brott i utövningen av näringsverksamhet.

På vissa områden som omfattas av förslaget till EU-förordning finns i gällande nationell rätt i Sverige varken straffrättsliga eller administrativa sanktioner i den utsträckning som förordningsförslaget förutsätter. Det gäller t.ex. skyldigheten att sakligt presentera investeringsrekommendationer. Eftersom EU-förordningen även reglerar vilken typ av sanktioner, inklusive nivåer för sanktionsavgifter, som ska finnas, och dessutom förutsätter att utöver fysiska personer även juridiska personer kan hållas ansvariga för t.ex. insiderhandel, röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan, behöver nuvarande svenska bestämmelser om sanktioner anpassas med hänsyn till det.

Sverige har, till skillnad från flertalet övriga medlemsstater, inte infört några administrativa sanktioner för överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk och överträdelser av rapporteringsskyldigheten. Insiderhandel har varit förbjudet och kriminaliserat sedan 1985. Straffansvar infördes för att tydligt markera att man från samhällets sida såg allvarligt på överträdelser av förbudet (prop. 1984/85:157 s. 45). Förbuden har därefter utökats i flera omgångar på grund av utvecklingen på finansmarknaderna och EU-rättsliga

krav. I samband med ny lagstiftning 1997 avkriminaliserades föreselser mot anmälningsskyldigheten för insynspersoner och infördes en möjlighet för Finansinspektionen att besluta om administrativa sanktioner i form av särskild avgift (prop. 1995/96:215). Frågan om införande av ett administrativt sanktionssystem avseende marknadsmissbruk har behandlats i förarbetena till den tidigare insiderstrafflagen (prop. 1999/2000:109 s. 40 f.) samt vid genomförandet av det nuvarande marknadsmissbruksdirektivet (prop. 2004/05:142 s. 41–47). Slutsatsen vid båda tillfällena var att ett administrativt sanktionssystem inte skulle införas, bl.a. eftersom bedömningar av uppsåt eller oaktsamhet lämpade sig bättre för domstolsprövning (prop. 1999/2000:109 s. 41 och prop. 2004/05:142 s. 46). Den utredning som föregick genomförandet av marknadsmissbruksdirektivet föreslog inte några nya administrativa sanktioner, och hänvisade till bl.a. att den tid som stod till utredningens förfogande var för kort (se SOU 2004:69 s. 70). Flera remissinstanser ansåg att frågan förtjänade en djupare analys.

Den svenska regleringen har föranlett kritik i olika sammanhang. Det har bl.a. framförts att de straffrättsliga reglerna av olika skäl inte är tillräckligt effektiva (jfr redogörelsen i prop. 2004/05:142 s. 46 f.). Finansinspektionen har i en skrivelse om marknadsmissbruk och anmälningsskyldighet (dnr Fi2007/1909) framfört att inspektionen önskar kunna besluta om administrativa sanktioner för olika typer av otillbörlig marknadspåverkan. Systemet med straffrättsliga sanktioner för överträdelse av rapporteringsskyldigheten har ifrågasatts (se bl.a. Finansinspektionens skrivelse samt skrivelse från Svenska Fondhandlareföreningen, dnr Fi2009/6880). En viss harmonisering på EU-nivå av tillsynsmyndigheternas befogenheter och möjligheter att ingripa med sanktioner innebär fördelar, bl.a. eftersom detta underlättar gränsöverskridande utredningar och samarbete mellan myndigheter i olika medlemsstater.

Även om medlemsstaterna skulle ges stor frihet i fråga om utformningen av sanktionssystemen kan det mot bakgrund av ovanstående finnas anledning att överväga ett införande av administrativa sanktioner beträffande sådant agerande som i dag är straffbelagt.

Samtidigt måste det beaktas i vilken utsträckning som det är lämpligt att låta förvaltningsmyndigheter pröva frågor om administrativa sanktioner, t.ex. i form av sanktionsavgifter. I de fall avgiftsskyldigheten beror på om överträdelsen har skett av uppsåt eller oaktsamhet och när reglerna är utformade på sådant sätt att det finns utrymme för betydande skönsmässiga bedömningar är det ofta

lämpligt att överlåta prövningen till domstol, även i första instans (jfr prop. 1981/82:142 s. 25). Det hindrar dock inte att utredaren överväger en ordning som innebär t.ex. att Finansinspektionen hos en domstol ansöker om att sanktionsavgift ska tas ut, såsom t.ex. Konkurrensverket gör inom sitt verksamhetsområde. När det gäller förfarandet för prövning av sanktionsärenden kan det nämnas att Utredningen om nya kapitaltäckningsregler (dir. 2012:34) har till uppgift att analysera och överväga om det finns behov av att införa ett särskilt förfarande för handläggning av Finansinspektionens sanktionsärenden.

Inte minst i den utsträckning som utredarens överväganden, t.ex. till följd av de kommande EU-rättsakterna, kommer att röra frågor om ett system med administrativa och straffrättsliga sanktioner vid sidan av varandra, måste utredaren beakta de krav som ställs i den europeiska konventionen av den 4 november 1950 om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna, och särskilt den rätt att inte lagföras eller straffas två gånger som följer av artikel 4 i det sjunde tilläggsprotokollet till konventionen. Den senare rättigheten följer också av artikel 50 i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna. När det gäller samordning mellan administrativa och straffrättsliga sanktioner pågår för närvarande en utredning om stärkt rättssäkerhet i skatteförfarandet (dir. 2012:14), där bl.a. systemet med skattetillägg och skattebrott ska ses över. Enligt direktiven till den utredningen bör bl.a. undersökas införandet av bestämmelser som innebär en plikt för det allmänna att vid en viss tidpunkt välja mellan en administrativ sanktion eller att anmäla brott.

I sammanhanget att överväga vilka sanktioner som bör finnas på marknadsmissbruksområdet kan det nämnas att det pågår en utredning om användningen av straffrätt (Straffrättsanvändningsutredningen, dir. 2011:31). Utredaren i den utredningen ska bl.a. med utgångspunkt från vilka kriterier som bör gälla för att kriminalisering ska anses vara befogad undersöka om det går att vara mer återhållsam med användningen av straffrätt på olika områden. Direktiven till nämnda utredning vilar i denna del på uppfattningen att vissa typer av oönskade beteenden kan mötas på ett mer effektivt sätt genom användande av andra sanktioner än straff.

Analysen av eventuella ändringar i sanktionssystemet för marknadsmissbruk innefattar också en bedömning av om befintliga straffskalor kan anses svara mot de krav som följer av EU-rättsakterna.

Det kan också finnas anledning att jämföra utformningen av straffskalorna med de som gäller för annan likartad brottslighet.

En eventuell ändring av straffskalorna kan innebära att en ändring behöver övervägas också för de straffskalor som kommer att gälla för marknadsmissbruk vid handel med grossistenergiprodukter. Som ovan nämnts har en promemoria med förslag till sådana bestämmelser nyligen remitterats.

En förutsättning för varje sanktionssystem är att misstänkta överträdelser kan utredas på ett effektivt sätt. Förslaget till EU-förordning innehåller bestämmelser om vilka befogenheter som behöriga myndigheter ska ha. Befogenheterna är i flera avseenden vidare än dem som följer av gällande svensk rätt. Även bestämmelserna om befogenheter kräver ett genomförande i medlemsstaterna. Enligt förordningsförslaget ges medlemsstaterna viss frihet vid genomförandet av bestämmelserna. Till exempel kan befogenheterna utövas i samarbete med andra myndigheter eller genom ansökan till en behörig rättslig myndighet.

Utredaren ska därför

- analysera hur effektivt det nuvarande sanktionssystemet för bekämpning av marknadsmissbruk är,
- mot bakgrund av den analysen samt de nya EU-rättsakterna, ta ställning till vilka administrativa och straffrättsliga sanktioner som svensk rätt bör innehålla för fysiska och juridiska personer och då särskilt
 - beakta och redovisa vilket sanktionssystem som kan väntas ge de bästa förutsättningarna för samarbete inom EU på området för bekämpning av marknadsmissbruk, och
 - jämföra utformningen av straffskalorna för marknadsmissbruk med de som gäller för annan likartad brottslighet,
- överväga om en eventuell ändring av straffskalorna bör få inverkan på kommande och närliggande lagstiftning avseende straff för marknadsmissbruk vid handel med grossistenergiprodukter,
- ta ställning till vilka utredningsbefogenheter Finansinspektionen bör ha, och
- utarbeta nödvändiga författningsförslag.

Skydd för visselblåsare

För att förbättra möjligheterna till upptäckt och utredning av överträdelser av EU-förordningens bestämmelser har kommissionen bl.a. föreslagit att det ska finnas särskilda rutiner för mottagande av rapporter om överträdelser hos de behöriga myndigheterna och att personer som anmäler misstänkta eller faktiska överträdelser – s.k. visselblåsare – ska ges ”lämpligt skydd”. Det får förutsättas att det skydd som avses är skydd mot repressalier från framför allt arbetsgivare (jfr skäl 36 i förslaget till förordning). Den närmare utformningen av bestämmelsen är föremål för förhandlingar i Europaparlamentet och rådet och bestämmelsen kommer sannolikt att få en annan utformning än i kommissionens förslag.

I dag finns inga särskilda rutiner hos Finansinspektionen för mottagande av anmälningar om överträdelser av de bestämmelser som genomför marknadsmissbruksdirektivet. Ekobrottsmyndigheten däremot har en tipstelefon där allmänheten kan lämna information. Den som vänder sig dit har rätt att vara anonym.

För den som vill bidra till utredning av överträdelser och vänder sig till Finansinspektionen finns inga sekretessbestämmelser som direkt skyddar den enskilde. Det är endast information från den som är skyldig att lämna uppgifter som enligt 30 kap. 6 § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) i viss mån kan sekretessbeläggas. Detta ska jämföras med bestämmelser på konkurrensrättens område där enligt 30 kap. 3 § offentlighets- och sekretesslagen sekretess gäller i vissa fall för uppgift i anmälan eller utsaga från enskild.

Den arbetsrättsliga regleringen innehåller ett visst skydd för visselblåsare, bl.a. genom kravet på saklig grund för uppsägning. Frågan om en översyn av det generella arbetsrättsliga skyddet för visselblåsare diskuteras för närvarande inom Regeringskansliet. Det kan även nämnas att Utredningen om nya kapitaltäckningsregler (dir. 2012:34) har till uppgift att ta ställning till liknande regler för att främja rapportering och tips om överträdelser.

Utredaren ska därför

- ta ställning till hur den nya EU-förordningens krav när det gäller rapportering av misstänkta överträdelser ska tillgodoses i svensk rätt,
- särskilt analysera behovet av ett utökat sekretesskydd för dem som anmäler misstänkta överträdelser av EU-förordningen,

- beakta resultatet av det arbete som pågår inom Regeringskansliet i frågan om skydd för visselblåsare, och
- utarbeta nödvändiga författningsförslag.

Jurisdiktionsfrågor

Den föreslagna EU-förordningen är avsedd att vara tillämplig så snart en åtgärd rör ett finansiellt instrument som handlas på en handelsplats inom EU, oavsett om åtgärden vidtas inom eller utom EU. Varje medlemsstat ska utse en behörig myndighet som ska se till att förordningens bestämmelser följs i fråga om alla handlingar som utförs på medlemsstatens territorium samt handlingar som utförs utomlands och som rör instrument som handlas på handelsplatser inom medlemsstatens territorium. Förslaget innebär dock inte att behöriga myndigheter måste kunna besluta om sanktioner beträffande alla förfaranden som gäller finansiella instrument som handlas inom dess territorium. EU-förordningen reglerar nämligen inte frågor om jurisdiktion.

Inte heller i svensk lagstiftning finns någon generell reglering om jurisdiktion på det förvaltningsrättsliga området. Det vida tillämpningsområdet för EU-förordningen medför att det bör analyseras i vilken utsträckning svensk nationell rätt kan behöva anpassas för att Finansinspektionen ska kunna utöva sin behörighet enligt EU-förordningen att utreda och besluta sanktioner för de överträdelse som omfattas av förordningens tillämpningsområde.

I det föreslagna EU-direktivet regleras inte heller frågor om jurisdiktion. Med hänsyn till att visst marknadsmissbruk som omfattas av EU-förordningen i dag sanktioneras straffrättsligt i Sverige finns det dock anledning att i sammanhanget notera vad som enligt svensk rätt gäller för straffrättslig jurisdiktion. Bestämmelser om straffrättslig jurisdiktion finns i 2 kap. brottsbalken. Ett brott anses begånget här i landet – och svensk domstol är enligt 2 kap. 1 och 4 §§ behörig – bl.a. om den brottsliga handlingen företogs eller brottet fullbordades här. Ett brott kan anses begånget i Sverige om endast ett led i en handling eller en effekt inträffar här. Det har förekommit mål i domstol där det bedömts att det faktum att överlåtelser avsett aktier i ett svenskt bolag som varit noterat på en auktoriserad marknadsplats här är tillräckligt för att brottet ska anses vara begånget i Sverige, även om överlåtelserna skett utanför

landet (se Svea hovrätts dom den 11 maj 2012 i mål B 1317-11 och B 919-12).

Utredaren ska därför

- ta ställning till i vilken utsträckning svensk nationell rätt behöver anpassas för att Finansinspektionen ska kunna pröva frågor om administrativa sanktioner i den utsträckning som förslaget till EU-förordning förutsätter, och i det sammanhanget,
- föreslå lösningar som inte påverkar Finansinspektionens möjligheter att bistå utländska behöriga myndigheter med utredningsåtgärder, och
- utarbeta nödvändiga författningsförslag.

Hur kan samverkan mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten effektiviseras?

Det nuvarande svenska regelverket innebär att Finansinspektionen övervakar att marknadsmissbrukslagen följs. Finansinspektionen är alltså behörig myndighet enligt marknadsmissbruksdirektivet och den myndighet som utländska tillsynsmyndigheter ska vända sig till om de vill ha hjälp med utredningar om misstänkta överträdelser av nationella regler som genomför marknadsmissbruksdirektivet. Marknadsmissbruksdirektivet förutsätter att de behöriga myndigheterna bistår varandra i utredningar om överträdelser. Sedan 2011 finns också en europeisk tillsynsstruktur på finansmarknadsområdet, med tre europeiska tillsynsmyndigheter. Den relevanta myndigheten på marknadsmissbruksområdet är Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma). Om de nationella tillsynsmyndigheterna inte kommer överens i fråga om t.ex. bistånd med utredningar kan Esma medla mellan myndigheterna och fatta för de nationella myndigheterna bindande beslut. Detta reflekteras i marknadsmissbrukslagen på så sätt att Finansinspektionen åläggs att samarbeta och utbyta information med utländska behöriga myndigheter och Esma i den utsträckning som följer av marknadsmissbruksdirektivet. Finansinspektionen får även hänskjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Esma för tvistlösning i de fall som framgår av direktivet.

Samtidigt som Finansinspektionen alltså är skyldig att bistå utländska behöriga myndigheter med utredningar är inspektionens befogenheter för utredning av misstänkta överträdelser begränsade.

Inspektionen tar emot de rapporter om misstänkta överträdelser som bl.a. värdepappersinstituterna är skyldiga att lämna. Dessa rapporter ska överlämnas till Ekobrottsmyndigheten. Finansinspektionen kan misstänka att ett brott har begåtts eller få in anmälningar även på annat sätt och har då befogenhet att t.ex. begära in handlingar eller kalla till förhör. Så snart det finns anledning att misstänka att brott har begåtts ska dock ärendet överlämnas till Ekobrottsmyndigheten. Denna skyldighet reser frågan om Finansinspektionen över huvud taget på eget initiativ kan komplettera gjorda anmälningar med information som kan underlätta Ekobrottsmyndighetens arbete. Den strikta ansvarsuppdelningen innebär även begränsningar i möjligheten att få biträde av utländska behöriga myndigheter och möjligheten att i praktiken bistå utländska behöriga myndigheter med information. Förundersökningssektessen kan hindra informationsutbyte mellan Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen.

Redan mot bakgrund av nuvarande system finns det således anledning att se över om och hur samverkan mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten kan effektiviseras. Om administrativa sanktioner införs för sådana överträdelser som i dag är kriminaliserade uppkommer frågan om hur utredningsansvaret bör se ut och i vilken utsträckning myndigheterna bör kunna ta del av och använda varandras material t.ex. under eller efter en förundersökning. De närmare arbetsformerna för utredningsarbetet och fördelning av beslutsbefogenheter bör också övervägas. Det kan här finnas anledning att göra jämförelser med t.ex. de förutsättningar som gäller för samverkan mellan Skatteverket och åklagare.

Utredaren ska därför

- analysera hur ansvaret för utredningar av misstänkta överträdelser av regelverket bör fördelas mellan Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen,
- överväga arbetsformer för utredningsarbetet, inklusive fördelning av beslutsbefogenheter,
- ta ställning till i vilken utsträckning myndigheterna bör kunna ta del av varandras utredningsmaterial, och
- utarbeta nödvändiga författningsförslag.

Hur ska Finansinspektionen samverka med andra tillsynsmyndigheter?

Enligt förslagen till EU-förordning och EU-direktiv omfattar tillämpningsområdet avseende otillbörlig marknadspåverkan råvarukontrakt i den mån finansiella instrument används för att påverka sådana. På råvaruområdet finns som nämnts ovan en förordning om integritet och öppenhet på grossistmarknaderna för energi. Det kan uppkomma situationer när både nyss nämnda EU-förordning och de föreslagna EU-rättsakterna är tillämpliga på ett visst förfarande. I Sverige är det Energimarknadsinspektionen som utövar tillsyn över att EU-förordningen om integritet och öppenhet på grossistmarknaderna för energi följs. Det kan också uppstå situationer där ett beteende omfattas av den föreslagna EU-förordningen men även av konkurrensrättslig reglering. Så kan vara fallet när det gäller bestämning av s.k. referensvärden. Manipulation av s.k. referensvärden ska omfattas av begreppet otillbörlig marknadspåverkan enligt kommissionens justerade förslag av den 25 juli 2012. Vissa typer av samarbeten mellan företag för att påverka ett referensvärde skulle kunna falla in under 2 kap. 1 § konkurrenslagen (2008:579). Vidare kan ett företags ensidiga marknadsbeteende i vissa fall omfattas av förbudet mot missbruk av dominerande ställning i 2 kap. 7 § samma lag. Det är Konkurrensverket som utövar tillsyn över att konkurrenslagen följs.

I de fall ett beteende skulle kunna vara förbjudet enligt flera olika regleringar är det angeläget att de berörda myndigheterna kommunicerar med varandra och samordnar sina insatser.

Utredaren ska därför

- analysera hur Finansinspektionen bör samverka med Energimarknadsinspektionen och Konkurrensverket i sin tillsyn över att EU-förordningen följs, och
- utarbeta nödvändiga författningsförslag.

Hur ska Finansinspektionens tillsyn finansieras?

Den tillsyn Finansinspektionen bedriver enligt marknadsmissbrukslagen och lagen om anmälningsskyldighet finansieras genom att de institut som står under inspektionens tillsyn betalar årliga avgifter enligt föreskrifter som regeringen meddelar. Bestämmelser om

sådana avgifter finns i förordningen (2007:135) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet (jfr 8 kap. 2 § första stycket 2 och 3 § första stycket regeringsformen). Det är fråga om avgifter där motprestationen inte är individuellt bestämd utan i stället utgörs av en s.k. kollektiv motprestation.

Om Finansinspektionens befogenheter när det gäller bekämpning av marknadsmissbruk ytterligare utökas kan det finnas skäl att överväga om nuvarande system med tillsynsavgifter bör ändras i något avseende. Utgångspunkten är att ett kollektivt inte avgiftsvägen får belastas med främmande kostnader, t.ex. kontrollkostnader som ligger utanför den egna branschen (se prop. 1984/85:149 s. 59 samt skr. 2009/10:79 s. 21 f. och prop. 2010/11:30 s. 46).

Utredaren ska därför

- ta ställning till hur Finansinspektionens tillsyn enligt den nya EU-förordningen ska finansieras, och
- utarbeta nödvändiga författningsförslag.

Närliggande frågor

I lagen om anmälningsskyldighet finns t.ex. ett förbud för personer med insynställning att under trettio dagar inför ordinarie delårsrapport handla med aktier i det bolag som de har insyn i. Förslaget till EU-förordning innehåller inte någon motsvarande bestämmelse. Liknande förbud finns dock i flera medlemsstater. Det kan finnas anledning att se över dessa bestämmelser liksom lagstiftning i övrigt som syftar till att förhindra marknadsmissbruk. Utredaren får ta upp närliggande frågor som aktualiseras under utredningsarbetet om det bedöms nödvändigt.

Konsekvensbeskrivningar

Utredaren ska utifrån de regler som föreslås lämna en redovisning av de konsekvenser och kostnader som uppstår för anställda, arbetsgivare, kreditinstitut, värdepappersbolag, övriga företag och andra enskilda samt Finansinspektionen, Ekobrottsmyndigheten, domstolarna och staten i övrigt. I det sammanhanget ska 14–15 a §§ kommittéförordningen (1998:1474) tillämpas för att ange kostnadsberäkningen och andra konsekvensbeskrivningar. I uppdraget ingår

att ta särskild hänsyn till dessa och övriga konsekvenser redan vid utformningen av förslagen.

Kommunikation och redovisning av uppdraget

Utredaren ska hålla sig informerad om arbetet i Straffrättsanvändningsutredningen (dir. 2011:31). Utredaren ska även hålla sig informerad om arbetet i andra relevanta utredningar, t.ex. Utredningen om stärkt rättssäkerhet i skatteförfarandet (dir. 2012:14). Utredaren ska ha en dialog med andra utredningar om genomförande av EU-rättsakter på finansmarknadsområdet (t.ex. Utredningen om nya kapitaltäckningsregler [dir. 2012:34]) i frågor som är gemensamma, t.ex. sanktionsfrågor.

Utredaren ska i sitt arbete också ha en dialog med arbetsmarknadens parter och med övriga relevanta intresseorganisationer och myndigheter. De myndigheter som främst berörs är Finansinspektionen, Ekobrottsmyndigheten, Energimarknadsinspektionen och Konkurrensverket.

Utredaren ska hålla sig informerad om arbetet i andra länder med att genomföra de aktuella EU-rättsakterna.

Utredaren ska vidare följa kommissionens och Esmas arbete med regler som ska komplettera EU-förordningen.

Uppdraget ska redovisas senast den 31 december 2013.

(Finansdepartementet)

Kommittédirektiv 2013:91

Tilläggsdirektiv till 2012 års marknadsmissbruksutredning (Fi 2012:08)

Beslut vid regeringssammanträde den 3 oktober 2013

Förlängd tid för uppdraget

Regeringen beslutade den 18 oktober 2012 kommittédirektiv om bekämpning av marknadsmissbruk (dir.2012:108). Enligt utredningens direktiv skulle uppdraget redovisas senast den 31 december 2013.

Utredningstiden förlängs. Uppdraget ska i stället redovisas senast den 31 mars 2014.

(Finansdepartementet)

Kommittédirektiv 2014:19

Tilläggsdirektiv till 2012 års marknadsmissbruksutredning (Fi 2012:08)

Beslut vid regeringssammanträde den 20 februari 2014

Förlängd tid för uppdraget

Regeringen beslutade den 18 oktober 2012 kommittédirektiv om bekämpning av marknadsmissbruk (dir. 2012:108). Enligt utredningens direktiv skulle uppdraget redovisas senast den 31 december 2013. I tilläggsdirektiv beslutade regeringen den 3 oktober 2013 att förlänga utredningstiden till den 31 mars 2014 (dir. 2013:91).

Utredningstiden förlängs på nytt. Uppdraget ska i stället redovisas senast den 30 juni 2014.

(Finansdepartementet)

I

(Lagstiftningsakter)

FÖRORDNINGAR

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) nr 596/2014

av den 16 april 2014

om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande ⁽¹⁾,med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande ⁽²⁾,i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet ⁽³⁾, och

av följande skäl:

- (1) En verklig inre marknad för finansiella tjänster är avgörande för ekonomisk tillväxt och skapande av arbetstillfällen i unionen.
- (2) För en integrerad, effektiv och öppen finansmarknad krävs marknadsintegritet. Väl fungerande värdepappersmarknader som har allmänhetens förtroende är en förutsättning för ekonomisk tillväxt och välbefinnande. Marknadsmissbruk skadar finansmarknadernas integritet och allmänhetens förtroende för värdepapper och derivatinstrument.
- (3) Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG ⁽⁴⁾ fullbordade och uppdaterade unionens rättsliga ram för att skydda marknadens integritet. Med tanke på lagstiftnings, marknadens och teknikens utveckling sedan det direktivet trätt i kraft, som har medfört betydande förändringar av den finansiella miljön, bör det direktivet nu ersättas. En ny normativ rättsakt behövs också för att säkerställa att det finns enhetliga bestämmelser, tydliga centrala begrepp och en enhetlig regelbok i linje med slutsatserna från rapporten av den 25 februari 2009 av högnivågruppen för finansiell tillsyn inom EU, med Jacques de Larosière som ordförande (nedan kallad *Larosière-gruppen*).

⁽¹⁾ EUT C 161, 7.6.2012, s. 3.

⁽²⁾ EUT C 181, 21.6.2012, s. 64.

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 10 september 2013 (ännu ej offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 14 april 2014.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (EUT L 96, 12.4.2003, s. 16).

- (4) En mer enhetlig och fastare ram måste fastställas för att bevara marknadsintegritet, undvika potentiellt regleringsarbiter, säkerställa ansvarsskyldighet vid försök till manipulation och öka rättssäkerheten och förenkla lagstiftningen för marknadsaktörer. Denna förordning syftar till att på ett avgörande sätt bidra till en väl fungerande inre marknad och bör följaktligen grundas på artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktions-sätt (EUF-fördraget), såsom den tolkats i fast rättspraxis från Europeiska unionens domstol.
- (5) För att undanröja kvarvarande hinder för handel och motverka betydande snedvridning av konkurrensen till följd av lagstiftningskillnader på nationell nivå, samt för att förhindra att andra hinder för handel och snedvridningar av konkurrensen uppstår, är det nödvändigt att anta en förordning som inför en mer enhetlig tolkning av unionens ramverk avseende marknadsmissbruk och som tydligare fastställer regler som ska tillämpas i alla medlemsstater. Marknadsmissbrukskraven får formen av en förordning, vilket säkerställer att de kraven är direkt tillämpliga. Detta bör säkerställa enhetliga villkor genom att förhindra uppkomsten av olikartade nationella krav till följd av införlivandet av ett direktiv. Denna förordning kommer att kräva att alla personer följer samma regler i hela unionen. Den kommer också att förenkla lagstiftningen och sänka företagens kostnader för att efterleva den, i synnerhet när det gäller företag som har gränsoverskridande verksamhet, och den kommer att bidra till att undanröja snedvridning av konkurrensen.
- (6) I kommissionens meddelande av den 25 juni 2008 om *En "Small Business Act" för Europa* uppmanas unionen och dess medlemsstater att utarbeta bestämmelser för att minska den administrativa bördan, att anpassa lagstiftningen till behoven hos emittenterna på marknader för små och medelstora företag och att underlätta tillgången till finansiering för dessa emittenter. Ett antal bestämmelser i direktiv 2003/6/EG medför administrativa bördor för emittenterna, särskilt för emittenter av finansiella instrument som godkänts för handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag, och dessa bördor bör minskas.
- (7) Marknadsmissbruk är ett begrepp som omfattar olagliga beteenden på finansmarknaderna, och vid tillämpning av denna förordning bör begreppet anses omfatta insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation. Sådant beteende hindrar fullständig öppenhet på marknaden som är en förutsättning för handel för alla ekonomiska aktörer på integrerade finansmarknader.
- (8) Tillämpningsområdet för direktiv 2003/6/EG inriktade sig på finansiella instrument upptagna till handel på en reglerad marknad, eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till handel på en sådan marknad. De senaste åren har man emellertid i allt högre grad handlat med finansiella instrument på multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar). Det finns också finansiella instrument som handlas endast på andra typer av organiserade handelsplattformar (OTF-plattformar) eller endast över disk (OTC). Denna förordnings tillämpningsområde bör därför utvidgas till att innefatta varje finansiellt instrument som kan påverka ett sådant finansiellt instrument, oavsett om detta äger rum på en handelsplats eller inte. När det gäller vissa typer av MTF-plattformar, vilka liksom reglerade marknader bistår företag med att anskaffa eget kapital, gäller förbudet mot marknadsmissbruk även när en ansökan om upptagande till handel på en sådan marknad har gjorts. Tillämpningsområdet för denna förordning bör därför inbegripa finansiella instrument för vilka en ansökan om upptagande till handel på en MTF-plattform har gjorts. Detta bör förbättra investerarskyddet, upprätthålla marknadsintegritet och säkerställa att marknadsmissbruk av sådana instrument är entydigt förbjudet.
- (9) För att främja öppenhet bör operatörer av en reglerad marknad, en MTF- eller OTF-plattform omgående meddela sina behöriga myndigheter uppgifter om de finansiella instrument som de har tagit upp till handel, för vilka det har gjorts en ansökan om upptagande till handel eller som har handlats på deras handelsplatser. En andra anmälan bör göras om instrumentet inte längre är upptaget till handel. Sådana skyldigheter bör även gälla för finansiella instrument för vilka det inlämnats en ansökan om upptagande till handel på deras handelsplatser och finansiella instrument som har upptagits till handel innan denna förordning trädde i kraft. Anmälningarna, bör de behöriga myndigheterna lämna in till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esmå), och Esmå bör offentliggöra en förteckning över alla de anmälda finansiella instrumenten. Denna förordning tillämpas på finansiella instrument oavsett om de tas upp eller inte på den förteckning som offentliggörs av Esmå.
- (10) Det är möjligt att vissa finansiella instrument som inte handlas på en handelsplats utnyttjas för marknadsmissbruk. Detta inkluderar finansiella instrument vars pris eller värde är beroende av eller påverkar finansiella instrument som handlas på en handelsplats, eller vars handel påverkar priset eller värdet på andra finansiella instrument som

handlas på en handelsplats. Exempel på när sådana instrument kan användas för marknadsmissbruk är bland annat insiderinformation om en aktie eller obligation som kan utnyttjas för att köpa ett derivat av denna aktie eller obligation, eller ett index vars värde är beroende av denna aktie eller obligation. När ett finansiellt instrument används som ett referenspris kan ett OTC-derivat utnyttjas för att dra fördel av manipulerade priser eller för att manipulera priset på ett finansiellt instrument som handlas på en handelsplats. Ytterligare ett exempel är en planerad emission av nya värdepapper som inte i övrigt omfattas av förordningens tillämpningsområde, men där handel med dessa värdepapper skulle kunna påverka priset eller värdet på existerande börnoterade värdepapper som omfattas av denna förordnings tillämpningsområde. Denna förordning täcker även den situation där priset eller värdet på ett instrument som handlas på en handelsplats är beroende av ett OTC-instrument. Samma princip bör tillämpas på spotavtal avseende råvaror vars pris baseras på derivatets pris, samt på köp av spotavtal avseende råvaror till vilka finansiella instrument hänförs.

- (11) Handel med värdepapper eller relaterade instrument för stabilisering av värdepapper eller handel med egna aktier i återköpsprogram kan vara berättigad av ekonomiska skäl och bör därför, under vissa omständigheter, undantas från förbuden mot marknadsmissbruk, förutsatt att handeln äger rum med beaktande av nödvändig öppenhet så att relevant information om stabiliseringen eller återköpsprogrammen offentliggörs.
- (12) Handel med egna aktier i återköpsprogram och stabilisering av ett finansiellt instrument som inte omfattas av undantagen enligt denna förordning bör inte i sig anses utgöra marknadsmissbruk.
- (13) Medlemsstater, medlemmar av Europeiska centralbankssystemet (ECBS), ministerier och andra myndigheter och specialföretag för en eller flera medlemsstater samt unionen och vissa andra offentliga organ eller personer som handlar på deras vägnar bör kunna föra penning- eller växelkurspolitik eller förvalta offentlig skuld utan begränsningar, i den mån verksamheten utförs i allmänhetens intresse och endast inom ramen för den politiken. Inte heller bör begränsning ske av transaktioner eller handelsorder som utförs eller beteenden av unionen, ett specialföretag för en eller flera medlemsstater, Europeiska investeringsbanken, Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten och Europeiska stabilitetsmekanismen eller en internationell finansiell institution inrättad av två eller fler medlemsstater för att anskaffa finansiering och ge finansiellt bistånd till förmån för sina medlemmar. Ett sådant undantag från denna förordnings tillämpningsområde kan, i enlighet med denna förordning, utvidgas till vissa offentliga organ med uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av offentlig skuld och centralbanker i tredjeländer. Samtidigt bör undantagen för penning- eller växelkurspolitik eller förvaltning av offentlig skuld inte utvidgas till fall när dessa organ utför transaktioner, handelsorder eller beteenden annat än inom ramen för den politiken eller när personer som arbetar för de organen utför transaktioner, handelsorder eller beteenden för egen räkning.
- (14) Förnuftiga investerare baserar sina investeringsbeslut på information som de redan har tillgång till, alltså tillgänglig förhandsinformation. Därför bör frågan om en förnuftig investerare, i samband med ett investeringsbeslut, rimligtvis skulle beakta en viss uppgift utvärderas på grundval av den tillgängliga förhandsinformationen. En sådan bedömning måste ta hänsyn till de förväntade effekterna av dessa uppgifter i ljuset av den berörda emittentens verksamhet som helhet, informationskällans tillförlitlighet och alla andra marknadsvariabler som kan förväntas påverka de finansiella instrumenten, de relaterade spotavtalen avseende råvaror, eller de auktionerade produkter som är baserade på utsläppsrätterna under de givna omständigheterna.
- (15) Efterhandsinformation kan användas för att kontrollera antagandet att förhandsinformationen var priskänslig, men bör inte användas för att vidta åtgärder mot personer som drog rimliga slutsatser av den förhandsinformation de hade tillgång till.
- (16) När insiderinformation rör ett förlopp som sker i etapper kan varje etapp i förloppet såväl som förloppet som helhet utgöra insiderinformation. Ett mellanliggande steg i en över tiden pågående process kan i sig utgöra omständigheter eller en händelse som föreligger eller som det finns faktiska utsikter för att den kan komma att föreligga eller inträffa, på grundval av en övergripande bedömning av faktorer som föreligger vid den relevanta tidpunkten. Detta begrepp bör emellertid inte tolkas så att omfattningen av omständigheternas eller händelsernas effekt på priserna på de berörda finansiella instrumenten bör tas i beaktande. Ett mellanliggande steg bör anses vara insiderinformation om det i sig uppfyller de kriterier för insiderinformation som fastställs i denna förordning.

- (17) Information som avser en händelse eller omständigheter som utgör ett mellanliggande steg i en över tiden pågående process kan exempelvis hänföra sig till läget i avtalsförhandlingar, villkor som provisoriskt godkänts i avtalsförhandlingar, möjligheten för placering av finansiella instrument, villkor för marknadsföring av finansiella instrument, provisoriska villkor för placeringen av finansiella instrument, eller överväganden om att införa ett finansiellt instrument i ett större index eller om att utesluta ett finansiellt instrument från ett sådant index.
- (18) Rättssäkerheten bör förbättras för marknadsdeltagarna genom en mer detaljerad definition av två av de aspekter som är väsentliga för definitionen av insiderinformationen och betydelsen av dess potentiella effekter på priserna på de finansiella instrumenten, de relaterade spotavtalen avseende råvaror eller de auktionerade produkter som är baserade på utsläppsrätterna. För derivat som är grossistenergi produkter, bör information som ska offentliggöras i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011⁽¹⁾ anses som insiderinformation.
- (19) Syftet med denna förordning är inte att förbjuda diskussioner av allmän natur mellan aktieägare och företagsledningen om affärs- och marknadsutvecklingen med avseende på en emittent. Sådana förbindelser är väsentliga för att marknaden ska fungera effektivt och bör inte förbjudas genom denna förordning.
- (20) Spotmarknader och relaterade derivatmarknader är nära sammankopplade och globala, och marknadsmissbruk kan ske över båda dessa marknader och över gränser, vilket kan leda till avsevärda systemrisk. Detta gäller för både insiderhandel och marknadsmanipulation. I synnerhet kan insiderinformation från en spotmarknad vara till nytta för en person som handlar på en finansiell marknad. Insiderinformation avseende ett råvaruderivat bör definieras som information som dels uppfyller den allmänna definitionen av insiderinformation avseende finansmarknader och som dels måste offentliggöras i enlighet med lagar och andra bestämmelser på unionsnivå eller nationell nivå, marknadsregler, avtal eller sedvänjor på de derivat- eller spotmarknaderna avseende råvaror. Goda exempel på sådana regler inbegriper förordning (EU) nr 1227/2011 för energimarknaden och *Joint Organisations Database Initiative* (Jodi)-databasen för olja. Sådan information kan fungera som grund för marknadsaktörens beslut att börja handla med råvaruderivat eller relaterade spotavtal avseende råvaror, och bör därför utgöra insiderinformation som måste offentliggöras om den kan förväntas ha en väsentlig inverkan på priset på sådana derivat eller relaterade spotavtal avseende råvaror.

Strategier för manipulation kan också omfatta spotmarknader och derivatmarknader. Handel med finansiella instrument, inklusive råvaruderivat, kan användas för att otillbörligt påverka relaterade spotavtal avseende råvaror, och spotavtal avseende råvaror kan användas för att manipulera relaterade finansiella instrument. Förbudet mot marknadsmanipulation bör fånga dessa ömsesidiga kopplingar. Det är dock varken lämpligt eller praktiskt möjligt att utvidga denna förordnings räckvidd till att omfatta beteenden som inte berör finansiella instrument, t.ex. handel med spotavtal avseende råvaror som endast påverkar spotmarknaden. När det specifikt gäller grossistenergi produkter bör de behöriga myndigheterna beakta särdragen i definitionerna i förordning (EU) nr 1227/2011 när de tillämpar definitionerna av insiderinformation, insiderhandel och marknadsmanipulation enligt denna förordning på finansiella instrument relaterade till grossistenergi produkter.

- (21) Enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EU⁽²⁾ är kommissionen, medlemsstaterna och andra officiellt utsedda organ bland annat ansvariga för det tekniska utfärdandet av utsläppsrätter, deras fria tilldelning till industrisektorer och nya aktörer som kan komma i fråga för detta och, mer allmänt, utvecklingen och genomförandet av unionens klimatpolitiska ram, som stöder tillhandahållandet av utsläppsrätter för köpare inom unionens system för handel med utsläppsrätter. Dessa offentliga organ kan, inom ramen för utövandet av sina uppgifter, bland annat ha tillgång till priskänslig icke-offentlig information och enligt direktiv 2003/87/EG kan de behöva göra vissa marknadsransaktioner avseende utsläppsrätter. Till följd av klassificeringen av utsläppsrätter som finansiella instrument som ett led i översynen av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG⁽³⁾, kommer även dessa instrument att omfattas av denna förordning.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 av den 25 oktober 2011 om integritet och öppenhet på grossistmarknaderna för energi (EUT L 326, 8.12.2011, s. 1).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG (EUT L 275, 25.10.2003, s. 32).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

För att bevara de befogenheter som kommissionen, medlemsstaterna och andra officiellt utsedda organ har att utveckla och genomföra unionens klimatpolitik, bör dessa offentliga organs verksamhet, i den mån verksamheten utförts i allmänhetens intresse och uttryckligen inom ramen för denna politik och avseende utsläppsrätter, undantas från tillämpningen av denna förordning. Ett sådant undantag bör inte ha en negativ effekt på den övergripande marknadsöppenheten, eftersom dessa offentliga organ har lagstadgade förpliktelser att bedriva sin verksamhet på ett sätt som säkerställer ett ordentligt, rättvist och icke-diskriminerande offentliggörande av och tillgång till alla nya beslut, händelser och uppgifter som är av priskänslig natur. Det finns dessutom skyddsåtgärder för ett rättvist och icke-diskriminerande offentliggörande av särskild priskänslig information som innehas av offentliga myndigheter enligt direktiv 2003/87/EC och de genomförandebestämmelser som antagits till följd av det direktivet. Samtidigt bör undantaget för offentliga organ som utför verksamhet inom ramen för unionens klimatpolitik inte gälla i fall när de offentliga organen utför verksamhet eller transaktioner som inte sker inom ramen för unionens klimatpolitik eller när personer som arbetar för ett av dessa organ utövar verksamhet eller transaktioner för egen räkning.

- (22) Enligt artikel 43 i EUF-fördraget, och för genomförandet av internationella avtal som ingåtts i enlighet med EUF-fördraget, är kommissionen, medlemsstaterna och andra officiellt utsedda organ bland annat ansvariga för att utöva den gemensamma jordbrukspolitiken och den gemensamma fiskeripolitiken. Vid utförandet av dessa uppgifter genomför dessa offentliga organ verksamhet och vidtar åtgärder för att förvalta jordbruks- och fiskerimarknaderna, även genom offentlig intervention och införande av ytterligare importtullar eller uppskov av sådana tullar. Med hänsyn till denna förordnings tillämpningsområde, vissa bestämmelser i förordningen som omfattar spotavtal avseende råvaror vilka påverkar eller kan förväntas påverka finansiella instrument och finansiella instrument vars värde är beroende av värdet på spotavtalet avseende råvaror och vilka påverkar eller kan förväntas påverka spotavtal avseende råvaror, är det nödvändigt att säkerställa att kommissionens, medlemsstaternas och andra officiellt utsedda organs verksamhet inte begränsas när det gäller att utöva den gemensamma jordbrukspolitiken och unionens gemensamma fiskeripolitik.

För att bevara de befogenheter som kommissionen, medlemsstaterna och andra officiellt utsedda organ har att utveckla och utöva den gemensamma jordbrukspolitiken och unionens gemensamma fiskeripolitik, bör deras verksamhet, i den mån verksamheten utförts i allmänhetens intresse och uttryckligen i syfte att uppfylla den politiken, undantas från tillämpningen av denna förordning. Ett sådant undantag bör inte ha en negativ effekt på den övergripande marknadsöppenheten, eftersom dessa offentliga organ har lagstadgade förpliktelser att bedriva sin verksamhet på ett sätt som säkerställer ett ordentligt, rättvist och icke-diskriminerande offentliggörande av och tillgång till alla nya beslut, händelser och uppgifter som är av priskänslig natur. Samtidigt bör undantaget för offentliga organ som utövar verksamhet i syfte att uppfylla unionens gemensamma jordbrukspolitik och unionens gemensamma fiskeripolitik inte gälla när de offentliga organen utför verksamhet eller transaktioner som inte utövas i syfte att uppfylla den gemensamma jordbrukspolitiken och unionens gemensamma fiskeripolitik eller när personer som arbetar för ett av de organen utövar verksamhet eller transaktioner för egen räkning.

- (23) De huvudsakliga kännetecknen för insiderhandeln består i att en oberättigad fördel uppnås från insiderinformation till nackdel för tredje parter som är omedvetna om sådan information, och följaktligen leder detta till att finansmarknadernas integritet och investerarnas förtroende undergrävs. Förbudet mot insiderhandel bör följaktligen tillämpas när en person som förfogar över insiderinformation otillbörligt utnyttjar den fördel som denna information ger och utför en transaktion i enlighet med denna information genom att förvärva eller avyttra, eller försöka förvärva eller avyttra, eller genom att återkalla eller ändra, eller försöka återkalla eller ändra, en handelsorder att förvärva eller avyttra finansiella instrument som omfattas av denna information, för egen eller annans räkning, direkt eller indirekt. Utnyttjande av insiderinformation kan även bestå i handel med utsläppsrätter och derivat av dessa och budgivning vid sådana auktioner för utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på sådana som hålls enligt kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010⁽¹⁾.
- (24) När en juridisk eller fysisk person som förfogar över insiderinformation förvärvar eller avyttrar, eller försöker förvärva eller avyttra, finansiella instrument som omfattas av den informationen, för egen eller annans räkning, direkt eller indirekt, bör det underförstås att den personen har utnyttjat den informationen. Det antagandet påverkar inte rätten till försvar. Frågan huruvida en person har överträtt förbudet mot insiderhandel eller har försökt utöva insiderhandel bör bedömas mot bakgrund av syftet med denna förordning, vilket är att skydda finansmarknadernas integritet och höja investerarnas förtroende för dem. Detta förtroende bygger i sin tur på att investerarna har tillförsäkrats likabehandling och skydd mot otillbörligt utnyttjande av insiderinformation.

⁽¹⁾ Kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen (EUT L 302, 18.11.2010, s. 1).

- (25) Handelsorder som lagts innan en person förfogar över insiderinformation bör inte anses vara insiderhandel. Om en person emellertid har kommit att förfoga över insiderinformation bör det antas att alla senare ändringar av handelsorderna relaterade till den informationen som lagts innan sådan information förfogades över, inbegripet återkallelse eller ändring av en handelsorder eller ett försök att återkalla och ändra en handelsorder, utgör insiderhandel. Det antagandet kan emellertid avvisas om personen påvisar att han eller hon inte utnyttjade insiderinformationen när transaktionen utfördes.
- (26) Utnyttjande av insiderinformation kan bestå i förvärv eller avyttring av ett finansiellt instrument, eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter, eller återkallelse eller ändring av en handelsorder, eller försök att förvärva eller avyttra ett finansiellt instrument eller att återkalla eller ändra en handelsorder, samtidigt som personen i fråga inser eller borde ha insett att informationen utgör insiderinformation. I detta avseende bör de behöriga myndigheterna ta hänsyn till vad en normal och förnuftig person inser eller borde ha insett med hänsyn till omständigheterna.
- (27) Denna förordning bör tolkas på ett sätt som stämmer överens med de åtgärder som medlemsstaterna antagit för att skydda innehavare av överlåtbara värdepapper som medför rösträtt i ett bolag (eller som efter lösen eller konvertering kan medföra sådana rättigheter) när bolaget är föremål för ett offentligt uppköpserbjudande eller något annat förslag om förändring av kontrollen i bolaget. Denna förordning bör i synnerhet tolkas på ett sätt som stämmer överens med de lagar och andra författningar som antagits om uppköpserbjudanden, fusioner och andra transaktioner som påverkar ägande eller kontroll av företag som regleras av de tillsynsmyndigheter som medlemsstaterna har utsett i enlighet med artikel 4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG ⁽¹⁾.
- (28) Analyser och prognoser som grundas på allmänt tillgängliga uppgifter bör inte i sig anses vara insiderinformation, och enbart det faktum att en transaktion utförs på grundval av analys eller prognoser bör därför inte anses utgöra utnyttjande av insiderinformation. Till exempel när offentliggörande eller spridning av information rutinmässigt förväntas av marknaden och när sådant offentliggörande eller distribution bidrar till prisbildningsprocessen för finansiella instrument, eller när informationen bidrar med synpunkter från en erkänd marknadscommentator eller institution som kan påverka priserna på relaterade finansiella instrument kan informationen utgöra insiderinformation. Marknadsaktörer måste därför beakta i vilken utsträckning informationen är icke offentlig och hur finansiella instrument eventuellt skulle påverkas om handel sker innan den offentliggörs eller sprids, för att fastställa huruvida de skulle handla på grundval av insiderinformation.
- (29) För att undvika att det av misstag införs förbud mot former av finansiell verksamhet som är legitima, dvs. som inte kan innebära marknadsmissbruk, är det nödvändigt att erkänna vissa legitima beteenden. Detta kan exempelvis inbegripa ett erkännande av marknadsgaranternas roll när dessa agerar som legitima tillhandahållare av marknadslikviditet.
- (30) Om marknadsgaranter eller personer som auktoriserats att agera som motparter begränsar sig till att bedriva sin legitima verksamhet att köpa och sälja finansiella instrument eller om personer som auktoriserats att utföra handelsorder på tredje parts vägnar begränsar sig till att vederbörligen utföra, återkalla eller ändra en handelsorder, bör detta inte anses utgöra utnyttjande av sådan insiderinformation. Skyddsåtgärderna som föreskrivs i denna förordning för marknadsgaranter eller andra som erhållit auktorisation för att agera som motpart eller personer som har auktoriserats att utföra handelsorder på tredje parts vägnar, vilka har insiderinformation, bör emellertid inte omfatta verksamhet som klart och tydligt är förbjuden enligt denna förordning, vilket exempelvis inbegriper förfarandet att handla före kunden (*front running*). När en juridisk person har vidtagit alla rimliga åtgärder för att undvika marknadsmissbruk, samtidigt som fysiska personer i sitt arbete trots detta gör sig skyldiga till marknadsmissbruk på den juridiska personens vägnar bör detta inte anses utgöra marknadsmissbruk av den juridiska personen. Ett annat exempel som inte bör anses utgöra utnyttjande av insiderinformation är transaktioner som utförs för att uppfylla ett tidigare ingånget åtagande som har förfallit. Enbart det faktum att ha tillgång till insiderinformation angående ett annat bolag och att utnyttja den i samband med ett offentligt uppköpserbjudande för att vinna kontroll över detta bolag eller föreslå en fusion med det bolaget bör inte anses utgöra insiderhandel.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbjudanden (EUT L 142, 30.4.2004, s. 12).

- (31) Eftersom ett förvärv eller en avyttring av finansiella instrument med nödvändighet föregås av att den som företar respektive transaktion fattar ett beslut att förvärva eller avyttra, bör enbart det faktum att personen gör ett sådant förvärv eller avyttring inte anses innebära att insiderinformation utnyttjas. Agerande på grundval av egna planer och strategier för handel bör inte betraktas som utnyttjande av insiderinformation. Ingen av de juridiska eller fysiska personerna bör emellertid skyddas av sin yrkesfunktion, de bör endast skyddas om de agerar på ett lämpligt sätt och uppfyller både de standarder som förväntas inom deras yrke och de som fastställs i denna förordning, dvs. marknadsintegritet och investerarskydd. En överträdelse kan trots detta anses ha begåtts om den behöriga myndigheten påvisar att det fanns ett icke-legitimt skäl till de transaktionerna eller handelsorderna eller det beteendet eller att personen utnyttjade insiderinformation.
- (32) Marknadssonderingar är interaktioner mellan en säljare av ett finansiellt instrument och en eller flera potentiella investerare innan en transaktion aviseras, i syfte att bedöma potentiella investerares intresse av en eventuell transaktion och dess prissättning, storlek och strukturering. Marknadssonderingar kan omfatta en börsintroduktion eller därpå följande erbjudanden av värdepapper, och skiljer sig från den vanliga handeln. De är mycket värdefulla verktyg för att bedöma potentiella investerares åsikter, förbättra dialogen mellan aktieägare, se till att handeln fungerar smidigt och att emittenters, existerande aktieägares och potentiella nya investerares åsikter sammanjämkas. De kan komma till särskild nytta när förtroendet för marknaderna är bristfälligt eller när marknaderna saknar ett relevant referensvärde eller är instabila. Möjligheten att utföra sådana marknadssonderingar är sålunda av betydelse för att finansmarknaderna ska kunna fungera väl och marknadssonderingar bör inte i sig betraktas som marknadsmissbruk.
- (33) Exempel på marknadssonderingar inkluderar fall där det säljande företaget har fört diskussioner med en emittent om en eventuell transaktion och företaget har beslutat att bedöma det potentiella investerarintresset i syfte att fastställa villkoren för en transaktion, till fall då en emittent har för avsikt att avisera en emission av skuldinstrument eller aktier och nyckelinvesterare kontaktas av det säljande företaget och erhåller de fullständiga villkoren för transaktionen för att erhålla ett finansiellt åtagande att delta i transaktionen, eller till fall då det säljande företaget strävar efter att sälja en omfattande mängd värdepapper på en investerares vägnar och strävar efter att bedöma det potentiella intresset för de värdepapperen hos andra potentiella investerare.
- (34) Genomförande av marknadssonderingar kan kräva att insiderinformation lämnas till potentiella investerare. Det kommer i allmänhet endast att finnas möjlighet att dra finansiell fördel av handel på grundval av insiderinformation som förmedlats i en marknadssondering om det finns en existerande marknad för det finansiella instrument som är föremål för marknadssonderingen eller för ett relaterat finansiellt instrument. Med hänsyn till tidpunkten för sådana diskussioner är det möjligt att insiderinformation kan komma att lämnas till den potentiella investeraren under marknadssonderingens gång efter det att ett finansiellt instrument har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller har handlats på en MTF- eller OTF-plattform. Den marknadsaktör som lämnar information bör innan den inleder en marknadssondering bedöma huruvida denna marknadssondering kommer att innebära att insiderinformation lämnas.
- (35) Det bör anses att insiderinformation lämnas legitimt om den lämnas som ett normalt led i fullgörandet av en persons tjänst, verksamhet eller åligganden. Om en marknadssondering omfattar röjande av insiderinformation kommer den marknadsgarant som röjer informationen anses agera som ett normalt led i fullgörandet av sin tjänst, verksamhet eller åligganden om denne vid tidpunkten för röjandet informerar och erhåller ett medgivande från den person som mottar information om att han eller hon får tillhandahållas insiderinformation, att personen i fråga enligt bestämmelserna i denna förordning kommer att vara förhindrad att handla eller agera på grundval av denna information, att rimliga åtgärder måste vidtas för att skydda uppgifternas fortlöpande konfidentialitet, och att personen i fråga måste informera den marknadsaktör som lämnar information om identiteten på alla fysiska och juridiska personer till vilka information lämnas under det att ett svar på marknadssonderingen utarbetas. Den marknadsaktör som lämnar information bör även uppfylla skyldigheterna som närmare bör fastställas i tekniska standarder för tillsyn, när det gäller att föra register över röjda uppgifter. Det bör inte antas att marknadsaktörer som inte uppfyller denna förordning vid utförandet av en marknadssondering har röjt insiderinformation på ett olagligt sätt, men de bör inte kunna utnyttja det undantag som beviljas dem som uppfyller bestämmelserna. Frågan om huruvida de har brutit mot förbudet mot olagligt röjande av insiderinformation bör bedömas mot bakgrund av alla relevanta bestämmelser i denna förordning, och alla marknadsgaranter som lämnar information bör vara skyldiga att innan de inleder en marknadssondering skriftligen dokumentera sin bedömning av huruvida denna marknadssondering kommer att innebära röjande av insiderinformation.

- (36) Potentiella investerare som är föremål för en marknadssondering bör för sin del bedöma om den information som lämnas till dem utgör insiderinformation som skulle förbjuda dem att handla på grundval av denna information eller förbjuda dem att vidareförmedla den informationen. Potentiella investerare omfattas även i fortsättningen av de regler om insiderhandel och olagligt röjande av insider information som fastställs i denna förordning. Esma bör utfärda riktlinjer i syfte att bistå potentiella investerare när det gäller deras överväganden och vilka åtgärder de bör vidta för att inte överträda denna förordning.
- (37) I förordning (EU) nr 1031/2010 föreskrivs att två parallella system mot marknadsmissbruk ska tillämpas på auktioner för utsläppsrätter. Till följd av att utsläppsrätter klassificeras som finansiella instrument bör dock den här förordningen utgöra en enhetlig regelbok av marknadsmissbruksåtgärder som är tillämpliga på hela primär- och sekundärmarknaden för utsläppsrätter. Denna förordning bör också tillämpas på beteenden eller transaktioner, inbegripet bud, avseende auktionering på en auktionsplattform som har godkänts som en reglerad marknad för utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter som är baserade på utsläppsrätter, inbegripet när auktionerade produkter inte är finansiella instrument, enligt förordning (EU) nr 1031/2010.
- (38) De åtgärder mot marknadsmanipulation som föreskrivs i denna förordning bör kunna anpassas till nya former av handel eller nya strategier som kan innebära marknadsmissbruk. För att återspegla det faktum att handeln med finansiella instrument allt oftare är automatiserad är det önskvärt att definitionen av marknadsmanipulation anger specifika exempel på marknadsmissbruksstrategier som kan utföras genom alla tillgängliga handelsätt, inklusive algoritmisk handel och högfrekvenshandel. De exempel som anges är varken avsedda att vara uttömmande eller att antyda att det inte skulle röra sig om marknadsmissbruk om samma strategier genomfördes på annat sätt.
- (39) Förbudet mot marknadsmissbruk bör även omfatta de personer som samarbetar för att bedriva marknadsmissbruk. Exempelen kan inkludera, men är inte begränsade till, förmedlare som utformar och rekommenderar en handelsstrategi som syftar till marknadsmissbruk, personer som uppmuntrar en person med insiderinformation att röja denna information på ett olagligt sätt, eller personer som utvecklar mjukvara i samarbete med en handlare i syfte att underlätta marknadsmissbruk.
- (40) För att säkerställa att ansvar åläggs både den juridiska personen och alla fysiska personer som deltar i den juridiska personens beslutsfattande, bör de olika nationella rättsliga mekanismerna i medlemsstaterna erkännas. Detta har direkt anknytning till metoderna för ansvarstildelning i nationell rätt.
- (41) För att komplettera förbudet mot marknadsmanipulation bör denna förordning inbegripa ett förbud mot försök till marknadsmanipulation. Ett försök till marknadsmanipulation bör särskiljas från ett faktiskt beteende som kan förväntas leda till marknadsmanipulation, eftersom båda verksamheterna är förbjudna enligt denna förordning. Ett sådant försök kan inkludera, men är inte begränsat till, situationer där verksamheten inleds men inte fullbordas, till exempel som ett resultat av tekniska problem eller en handelsorder som inte beaktas. Det är nödvändigt att förbjuda försök att manipulera marknaden för att de behöriga myndigheterna ska kunna påföra sanktioner mot sådana försök.
- (42) Utan att syftet med denna förordning och dess direkt tillämpliga bestämmelser påverkas, är det möjligt att en person som inleder transaktioner eller lägger handelsorder vilka kan anses utgöra marknadsmanipulation kan påvisa att skälen för att inleda sådana transaktioner eller lägga sådana handelsorder var legitima och att dessa transaktioner och handelsorder stämmer överens med godtagen praxis på den berörda marknaden. Godtagen marknadspraxis kan endast fastställas av den behöriga myndighet som ansvarar för utövandet av tillsyn över marknadsmissbruk på den berörda marknaden. Praxis som är vedertagen på en viss marknad kan inte anses vara tillämplig på andra marknader såvida inte de behöriga myndigheterna på dessa andra marknader officiellt har godkänt denna praxis. En överträdelse kan trots detta anses ha begåtts om den behöriga myndigheten påvisar att det fanns ett icke-legitimt skäl till dessa transaktioner eller handelsorder.
- (43) Denna förordning bör också klargöra att handlingar som innebär marknadsmanipulation eller försök till marknadsmanipulation avseende ett finansiellt instrument kan ha formen av användning av relaterade finansiella instrument, som derivatinstrument, som handlas på en annan handelsplats eller OTC.

- (44) Många finansiella instrument prissätts i förhållande till referensvärden. Faktisk manipulation eller försök till manipulation av referensvärden, inbegripet interbankräntor, kan ha allvarliga konsekvenser för marknadens förtroende och kan leda till betydande förluster för investerare eller snedvrída den reala ekonomin. Därför krävs särskilda bestämmelser angående referensvärden för att bevara marknadernas integritet och se till att behöriga myndigheter kan upprätthålla ett tydligt förbud mot manipulation av referensvärden. De bestämmelserna bör omfatta alla offentliggjorda referensvärden, även referensvärden tillgängliga via internet, oavsett om tillgången är gratis eller inte, såsom CDS-referensvärden och index av index. Det är nödvändigt att komplettera det allmänna förbudet mot marknadsmanipulation genom att förbjuda manipulation av själva referensvärdet och överföringen av oriktig eller vilseledande information, oriktiga eller vilseledande ingångsvärden, eller alla andra åtgärder som manipulerar beräkningen av referensvärdet, där den beräkningen definieras brett så att den omfattar mottagande och bedömning av alla uppgifter som är relaterade till beräkningen av detta referensvärde och särskilt inkluderar trimmade data och omfatta metoden för beräkningen av referensvärdet, oavsett om den är helt eller delvis algoritmisk eller grundar sig på en bedömning. Dessa bestämmelser kompletterar förordning (EU) nr 1227/2011 som förbjuder att avsiktligt ge oriktig information till företag som tillhandahåller prisbedömningar eller marknadsrapporter om energiprodukter i grossistledet, vilket leder till att marknadsaktörer som handlar på grundval av dessa prisbedömningar eller marknadsrapporter vilseleds.
- (45) För att säkerställa enhetliga marknadsvillkor för olika handelsställen och plattformar som omfattas av denna förordning, bör alla personer som driver reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar åläggas att inrätta och upprätthålla effektiva arrangemang, system och förfaranden som syftar till att förebygga och upptäcka metoder som innebär marknadsmanipulation och marknadsmissbruk.
- (46) Manipulation eller försök till manipulation av finansiella instrument kan också bygga på att man lägger handelsorder som kanske inte verkställs. Ett finansiellt instrument kan också utsättas för manipulation genom beteenden utanför handelsplatsen. Personer som yrkesmässigt arrangerar eller verkställer transaktioner bör vara skyldiga att inrätta och upprätthålla effektiva arrangemang, system och förfaranden för att upptäcka och rapportera misstänkta transaktioner. De bör även rapportera misstänkta handelsorder och misstänkta transaktioner som sker utanför en handelsplats.
- (47) Manipulation eller försök till manipulation av finansiella instrument kan också bygga på spridning av falsk eller vilseledande information. Spridning av falsk eller vilseledande information kan ha betydande påverkan på priserna på finansiella instrument på relativt kort tid. Det kan röra sig om fabricering av uppenbart falsk information, men också om avsiktligt utelämnande av väsentliga fakta, liksom medvetet felaktig rapportering av information. Den formen av marknadsmanipulation är till särskild skada för investerare, eftersom den får dem att basera sina investeringsbeslut på oriktig eller snedvríden information. Den är också till skada för emittenter, eftersom den minskar förtroendet för den tillgängliga information som rör dem. Bristande marknadsförtroende kan i sin tur äventyra emittentens förmåga att emittera nya finansiella instrument eller beviljas kredit från andra marknadsaktörer för att finansiera sin verksamhet. Information sprids snabbt på marknaden. Följaktligen kan skadan för investerare och emittenter kvarstå under relativt lång tid innan informationen befinns vara falsk eller vilseledande och kan korrigeras av emittenten eller den som är ansvarig för informationspridningen. Det är därför nödvändigt att spridandet av falsk eller vilseledande information, inklusive rykten och falska eller vilseledande nyheter, anses strida mot denna förordning. Därför bör inte de som är aktiva på finansmarknaderna ha rätt att fritt uttrycka information som står i strid med deras egen uppfattning eller bättre vetande och som de vet eller borde veta är falsk eller vilseledande, vilket är till skada för investerare och emittenter.
- (48) Mot bakgrund av den ökade användningen av webbplatser, bloggar och sociala medier är det viktigt att tydliggöra att spridning av falsk eller vilseledande information via internet, inbegripet sociala medier eller anonyma bloggar, vid tillämpning av denna förordning bör anses vara likvärdigt med spridning via mer traditionella kommunikationskanaler.
- (49) Det är viktigt att en emittent offentliggör insiderinformation för att motverka insiderhandel och säkerställa att investerare inte vilseleds. Emittenter bör därför åläggas att så snart som möjligt underrätta allmänheten om insiderinformation. Den skyldigheten kan under särskilda omständigheter emellertid skada emittentens legitima intressen. Under sådana omständigheter bör ett uppskjutande av offentliggörandet tillåtas, förutsatt att det inte är sannolikt att uppskjutandet vilseleder allmänheten och om emittenten kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell. Skyldigheten att offentliggöra insiderinformation gäller endast om emittenten har begärt eller godkänt det finansiella instrumentet för handel.

- (50) Vid tillämpning av de krav som avser offentliggörande av insiderinformation och uppskjutande av sådant offentliggörande som anges i denna förordning kan legitimt intresse särskilt avse bl.a. följande omständigheter: a) pågående förhandlingar eller liknande inslag där resultatet eller det normala förhandlingsmönstret kan förväntas påverkas av ett offentliggörande. Särskilt om emittentens finansiella bärkraft är allvarligt och omedelbart hotad, även om den inte blivit föremål för tillämplig insolvenslagstiftning, får offentliggörande av information senare läggas under en begränsad period om ett offentliggörande skulle utgöra en allvarlig risk för de befintliga och potentiella aktieägarnas intressen genom att underminera utgången av särskilda förhandlingar i syfte att säkerställa emittentens långsiktiga finansiella återhämtning; b) beslut som fattats eller avtal som slutits av emittentens ledningsorgan som kräver godkännande av ett annat av emittentens organ för att träda i kraft, om emittentens organisation kräver att de organen hålls åtskilda, förutsatt att offentliggörande av informationen före godkännandet tillsammans med ett meddelande om att det godkännandet fortfarande avvaktas skulle medföra risker för att allmänheten inte kan bedöma informationen korrekt.
- (51) Kravet att offentliggöra insiderinformation måste också gälla deltagare på marknaden för utsläppsrätter. För att undvika att utsätta marknaden för rapporter som inte är till nytta, och se till att den planerade åtgärden blir kostnadseffektiv, tycks det nödvändigt att begränsa regleringseffekterna av det kravet till endast de verksamhetsutövare inom unionens system för handel med utsläppsrätter som – genom sin storlek och verksamhet – rimligtvis kan förväntas kunna ha en betydande inverkan på priset på utsläppsrätter, på auktionerade produkter baserade på utsläppsrätterna eller på relaterade finansiella derivativinstrument avseende utsläppsrätterna och för budgivning i auktionerna enligt förordning (EU) nr 1031/2010. Kommissionen bör genom en delegerad akt anta åtgärder för att fastställa en minimitröskel för tillämpningen av det undantaget. Den information som bör offentliggöras bör avse den offentliggörande partens fysiska verksamhet och inte dennes egna planer eller strategier för handel med utsläppsrätter, auktionerade produkter som är baserade på utsläppsrätter eller på relaterade finansiella derivativinstrument. När deltagare på marknaden för utsläppsrätter redan uppfyller motsvarande krav att offentliggöra insiderinformation, i synnerhet enligt förordning (EU) nr 1227/2011, bör skyldigheten att offentliggöra insiderinformation om utsläppsrätter inte medföra någon dubbling av obligatoriska offentliggöranden som har samma innehåll i sak. När det gäller deltagare på marknaden för utsläppsrätter med samlade utsläpp eller en installerad tillförd effekt på eller under den fastställda tröskeln, bör det även anses, eftersom information om deras fysiska verksamhet anses vara oväsentlig för syftet med ett offentliggörande, att informationen inte har en väsentlig inverkan på priset på utsläppsrätter, på auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter eller på relaterade finansiella derivativinstrument. Sådana deltagare på marknaden för utsläppsrätter bör emellertid omfattas av förbudet mot insiderhandel när det gäller alla andra uppgifter de har tillgång till och som är insiderinformation.
- (52) I syfte att värna om allmänintresset, bevara det finansiella systemets stabilitet och till exempel undvika att likviditetskriser i finansiella institut utvecklas till solvenskriser till följd av ett plötsligt uttag av medel, kan det vara lämpligt att under exceptionella omständigheter tillåta att kreditinstitut eller andra finansiella institut skjuter upp offentliggörandet av insiderinformation. Detta kan särskilt gälla information som är av betydelse för tillfälliga likviditetsproblem, när instituten behöver ta emot lån från centralbanker, inbegripet likviditetsstöd i krislägen från en central bank när offentliggörandet av informationen skulle få en systempåverkan. Detta uppskjutande bör ske på villkor att emittenten erhåller den behöriga myndighetens medgivande och att det är uppenbart att det vidare allmänna och ekonomiska intresset av att skjuta upp offentliggörandet uppväger marknadens intresse av att erhålla den information som uppskjutandet avser.
- (53) Med avseende på finansiella institut, särskilt sådana som får lån från centralbanker, inklusive likviditetsstöd i krislägen, bör bedömningen rörande huruvida informationen är systemviktig och huruvida det ligger i allmänhetens intresse att offentliggörandet skjuts upp göras av den behöriga myndigheten, om så är lämpligt efter samråd med nationella centralbanken, makrotillsynsorganet eller annan relevant nationell myndighet.
- (54) Det bör vara klart förbjudet att utnyttja eller försöka utnyttja insiderinformation till att bedriva handel för egen räkning eller för tredje parts räkning. Utnyttjande av insiderinformation kan även bestå i handel med utsläppsrätter och derivat avseende utsläppsrätter och budgivning vid auktioner för utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på sådana och som hålls enligt förordning (EU) nr 1031/2010 av personer som inser eller borde inse att informationen de innehar är insiderinformation. Information om marknadsaktörens egna planer och strategier för handel bör inte betraktas vara insiderinformation, även om information om en tredje parts planer och strategier för handel kan utgöra insiderinformation.

- (55) Kravet på offentliggörande av insiderinformation kan vara betungande för små och medelstora företag enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU⁽¹⁾ vars finansiella instrument tagits upp till handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag, med tanke på kostnaderna för övervakning av den information de innehar och för juridisk rådgivning för att fastställa om och när informationen måste offentliggöras. Det är dock viktigt att insiderinformation snabbt offentliggörs för att säkerställa investerarnas förtroende för de emittenterna. Därför bör Esma kunna utfärda riktlinjer som hjälper emittenterna att fullgöra skyldigheten att offentliggöra insiderinformation utan att göra avkall på skyddet för investerare.
- (56) Insiderförteckningar är ett viktigt verktyg när tillsynsmyndigheterna utreder eventuellt marknadsmissbruk, men nationella skillnader vad gäller de uppgifter som ingår i dessa förteckningar medför onödiga administrativa bördor för emittenterna. För att sänka dessa kostnader bör det därför finnas enhetliga krav på vilka datafält som krävs för insiderförteckningar. Det är också viktigt att personer som står med på insiderförteckningar informeras om detta och om följderna av detta enligt denna förordning och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU⁽²⁾. Kravet att föra och kontinuerligt uppdatera insiderförteckningar medför administrativa bördor i synnerhet för emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag. I och med att de behöriga myndigheterna kan utöva effektiv tillsyn över marknadsmissbruk utan att hela tiden ha tillgång till insiderförteckningar för dessa emittenter bör de undantas från denna skyldighet för att sänka de administrativa kostnaderna som denna förordning medför. Sådana emittenter bör emellertid på begäran tillhandahålla de behöriga myndigheterna en insiderförteckning.
- (57) Det är en värdefull åtgärd för att skydda marknadsintegriteten att emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning upprättar förteckningar över personer som arbetar för dem, genom anställningskontrakt eller på annat vis, och som har tillgång till insiderinformation som direkt eller indirekt hänför sig till emittenten. Sådana förteckningar kan användas av emittenter eller andra personer för att kontrollera flödet av insiderinformation och på detta sätt hjälpa dem att hantera sina skyldigheter att inte röja information. Sådana förteckningar kan även vara ett användbart verktyg för behöriga myndigheter att identifiera alla personer som har tillgång till insiderinformation och den tidpunkt då de fick denna tillgång. Tillgången till insiderinformation som direkt eller indirekt hänför sig till emittenten för personer som finns upptagna på en sådan förteckning påverkar inte de förbud som fastställs i denna förordning.
- (58) Ökad öppenhet i de transaktioner som utförs av personer i ledande ställning hos emittenter och, i tillämpliga fall, av dem närstående personer, är en förebyggande åtgärd mot marknadsmissbruk, särskilt insiderhandel. Ett offentliggörande av dessa transaktioner, på åtminstone individuell basis, kan även utgöra en värdefull informationskälla för investerarna. Det är nödvändigt att klargöra att skyldigheten att offentliggöra dessa ledande personers transaktioner även innefattar pantsättning eller utlåning av finansiella instrument, eftersom pantsättning av aktier kan få en väsentlig och potentiellt destabiliserande effekt på företaget vid en plötslig och oförutsedd avyttring. Utan offentliggörande av information skulle marknaden inte veta att det fanns ökad möjlighet till, exempelvis, en betydande framtida ändring i aktieägandet, en ökning av utbudet av aktier på marknadsplatsen, eller en förlust av rösträtter i det företaget. Därför krävs anmälan enligt denna förordning om pantsättningen av värdepapper görs som en del av en större transaktion i vilken en person med ledningsansvar pantsätter värdepapper som säkerhet för att få låna hos tredje part. Dessutom är fullständig och korrekt marknadsöppenhet en förutsättning för aktörernas förtroende för marknaden och särskilt förtroendet hos företagets aktieägare. Det är även nödvändigt att klargöra att skyldigheten att offentliggöra dessa ledningspersoners transaktioner innefattar transaktioner som utförs av en annan person inom ramen för ett diskretionärt uppdrag. För att uppnå en lämplig balans mellan graden av öppenhet och antalet rapporter som anmäls till behöriga myndigheter eller offentliggörs bör trösklar införas genom denna förordning, och transaktioner under denna tröskel behöver inte anmälas eller offentliggöras.
- (59) Anmälan av transaktioner som utförs av personer i ledande ställning för egen räkning, eller av en till dem närstående person, är inte enbart värdefull information för marknadsaktörerna, utan är också ytterligare ett medel för de behöriga myndigheterna att övervaka marknaderna. Skyldigheten att anmäla transaktioner påverkar inte de förbud som fastställs i denna förordning.
- (60) Anmälan av transaktioner bör ske i enlighet med de regler om överföring av personuppgifter som fastställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG⁽³⁾.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2011/61/EU och av direktiv 2002/92/EG (se sidan 349 i detta nummer av EUT).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv) (se sidan 179 i detta nummer av EUT).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter (EGT L 281, 23.11.1995, s. 31).

- (61) Personer i ledande ställning bör inte ha rätt att utöva handel före offentliggörandet av en delårsrapport eller en bokslutskommuniké som den berörda emittenten är skyldig att offentliggöra enligt bestämmelserna på den handelsplats där emittentens aktier är upptagna till handel eller i enlighet med nationell rätt, såvida det inte existerar specifika och begränsade omständigheter som skulle motivera ett tillstånd från emittenternas sida som tillåter en person i ledande ställning att handla. Sådana tillstånd från emittentens sida påverkar inte de förbud som fastställs i denna förordning.
- (62) Tillsynens effektivitet garanteras genom en uppsättning effektiva verktyg, befogenheter och resurser för den behöriga myndigheten i varje medlemsstat. I denna förordning fastställs följaktligen särskilt den minimiuppsättning av tillsyns- och utredningsbefogenheter som medlemsstaternas behöriga myndigheter bör ges enligt nationell rätt. De befogenheterna bör, när nationell rätt så kräver, utövas genom ansökan hos de behöriga rättsliga myndigheterna. När de behöriga myndigheterna utövar sina befogenheter enligt denna förordning bör de agera objektivt och opartiskt och förbli autonoma i sitt beslutsfattande.
- (63) Även företagen på marknaden och alla ekonomiska aktörer bör bidra till marknadens integritet. Det förhållandet att en enda behörig myndighet utses för marknadsmissbruk utesluter inte samarbete eller delegering på den behöriga myndighetens ansvar mellan den myndigheten och företag på marknaden, i syfte att säkerställa effektiv övervakning av att de bestämmelser som antas i enlighet med denna förordning följs. När personer som tar fram eller sprider investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi avseende ett eller flera finansiella instrument även handlar för egen räkning med sådana instrument, bör de behöriga myndigheterna bland annat kunna kräva eller begära av dessa personer alla uppgifter som är nödvändiga för att fastställa om de rekommendationer som tagits fram och spridits av dem är förenliga med denna förordning.
- (64) När det gäller att upptäcka fall av insiderhandel och marknadsmanipulation måste de behöriga myndigheterna, i enlighet med nationell rätt, ha rätt att få tillträde till fysiska och juridiska personers lokaler för att beslagta handlingar. Tillträde till sådana lokaler krävs när det finns en rimlig misstanke om att det existerar handlingar och andra uppgifter som har samband med föremålet för en utredning och som kan vara relevanta för att bevisa ett fall av insiderhandel eller marknadsmissbruk. Dessutom krävs tillträde till sådana lokaler när den person som mottagit en begäran om upplysningar delvis eller helt underlåter att hörsamma den, eller om det finns rimliga skäl att anta att en eventuell begäran inte skulle hörsammas eller att de dokument eller upplysningar som informationskravet avser skulle undanröjas, manipuleras eller förstöras. Om förhandsgodkännande från den berörda medlemsstatens rättsliga myndighet krävs, i enlighet med nationell rätt, bör tillträde till lokaler ske efter det att förhandsgodkännandet från den rättsliga myndigheten erhållits.
- (65) Befintliga inspelningar av telefonsamtal och trafikuppgifter från värdepappersföretag, kreditinstitut och finansiella institut som verkställer och dokumenterar verkställandet av transaktioner samt befintliga uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer utgör ett avgörande bevis, och ibland det enda beviset, när det gäller att upptäcka och styrka förekomsten av insiderhandel och otillbörligt marknadsmissbruk. Uppgifter om tele- och datatrafik kan göra det möjligt att fastställa identiteten på en person som ansvarar för spridningen av falsk eller vilseledande information eller fastställa att personer varit i kontakt med varandra vid en viss tidpunkt och att det finns en koppling mellan två eller fler personer. De behöriga myndigheterna bör därför kunna kräva befintliga inspelningar av telefonsamtal, elektronisk kommunikation och trafikuppgifter som innehas av ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller ett finansiellt institut i enlighet med direktiv 2014/65/EU. Tillgång till uppgifter om data- och teletrafik är nödvändig för att få fram bevis och för att utreda eventuell insiderhandel eller marknadsmanipulation, och därmed för upptäckt och beslut om att påföra sanktioner när det gäller marknadsmissbruk. För att införa samma spelregler i hela unionen när det gäller tillgång till befintliga uppgifter om tele- och datatrafik som innehas av en teleoperatör eller befintliga inspelningar av telefonsamtal och datatrafik som innehas av ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller ett annat finansiellt institut, bör de behöriga myndigheterna, i enlighet med nationell rätt, kunna kräva befintliga uppgifter om tele- och datatrafik som innehas av en teleoperatör, i den mån detta tillåts enligt nationell rätt, och befintliga inspelningar av telefonsamtal och datatrafik som innehas av ett värdepappersföretag, i fall när det finns en rimlig misstanke om att sådana uppgifter relaterade till föremålet för inspektionen eller utredningen kan vara relevanta för att bevisa insiderhandel eller marknadsmanipulation i strid med denna förordning. Tillgång till uppgifter om tele- och datatrafik som innehas av en teleoperatör omfattar inte tillgång till innehåll i telefonsamtal.

- (66) Samtidigt som denna förordning specificerar en minimiuppsättning befogenheter som de behöriga myndigheterna bör ha, bör de befogenheterna utövas inom ramen för ett komplett system av nationell rätt som garanterar respekt för grundläggande rättigheter, inbegripet rätten till personlig integritet. För utövandet av dessa befogenheter, som kan utgöra allvarliga intrång i rätten till respekt för privatliv och familjeliv, bostad och kommunikationer, bör medlemsstaterna ha infört adekvata och effektiva garantier mot alla former av missbruk, exempelvis, när det är lämpligt, ett krav att erhålla förhandsgodkännande från den berörda medlemsstatens behöriga rättsliga myndigheter. Medlemsstaterna bör ge de behöriga myndigheterna möjlighet att utöva sådana inkräktande befogenheter i den utsträckning som de är nödvändiga för en korrekt utredning av allvarliga fall där det saknas likvärdiga medel för att nå samma resultat.
- (67) Marknadsmissbruk kan ske över gränser och skära över olika marknader och därför bör de behöriga myndigheterna, såvida inte exceptionella omständigheter föreligger, vara skyldiga att samarbeta och utbyta information med andra behöriga myndigheter och tillsynsmyndigheter samt med Esma, i synnerhet när det gäller utredningsverksamhet. Om de behöriga myndigheterna är övertygade om att marknadsmissbruk utförs, eller har utförts, i en annan medlemsstat eller påverkar finansiella instrument som handlas i en annan medlemsstat, bör den anmäla detta till den behöriga myndigheten och Esma. I fall av marknadsmissbruk med gränsöverskridande effekter bör Esma kunna samordna utredningen om en av de berörda behöriga myndigheterna så begär.
- (68) De behöriga myndigheterna bör förfoga över nödvändiga verktyg för en effektiv marknadsöverskridande övervakning av orderböcker. Enligt direktiv 2014/65/EU har de behöriga myndigheterna möjlighet att begära och erhålla uppgifter från andra behöriga myndigheter avseende orderboken som hjälp vid övervakning och upptäckt av gränsöverskridande former av marknadsmanipulation.
- (69) För att säkerställa informationsutbyte och samarbete med tredjeländer för att uppnå en effektiv kontroll av efterlevnaden av denna förordning, bör de behöriga myndigheterna ingå samarbetsöverenskommelser med sina motsvarigheter i tredjeländer. Varje överföring av personuppgifter som görs på grundval av dessa arrangemang bör vara förenlig med Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG och med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001⁽¹⁾.
- (70) Ett sunt företagsramverk för den finansiella sektorn bör bygga på starka övervaknings-, utrednings- och sanktions-system. Därför bör tillsynsmyndigheterna förses med de befogenheter som de behöver för att agera och bör kunna förlita sig på rättvisa, starka och avskräckande sanktionssystem mot all ekonomisk misskötsamhet och sanktionerna bör verkställas på ett effektivt sätt. Emellertid ansåg Larosiéregruppen att inget av det fanns i dagsläget. Kommissionens meddelande av den 8 december 2010 om att förstärka sanktionssystemen i den finansiella tjänstesektorn innehåller en översyn av befintliga befogenheter att påföra sanktioner och deras praktiska tillämpning i syfte att främja överensstämmelse vad gäller sanktionssystemen i den finansiella sektorn.
- (71) En uppsättning administrativa sanktioner, och andra administrativa åtgärder bör fastställas för att se till att medlemsstaterna har ett gemensamt tillvägagångssätt och för att öka den avskräckande effekten. De behöriga myndigheterna bör ha möjlighet att utfärda ett förbud att utföra ledningsuppgifter inom värdepappersföretag. Sanktioner som tillämpas i specifika fall bör fastställas med beaktande av, om lämpligt, faktorer som återföring av alla identifierade ekonomiska vinster, överträdelsens allvarlighetsgrad och varaktighet, alla försvärande eller förmildrande faktorer, det faktum att avgifter måste ha en avskräckande effekt och, om lämpligt, inkludera en rabatt för samarbete med den behöriga myndigheten. Den faktiska storleken på de administrativa sanktionsavgifter som påförs i ett specifikt fall kan uppgå till det högsta belopp som fastställs i denna förordning, eller det högre belopp som fastställs i nationell rätt, för mycket allvarliga överträdelser, medan betydligt lägre avgifter än maximibeloppet får tillämpas på mindre överträdelser eller vid förlikning. Denna förordning begränsar inte medlemsstaternas möjligheter att fastställa strängare administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder.
- (72) Även om inget hindrar medlemsstaterna från att fastställa regler om såväl administrativa sanktioner som straffrättsliga påföljder för samma överträdelser bör de inte åläggas att fastställa regler om administrativa sanktioner vid de överträdelser av denna förordning som redan omfattas av nationell straffrätt senast den 3 juli 2016. Medlemsstaterna är i enlighet med nationell rätt inte skyldiga att påföra såväl administrativa sanktioner som straffrättsliga

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter (EGT L 8, 12.1.2001, s. 1).

påföljder för samma överträdelse men kan göra det om deras nationella rätt tillåter det. Bibehållandet avstraff-rättsliga påföljder snarare än administrativa sanktioner för överträdelser av denna förordning eller av direktiv 2014/57/EU bör emellertid inte minska eller på annat sätt påverka de behöriga myndigheternas förmåga att i tid samarbeta och få tillräde till och utbyta information med de behöriga myndigheterna i andra medlemsstater vid tillämpning av denna förordning, även efter det att dessa överträdelser har hänskjutits till de behöriga rättsliga myndigheterna för lagföring.

- (73) För att se till att behöriga myndigheters beslut har en avskräckande effekt på allmänheten i stort bör besluten som regel offentliggöras. Offentliggörandet av beslut är också ett viktigt sätt för behöriga myndigheter att informera marknadsaktörerna om vilka handlingar som anses utgöra en överträdelse av denna förordning och att främja sunda uppföranden bland marknadsaktörerna. Om ett sådant offentliggörande orsakar oproportionell skada för de berörda personerna, äventyrar finansmarknadernas stabilitet eller en pågående utredning, bör de behöriga myndigheterna offentliggöra de administrativa sanktionerna och andra administrativa åtgärder på anonym grund i enlighet med nationell rätt eller skjuta upp offentliggörandet. De behöriga myndigheterna bör ha möjlighet att inte offentliggöra sanktioner och andra administrativa åtgärder när ett anonymt eller uppskjutet offentliggörande anses vara otillräckligt för att säkerställa att finansmarknadernas stabilitet inte äventyras. De behöriga myndigheterna bör inte heller vara skyldiga att offentliggöra åtgärder som anses vara mindre viktiga och vars offentliggörande skulle vara oproportionerligt.
- (74) Visselblåsare kan göra de behöriga myndigheterna uppmärksamma på ny information som kan vara till nytta i arbetet med att upptäcka och påförasanktioner i fall av insiderhandel och marknadsmanipulation. Visselblåsning kan dock motverkas på grund av rädsla för represalier eller brist på incitament. Rapporteringen av överträdelser av denna förordning är nödvändig för att säkerställa att de behöriga myndigheterna kan upptäcka och påföra sanktioner för marknadsmissbruk. Åtgärder avseende visselblåsning är nödvändiga för att främja upptäckt av marknadsmissbruk och säkerställa skyddet av visselblåsare och den anklagade personen. Denna förordning bör därför säkerställa att det finns ändamålsenliga arrangemang som ger visselblåsare möjlighet att uppmärksamma behöriga myndigheter på eventuella överträdelser av denna förordning och skyddar dem mot represalier. Medlemsstaterna bör kunna föreskriva ekonomiska incitament till personer som erbjuder relevant information om potentiella överträdelser av denna förordning. Visselblåsare bör dock endast ha rätt till sådana ekonomiska incitament då de bidrar med ny information som de inte redan är skyldiga att anmäla enligt lag och då den informationen resulterar i en sanktion för överträdelse av denna förordning. Medlemsstaterna bör också se till att de system för visselblåsning om de genomför omfattar mekanismer som ger ett ändamålsenligt skydd för en anklagad person, i synnerhet när det gäller personens rätt till skydd av personuppgifter och förfaranden för att säkerställa den anklagade personens rätt till försvar och rätt att höras före antagandet av ett beslut som rör denne, liksom personens rätt till effektiva rättsmedel inför domstol mot beslut som rör denne.
- (75) Eftersom medlemsstaterna har antagit lagstiftning för genomförande av direktiv 2003/6/EG, och eftersom de delegerade akterna, tekniska standarderna och tekniska standarderna för genomförande som anges i denna förordning bör antas innan den ram som införs kan tillämpas på ett fungerande sätt, är det nödvändigt att skjuta upp tillämpningen av de materiella bestämmelserna i denna förordning en tillräckligt lång tidsperiod.
- (76) För att underlätta en smidig övergång till tillämpningen av denna förordning får sådan marknadspraxis som existerar före denna förordnings ikraftträdande, och som godtas av behöriga myndigheter i enlighet med kommissionens förordning (EG) nr 2273/2003⁽¹⁾ vid tillämpningen av artikel 1.2 a i direktiv 2003/6/EG, fortsätta att tillämpas under förutsättning att de anmäls till Esma inom en föreskriven tidsperiod, fram till och med det att den behöriga myndigheten har fattat ett beslut om att fortsätta med den praxisen i enlighet med den här förordningen.
- (77) Denna förordning står i överensstämmelse med de grundläggande rättigheter och principer som erkänns i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (nedan kallad *stadgan*). Denna förordning bör således tolkas och tillämpas i överensstämmelse med dessa rättigheter och principer. När denna förordning hänvisar till bestämmelserna om tryckfrihet och yttrandefrihet i andra media såväl som de bestämmelser och normer som är tillämpliga på journalistyrket, bör hänsyn tas till de friheterna som de garanteras i unionen och medlemsstaterna och som de erkänns enligt artikel 11 i stadgan samt andra relevanta bestämmelser.

⁽¹⁾ Kommissionens förordning (EG) nr 2273/2003 av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument (EUT L 336, 23.12.2003, s. 33).

- (78) I syfte att öka öppenheten och bättre informera om hur sanktionssystemet fungerar, bör de behöriga myndigheterna årligen förse Esma med anonym och samlad information. Denna information bör omfatta antalet utredningar som inletts, antalet pågående fall och antalet avslutade fall under den berörda perioden.
- (79) Direktiv 95/46/EG och förordning (EU) nr 45/2001 styr den behandling av personuppgifter som utförs av Esma inom ramen för denna förordning och under överinseende av medlemsstaternas behöriga myndigheter, särskilt de offentliga oberoende myndigheter som utses av medlemsstaterna. Varje utbyte eller överföring av information som görs av de behöriga myndigheterna bör ske i enlighet med bestämmelserna om överföring av personuppgifter enligt direktiv 95/46/EG. Varje utbyte eller överföring av information som görs av Esma bör ske i enlighet med bestämmelserna om överföring av personuppgifter enligt förordning (EG) nr 45/2001.
- (80) Denna förordning, liksom de delegerade akter, genomförandeakter, tekniska standarder för tillsyn, tekniska standarder för genomförande och riktlinjer som antas i enlighet med den, bör inte påverka tillämpningen av unionsreglerna om konkurrens.
- (81) I syfte att specificera de krav som fastställs i denna förordning, bör befogenheten att anta akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget delegeras till kommissionen med avseende på undantaget från denna förordnings tillämpningsområde till att omfatta vissa offentliga myndigheter och centralbanker i tredjeland och vissa utsedda offentliga organ i tredjeland som har ett kopplat avtal med unionen i den mening som avses i artikel 25 i direktiv 2003/87/EG, indikatorerna för manipulation som finns förtecknade i bilaga I till denna förordning, trösklarna för att fastställa tillämpningen av skyldigheten till offentliggörande när det gäller deltagare på marknaden för utsläppsrätter, de omständigheter under vilka handel under en stängd period är tillåten och vilka särskilda typer av transaktioner utförda av personer i ledande ställning eller en närstående till en sådan person vilka utlöser ett krav på anmälan. Det är av särskild betydelse att kommissionen genomför lämpliga samråd under sitt förberedande arbete, inklusive på expertnivå. När kommissionen förbereder och utarbetar delegerade akter bör den se till att relevanta handlingar överlämnas samtidigt till Europaparlamentet och rådet och att detta sker så snabbt som möjligt och på lämpligt sätt.
- (82) För att säkerställa enhetliga villkor för genomförandet av denna förordning när det gäller förfaranden för rapportering av överträdelse av förordningen bör kommissionen tilldelas genomförandebefogenheter för att specificera de förfarandena, inbegripet arrangemang för uppföljning av rapporter och åtgärder som gäller skydd av personer som arbetar genom anställningskontrakt och åtgärder för skydd av personuppgifter. Dessa befogenheter bör utövas i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011⁽¹⁾.
- (83) Tekniska standarder för finansiella tjänster bör säkerställa enhetliga villkor i hela unionen när det gäller frågor som omfattas av denna förordning. I och med att Esma är ett organ med mycket specialiserade expertkunskaper är det lämpligt och ändamålsenligt att Esma anförtros utarbetandet av förslag till tekniska standarder för tillsyn och förslag till tekniska standarder för genomförande som inte inbegriper politiska ställningstaganden, för överlämnande till kommissionen.
- (84) Kommissionen bör ges befogenhet att anta de förslag till tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma för att specificera innehållet i de anmälningar som måste göras av operatörer av reglerade marknader, MTF- och OTF-plattformar avseende de finansiella instrument som är upptagna till handel, handlade eller för vilka det har lämnats in en ansökan om upptagande till handel på deras handelsplats, metod och villkor för Esmas sammanställning, offentliggörande och upprätthållande av förteckningen över de instrumenten, de villkor som återköpsprogram och stabiliseringsåtgärder måste uppfylla, inklusive villkor för handel, begränsningar i fråga om tid och volym, krav på offentliggörande och rapportering samt prisvillkor för stabiliseringen, när det gäller förfaranden och arrangemang för handelsplatser som syftar till att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk, system och mallar som ska användas av personer för att upptäcka och anmäla misstänkta handelsorder och transaktioner, lämpliga arrangemang, förfaranden och registerhållning i marknadssonderingsprocessen, samt när det gäller tekniska villkor för

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 av den 16 februari 2011 om fastställande av allmänna regler och principer för medlemsstaternas kontroll av kommissionens utövande av sina genomförandebefogenheter (EUT L 55, 28.2.2011, s. 13).

personkategorier för objektiv presentation av information som rekommenderar en investeringsstrategi och för offentliggörande av särskilda intressen och intressekonflikter; detta ska göras genom delegerade akter enligt artikel 290 i EUF-fördraget och i enlighet med artiklarna 10–14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010⁽¹⁾. Det är av särskild betydelse att kommissionen genomför lämpliga samråd under sitt förberedande arbete, inklusive på expertnivå.

- (85) Kommissionen bör också ges befogenhet att anta tekniska standarder för genomförande genom genomförandeakter enligt artikel 291 i EUF-fördraget och i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1093/2010. Esma bör anförtros uppgiften att utarbeta tekniska standarder för genomförande som ska lämnas till kommissionen när det gäller offentliggörande av insiderinformation, format för insiderförteckningar samt format och förfaranden för de behöriga myndigheternas samarbete och informationsutbyte med varandra och med Esma.
- (86) Eftersom målet för denna förordning, nämligen att förhindra marknadsmissbruk i form av insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna utan snarare, på grund av åtgärdens omfattning och verkningar, kan uppnås bättre på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går denna förordning inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå detta mål.
- (87) Bestämmelserna i direktiv 2003/6/EG är inte längre relevanta eller tillräckliga och därför bör detta direktiv upphöra att gälla från och med den 3 juli 2016. Kraven och förbuden i denna förordning är strikt kopplade till kraven och förbuden i direktiv 2014/65/EU, och bör därför träda i kraft den dag då det direktivet träder i kraft.
- (88) För att denna förordning ska kunna tillämpas korrekt är det nödvändigt att medlemsstaterna vidtar alla nödvändiga åtgärder för att säkerställa att deras nationella rätt överensstämmer senast den 3 juli 2016 med de bestämmelser i denna förordning som rör de behöriga myndigheterna och deras befogenheter, administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder, rapportering om överträdelse och offentliggörande av beslut.
- (89) Europeiska datatillsynsmannen avgav sitt yttrande den 10 februari 2012⁽²⁾.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

KAPITEL 1

ALLMÄNNA BESTÄMMELSER

Artikel 1

Syfte

Genom den här förordningen fastställs ett gemensamt regelverk om insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation (marknadsmissbruk) samt åtgärder för att förhindra marknadsmissbruk för att säkerställa de finansiella marknadernas integritet i unionen och förbättra investerarens skydd på och förtroende för de marknaderna.

Artikel 2

Tillämpningsområde

1. Denna förordning ska tillämpas på
 - a) finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller för vilka en ansökan om upptagande till handel har lämnats in,

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/78/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 12).

⁽²⁾ EUT C 177, 20.6.2012, s. 1.

- b) finansiella instrument med vilka handel bedrivs på en MTF-plattform, som är upptagna till handel på en MTF-plattform eller för vilka en ansökan om upptagande till handel på en MTF-plattform har lämnats in,
- c) finansiella instrument med vilka handel bedrivs på en OTF-plattform,
- d) finansiella instrument som inte omfattas av led a, b, eller c och vars pris eller värde beror eller inverkar på priset på eller värdet av ett finansiellt instrument som avses i de leden, vilket inbegriper, men inte är begränsat till, kreditwappor och CFD-kontrakt.

Denna förordning ska också tillämpas på beteenden eller transaktioner, inklusive budrelaterade till auktionering vid en auktionsplattform som har godkänts som en reglerad marknad för utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter inbegripet när auktionerade produkter inte är finansiella instrument, enligt förordning (EU) nr 1031/2010. Utan att det påverkar tillämpningen av eventuella särskilda bestämmelser som avser bud som lämnas i samband med en auktion, ska alla krav och förbud i den här förordningen som avser handelsorder tillämpas på sådana bud.

2. Artiklarna 12 och 15 ska också tillämpas på

- a) spotavtal avseende råvaror, som inte är grossistenergi produkter, där transaktionen, handelsordern eller beteendet påverkar, kan påverka eller förväntas påverka priset eller värdet på ett finansiellt instrument som avses i punkt 1,
- b) typer av finansiella instrument, inklusive derivatkontrakt eller derivatinstrument för överföring av kreditrisker, där transaktionen, handelsordern, budet eller beteendet påverkar eller förväntas påverka priset eller värdet på ett spotavtal avseende råvaror där priset eller värdet beror på priset eller värdet på de finansiella instrumenten,
- c) beteenden relaterade till referensvärden.

3. Denna förordning ska tillämpas på alla transaktioner, handelsorder eller beteenden avseende de finansiella instrument som avses i punkterna 1 och 2, oavsett om transaktionen, handelsordern eller beteendet äger rum på en handelsplats eller inte.

4. Kraven och förbuden i denna förordning ska tillämpas på åtgärder och försummelser inom unionen och i ett tredjeland i fråga om de instrument som avses i punkterna 1 och 2.

Artikel 3

Definitioner

1. I denna förordning avses med

- 1. *finansiellt instrument*: finansiellt instrument enligt definitionen i artikel 4.1.15 i direktiv 2014/65/EU,
- 2. *värdepappersföretag*: ett värdepappersföretag enligt definitionen i artikel 4.1.1 i direktiv 2014/65/EU,
- 3. *kreditinstitut*: ett kreditinstitut enligt definitionen i artikel 4.1.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013⁽¹⁾,
- 4. *finansiellt institut*: ett finansiellt institut enligt definitionen i artikel 4.1.26 i förordning (EU) nr 575/2013,
- 5. *marknadsoperatör*: en marknadsoperatör enligt definitionen i artikel 4.1.18 i direktiv 2014/65/EU,
- 6. *reglerad marknad*: en reglerad marknad enligt definitionen i artikel 4.1.21 i direktiv 2014/65/EU,

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

7. *multilateral handelsplattform eller MTF-plattform*: ett multilateralt system enligt definitionen i artikel 4.1.22 i direktiv 2014/65/EU,
8. *organiserad handelsplattform eller OTF-plattform*: ett system eller plattform i unionen enligt definitionen i artikel 4.1.23 i direktiv 2014/65/EU,
9. *godtagen marknadspraxis*: en särskild marknadspraxis som godtas av en behörig myndighet i enlighet med artikel 13,
10. *handelsplats*: en handelsplats enligt definitionen i artikel 4.1.24 i direktiv 2014/65/EU,
11. *tillväxtmarknad för små och medelstora företag*: en tillväxtmarknad för små och medelstora företag enligt definitionen i artikel 4.1.12 i direktiv 2014/65/EU,
12. *behörig myndighet*: en myndighet som utsetts i enlighet med artikel 22, om inte annat föreskrivs i den här förordningen,
13. *person*: en fysisk eller juridisk person,
14. *råvara*: en råvara enligt definitionen i artikel 2.1 i kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 ⁽¹⁾,
15. *spotavtal avseende råvaror*: kontrakt för leverans av en råvara som handlas på en spotmarknad och som levereras direkt när transaktionen avvecklas, och ett kontrakt för leverans av en råvara som inte är ett finansiellt instrument inbegripet terminskontakt som avvecklas fysiskt,
16. *spotmarknad*: en råvarumarknad där råvaror säljs kontant och levereras direkt när transaktionen avvecklas, samt andra icke-finansiella marknader, såsom terminsmarknader för råvaror,
17. *återköpsprogram*: handel med egna aktier i enlighet med artiklarna 21–27 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2012/30/EU ⁽²⁾,
18. *algoritmisk handel*: algoritmisk handel enligt definitionen i artikel 4.1.39 i direktiv 2014/65/EU,
19. *utsläppsrätt*: utsläppsrätt såsom det beskrivs i punkt 11 i avsnitt C i bilaga I till direktiv 2014/65/EU
20. *en deltagare på marknaden för utsläppsrätter*: person som inleder en transaktion, inklusive att lägga en handelsorder, i fråga om utsläppsrätter, auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter, eller derivat avseende dessa som inte är berättigade till ett undantag enligt artikel 17.2 andra stycket,
21. *emittent*: en privaträttslig eller offentligrättslig juridisk person som emitterar eller föreslår emission av finansiella instrument, där emittenten när det är fråga om depåbevis som motsvarar finansiella instrument, är den som emitterat de finansiella instrument som depåbeviset motsvarar,
22. *grossistenergiprodukt*: grossistenergiprodukt enligt definitionen i artikel 2.4 i förordning (EU) nr 1227/2011,

⁽¹⁾ Kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 av den 10 augusti 2006 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller dokumenteringskyldigheter för värdepappersföretag, transaktionsrapportering, överblickbarhet på marknaden, upptagande av finansiella instrument till handel samt definitioner för tillämpning av det direktivet (EUT L 241, 2.9.2006, s. 1).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2012/30/EU av den 25 oktober 2012 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 54 andra stycket i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga (EUT L 315, 14.11.2012, s. 74).

23. *nationell tillsynsmyndighet*: nationell tillsynsmyndighet enligt definitionen i artikel 2.10 i förordning (EU) nr 1227/2011,
24. *råvaruderivat*: råvaruderivat enligt definitionen i artikel 2.1 30 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ⁽¹⁾,
25. *personer i ledande ställning*: en person hos en emittent, en deltagare på marknaden för utsläppsrätter eller annat företag som avses i artikel 19.10 som är
- a) medlem av den företags administrations-, lednings- eller kontrollorgan,
 - b) en ledande befattningshavare, som inte är medlem av de organ som anges i led a, som har regelbunden tillgång till insiderinformation som direkt eller indirekt hänför sig till det företaget och befogenhet att fatta beslut på ledningsnivå som påverkar det företags framtida utveckling och affärsutsikter.
26. *närstående person*: något av följande förhållanden
- a) en maka/make eller person som betraktas som likställd med maka/make i enlighet med nationell rätt,
 - b) ett barn som personen i ledande ställning har vårdnaden om i enlighet med nationell rätt,
 - c) en släkting, som har delat samma hushåll under åtminstone ett år vid det datum då transaktionen ägde rum, eller
 - d) juridiska personer, stiftelser eller handelsbolag vilkas ledningsuppgifter utförs av en person i ledande ställning eller en person som avses i leden a, b eller c, eller som direkt eller indirekt kontrolleras av en sådan person, som upprättats till förmån för en sådan person eller ekonomiska intressen som huvudsakligen motsvarar intresset hos en sådan person,
27. *trafikuppgifter*: trafikuppgifter såsom det definieras i artikel 2 andra stycket b i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/58/EG ⁽²⁾,
28. *person som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner*: en person som yrkesmässigt deltar i mottagande och vidarebefordran av handelsorder eller verkställande av transaktioner med finansiella instrument,
29. *referensvärde*: en ränta, ett index eller ett tal, som offentliggörs eller publiceras och som fastställs periodiskt eller regelbundet genom tillämpning av en formel, eller på grundval av värdet av en eller flera underliggande tillgångar eller priser, inbegripet uppskattade priser, faktiska eller uppskattade räntor eller andra värden eller enkäter, och på vars grundval det belopp som ska betalas inom ramen för ett finansiellt instrument eller värdet på ett finansiellt instrument fastställs,
30. *marknadsgarant*: en marknadsgarant såsom det definieras i artikel 4.1.7 i direktiv 2014/65/EU,
31. *positionsbyggande*: ett förvärv av värdepapper i ett företag som inte ger upphov till en skyldighet enligt lag eller andra bestämmelser att lämna ett offentligt uppköpserbjudande med avseende på det företaget,
32. *en marknadsaktör som lämnar information*: en person som omfattas av någon av de kategorier som anges i leden a–d i artikel 11.1 eller 11.2 och som röjer information i samband med en marknadssondering,

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (se sidan 84 i detta nummer av EUT).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/58/EG av den 12 juli 2002 om behandling av personuppgifter och integritetsskydd inom sektorn för elektronisk kommunikation (Direktiv om integritet och elektronisk kommunikation) (EGT L 201, 31.7.2002, s. 37).

33. *högrekvenshandel*: högrekvenshandel som det definieras i artikel 4.1.40 i direktiv 2014/65/EU,
34. *information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi*: information som är
- framtagen av en oberoende analytiker, ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, eller annan person vars huvudsakliga verksamhet är att utarbeta investeringsrekommendationer, eller en fysisk person som arbetar för dessa organ genom ett anställningskontrakt eller på annat sätt och som direkt eller indirekt lägger fram ett särskilt investeringsförslag avseende ett finansiellt instrument eller en emittent, eller
 - framtagen av andra personer än de som avses i led i och som direkt föreslår ett särskilt investeringsbeslut avseende ett finansiellt instrument.
35. *investeringsrekommendationer*: information, avsedd för distributionskanaler eller för allmänheten, som explicit eller implicit rekommenderar en investeringsstrategi för en eller flera finansiella instrument eller emittenter, inbegripet alla åsikter om de aktuella eller framtida värdet eller priset på sådana instrument.
2. I artikel 5 gäller följande definitioner:
- värdepapper:
 - aktier och andra likvärdiga värdepapper,
 - obligationer och andra former av skuldförbindelser,
 - skuldebrev som är konvertibla eller utbytbara mot aktier eller andra likvärdiga värdepapper,
 - relaterade instrument: följande finansiella instrument, även sådana som inte har tagits upp till handel eller inte handlas på en marknadsplats eller för vilka en ansökan om upptagande till handel på en sådan handelsplats inte har lämnats in,
 - kontrakt eller rättigheter att teckna, förvärva eller sälja värdepapperen,
 - finansiella derivat som avser värdepapperen,
 - om värdepapperen är konvertibla eller utbytbara skuldebrev, värdepapper som dessa konvertibla eller utbytbara skuldebrev kan omvandlas till eller bytas ut mot,
 - instrument som är utställda eller garanterade av emittenten eller garanten av värdepapperen och vilkas marknadspris kan förväntas ha ett väsentligt inflytande på priset på värdepapperen eller vice versa,
 - om värdepapperen är värdepapper som är likvärdiga med aktier, de aktier som representeras av de värdepapperena och alla andra värdepapper som är likvärdiga med dessa aktier,
 - betydande spridning: en börsintroduktion eller därpå följande erbjudanden av värdepapper som skiljer sig från den vanliga handeln både vad gäller det totala värdet av de erbjudna värdepapperen och de försäljningsmetoder som används,
 - stabilisering: köp av eller erbjudande om att köpa värdepapperen eller transaktioner i jämförbara relaterade instrument som görs av ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut inom ramen för en betydande spridning av värdepapperen enbart för att stödja marknadspriset på de värdepapperena, för en förutbestämd tidsperiod, på grund av ett säljtryck på sådana värdepapper.

Artikel 4

Anmälningar och förteckning över finansiella instrument

1. Marknadsoperatörer av reglerade marknader och värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF- eller OTF-plattform ska utan dröjsmål anmäla till den behöriga myndigheten för handelsplatsen varje finansiellt instrument för vilken det lämnats in en ansökan om upptagande till handel på deras handelsplatser, som har tagits upp till handel eller som handlas för första gången.

De ska också anmäla till den behöriga myndigheten för handelsplatsen när ett finansiellt instrument inte längre handlas eller är upptaget till handel om inte datumet då det finansiella instrumentet inte längre handlas eller är upptaget till handel är känt och angavs i anmälan som gjordes i enlighet med första stycket.

Anmälningar som avses i denna punkt ska när så är lämpligt innehålla de berörda finansiella instrumentens benämning och identitetsbeteckning samt datum och klockslag för ansökan om upptagande till handel, upptagande till handel och datum och klockslag för den första handeln.

Marknadsoperatörer och värdepappersföretag ska till sina behöriga myndigheter för handelsplatsen lämna in uppgifter enligt det tredje stycket avseende finansiella instrument för vilka det lämnats in en ansökan om upptagande till handel eller som var upptagna till handel före den 2 juli 2014 och som fortfarande är upptagna till handel eller som handlas den dagen.

2. De behöriga myndigheterna för handelsplatsen ska utan dröjsmål översända anmälningar som de erhållit enligt punkt 1 till Esma, som omedelbart ska offentliggöra de anmälningarna i form av en förteckning på sin webbplats. Esma ska uppdatera den förteckningen omedelbart efter mottagandet av en anmälan från en behörig myndighet för handelsplatsen. Förteckningen ska inte begränsa denna förordnings tillämpningsområde.

3. Förteckningen ska innehålla följande:

- a) Benämning och identitetsbeteckning på finansiella instrument för vilka det lämnats in en ansökan om upptagande till handel, som tagits upp till handel eller som handlas för första gången på reglerade marknader, MTF- och OTF-plattformar.
- b) Datum och klockslag för ansökan om upptagande till handel, upptagande till handel eller när de handlas för första gången.
- c) Uppgifter om de handelsplatser där en ansökan om upptagande till handel av de finansiella instrumenten har lämnats in, de tagits upp till handel eller där de handlas för första gången.
- d) Datum och klockslag då de finansiella instrumenten inte längre handlas eller är upptagna till handel.

4. För att säkerställa en konsekvent harmonisering av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för att fastställa:

- a) Innehållet i anmälningarna som avses i punkt 1.
- b) Metod och villkor för sammanställning, offentliggörande och upprätthållande av förteckningen som avses i punkt 3.

Esma ska överlämna de förslagen till tekniska standarder till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska delegeras befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

5. För att säkerställa en enhetlig tillämpning av den här artikeln ska Esmas utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande för att fastställa tidpunkt, format och mall för inlämning av anmälningar i enlighet med punkt 1 och 2.

Esmas ska lämna in de förslagen till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 5

Undantag för återköpsprogram och stabilisering

1. Förbuden i artiklarna 14 och 15 i denna förordning ska inte tillämpas på handel med egna aktier i återköpsprogram när
 - a) alla detaljer om programmet offentliggörs innan handeln startar,
 - b) handeln rapporteras som del av återköpsprogrammet till den behöriga myndigheten för handelsplatsen i enlighet med punkt 3 och därefter offentliggörs för allmänheten,
 - c) lämpliga begränsningar i fråga om pris och volym följs, och
 - d) handel utförs i enlighet med de mål som avses i punkt 2 och de villkor som fastställs i den här artikeln och i de tekniska standarder för tillsyn som avses i punkt 6.
2. För att kunna utnyttja det undantag som fastställs i punkt 1 ska ett återköpsprogram ha som enda syfte
 - a) att minska kapitalet hos en emittent,
 - b) att uppfylla de skyldigheter som uppstår till följd av konvertibla skuldinstrument, eller
 - c) att uppfylla de skyldigheter som uppstår till följd av aktieoptionsprogram för anställda och andra tilldelningar av aktier till anställda eller medlemmar av administrations-, lednings- eller kontrollorgan hos emittenten eller närstående företag.
3. För att kunna utnyttja det undantag som fastställs i punkt 1 ska emittenten rapportera alla transaktioner som avser återköpsprogram, däribland den information som anges i artiklarna 25.1 och 25.2 och 26.1, 26.2 och 26.3 i förordning (EU) nr 600/2014 till den behöriga myndigheten för handelsplatsen på vilken aktierna har upptagits till handel eller handlas.
4. Förbuden i artiklarna 14 och 15 i denna förordning gäller inte handel med värdepapper eller relaterade instrument för stabilisering av värdepapper när
 - a) stabiliseringen utförs under en begränsad period,
 - b) relevant information om stabiliseringen offentliggörs och anmäls till den behöriga myndigheten för handelsplatsen i enlighet med punkt 5,
 - c) lämpliga begränsningar i fråga om pris följs,
 - d) sådan handel uppfyller de villkor för stabilisering som fastställs i de tekniska standarder för tillsyn som avses i punkt 6.

5. Utan att det påverkar artikel 23.1 ska närmare uppgifter om alla stabiliseringstransaktioner anmälas av emittenter, erbjudare eller andra personer som genomför stabiliseringen, oavsett om de handlar för sådana personers räkning eller inte, till den behöriga myndigheten för handelsplatsen senast vid slutet av den sjunde handelsdagen efter det att transaktionerna utfördes.

6. För att säkerställa en konsekvent harmonisering av den här artikeln ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa de villkor som de återköpsprogram och stabiliseringsåtgärder som avses i punkterna 1 och 4 måste uppfylla, inklusive villkor för handel, begränsningar i fråga om tid och volym, krav på offentliggörande och rapportering samt prisvillkor.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska delegeras befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 6

Undantag för verksamhet kopplad till penningpolitik, förvaltning av offentlig skuld och klimatpolitik

1. Denna förordning ska inte tillämpas på transaktioner, handelsorder eller beteenden i penning- eller växelkurspolitiska syften eller inom ramen för förvaltning av offentlig skuld som genomförs av

- a) en medlemsstat,
- b) medlemmarna av ECBS,
- c) ett ministerium, en byrå eller ett specialföretag (*special purpose vehicle*) i en eller flera medlemsstater, eller av en person som handlar på dess vägnar,
- d) när det gäller en federal medlemsstat medlem i federationen.

2. Denna förordning ska inte tillämpas på transaktioner, handelsorder eller beteenden som utförs av kommissionen eller något annat officiellt utsett organ eller en person som handlar på dess vägnar, inom ramen för förvaltning av offentlig skuld.

Denna förordning ska inte tillämpas på sådana transaktioner, handelsorder eller beteenden som utförs av

- a) unionen,
 - b) ett specialföretag i en eller flera medlemsstater,
 - c) Europeiska investeringsbanken,
 - d) Europeiska finansiella stabiliseringsfaciliteten,
 - e) Europeiska stabilitetsmekanismen,
 - f) en internationell finansiell institution inrättad av två eller fler medlemsstater, vars mål är att uppbåda finansiering och tillhandahålla finansiellt bistånd till de av dess medlemmar som har eller riskerar att få allvarliga finansieringsproblem.
3. Denna förordning ska inte tillämpas på en verksamhet som rör utsläppsrätter och som utförs inom ramen för unionens klimatpolitik i enlighet med direktiv 2003/87/EG av en medlemsstat, kommissionen eller ett annat officiellt utsett organ eller en person som handlar på deras vägnar.

4. Denna förordning ska inte tillämpas på verksamhet som utförs av en medlemsstat, kommissionen eller ett annat officiellt utsett organ eller en person som handlar på deras vägnar, i syfte att utöva unionens gemensamma jordbrukspolitik eller unionens gemensamma fiskeripolitik i enlighet med akter som antagits eller med internationella avtal som ingåtts enligt EUF-fördraget.

5. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 35 för att utvidga det undantag som avses i punkt 1 till att omfatta vissa offentliga myndigheter och centralbanker i tredjeland.

För detta ändamål ska kommissionen senast den 3 januari 2016 förelägga Europaparlamentet och rådet en rapport, i vilken bedömning sker av den internationella behandlingen av offentliga organ med uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av offentlig skuld och centralbanker i tredjeland.

Rapporten ska innehålla en jämförande analys av behandlingen av dessa organ och centralbanker inom tredjeländers rättsliga regelverk, och de riskhanteringsstandarder som ska tillämpas på transaktioner som utförts av dessa organ och centralbankerna i dessa jurisdiktioner. Om rapportens slutsatser visar, särskilt på grundval av den jämförande analysen, att det är nödvändigt att göra undantag för de centralbankerna i tredjeland från skyldigheterna och förbuden i denna förordning ska kommissionen utvidga det undantag som avses i punkt 1 även till centralbankerna i de tredjeländerna.

6. Kommissionens ska även ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 35 för att utvidga det undantag som fastställs i punkt 3 till att omfatta vissa utsedda offentliga organ i tredjeland som har ett ingått ett avtal med unionen enligt artikel 25 i direktiv 2003/87/EG.

7. Denna artikel ska inte tillämpas på personer som arbetar genom anställningskontrakt eller på annat sätt för de organ eller enheter som avses i denna artikel när dessa personer utför transaktioner eller handelsorder eller beteenden direkt eller indirekt för egen räkning.

KAPITEL 2

INSIDERINFORMATION, INSIDERHANDEL, OLAGLIGT RÖJANDE AV INSIDERINFORMATION OCH MARKNADSMANIPULATION

Artikel 7

Insiderinformation

1. I denna förordning avses med insiderinformation följande typer av information:

- a) Information av specifik natur som inte har offentliggjorts, som direkt eller indirekt rör en eller flera emittenter eller ett eller flera finansiella instrument och som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade finansiella derivatinstrument.
- b) När det gäller råvaruderivat: information av specifik natur som inte har offentliggjorts, som direkt eller indirekt rör ett eller flera sådana derivat eller som direkt rör relaterade spotavtal avseende råvaror och som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på dessa derivat eller relaterade spotavtal avseende råvaror och där detta är information som rimligen kan förväntas offentliggöras eller som ska offentliggöras i enlighet med lagar och andra bestämmelser på unionsnivå eller nationell nivå, marknadsregler, standardavtal, praxis eller sedvänja, på de relevanta råvaruderivatens marknader eller spotmarknaderna.
- c) När det gäller utsläppsrätter eller auktionerade produkter baserade på sådana: information av specifik natur som inte har offentliggjorts, som direkt eller indirekt rör ett eller flera sådana instrument och som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på sådana instrument eller på priset på relaterade finansiella derivatinstrument.

d) För personer som har som uppgift att genomföra handelsorder avseende finansiella instrument ska med insiderinformation även avses information som lämnats av en uppdragsgivare och rör dennes ännu ej genomförda handelsorder avseende finansiella instrument, som är av specifik natur, som direkt eller indirekt rör en eller flera emittenter eller ett eller flera finansiella instrument och som, om informationen offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument, på priset på relaterade spotavtal avseende råvaror eller på priset på relaterade finansiella derivatinstrument.

2. Vid tillämpning av punkt 1 ska information anses vara av specifik natur om den anger omständigheter som föreligger eller rimligtvis kan komma att föreligga eller en händelse som har inträffat eller som rimligtvis kan förväntas inträffa och om denna information är tillräckligt specifik för att göra det möjligt att dra slutsatser om omständigheternas eller händelsens potentiella effekt på priserna på finansiella instrument eller på relaterade finansiella derivatinstrument, på relaterade spotavtal avseende råvaror eller på auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter. I fråga om en över tiden pågående process som syftar till att förverkliga, eller som resulterar i, vissa omständigheter eller en händelse, kan i detta hänseende de framtida omständigheterna eller den framtida händelsen och även de mellanliggande stegen i den processen som är knutna till förverkligandet av de framtida omständigheterna eller den framtida händelsen anses vara specifik information.

3. Ett mellanliggande steg i en över tiden pågående process ska anses vara insiderinformation om den i sig uppfyller de kriterier för insiderinformation som avses i denna artikel.

4. Vid tillämpning av punkt 1 ska information som, om den offentliggjordes, sannolikt skulle ha en väsentlig inverkan på priset på finansiella instrument, finansiella derivatinstrument, på relaterade spotavtal avseende råvaror eller på auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter avse information som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut.

När det gäller deltagare på marknaden för utsläppsrätter med samlade utsläpp eller en installerad tillförd effekt på eller under den tröskel som fastställts i enlighet med artikel 17.2 andra stycket, ska information om deras fysiska verksamhet inte anses ha en väsentlig inverkan på priset på utsläppsrätter, på auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter eller på finansiella derivatinstrument.

5. Esma ska utfärda riktlinjer för att upprätta en icke uttömmande förteckning över uppgifter som rimligen kan förväntas eller som måste offentliggöras i enlighet med lagar och andra bestämmelser på unionsnivå eller i nationell rätt, marknadsregler, avtal, praxis eller sedvänja, om de relevanta råvaruderivatmarknaderna eller spotmarknaderna som avses i punkt 1 b. Esma ska ta vederbörlig hänsyn till de marknadernas särdrag.

Artikel 8

Insiderhandel

1. Vid tillämpningen av denna förordning anses insiderhandel föreligga när en person förfogar över insiderinformation och utnyttjar denna genom att för egen eller annans räkning, direkt eller indirekt, förvärva eller avyttra finansiella instrument som denna information rör. Att utnyttja insiderinformation genom att återkalla eller ändra en handelsorder som avser ett finansiellt instrument som informationen rör om handelsordern lades innan personen fick tillgång till insiderinformationen, ska också anses vara insiderhandel. I fråga om sådana auktioner för utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter som hålls enligt förordning (EU) nr 1031/2010 ska utnyttjande av insiderinformation också inbegripa en persons läggande, ändring eller tillbakadragande av ett bud för sin egen eller någon annans räkning.

2. Att rekommendera eller förmå en annan person att ägna sig åt insiderhandel är vid tillämpningen av den här förordningen en situation som uppstår om personen förfogar över insiderinformation och

a) rekommenderar på grundval av den informationen, att en annan person förvärvar eller avyttrar finansiella instrument som den informationen rör, eller förmår denna person att göra ett sådant förvärv eller avyttring, eller

b) rekommenderar på grundval av den informationen, att en annan person återkallar eller ändrar en handelsorder avseende ett finansiellt instrument som den informationen rör, eller förmår denna person att göra en sådan återkallelse eller en sådan ändring.

3. Utnyttjandet av de rekommendationer eller uppmaningar som avses i punkt 2 utgör insiderhandel i denna artikels mening när personen som använder rekommendationen eller uppmaningen inser eller borde inse att det bygger på insiderinformation.

4. Denna artikel ska tillämpas på varje person som förfogar över insiderinformation till följd av att den personen

- a) är medlem av emittentens administrations-, lednings- eller kontrollorgan eller av administrations-, lednings- eller kontrollorgan för deltagare på marknaden för utsläppsrätter,
- b) har aktieinnehav i emittenten,
- c) har tillgång till informationen genom fullgörande av tjänst, verksamhet eller äligganden, eller
- d) ägnar sig åt kriminell verksamhet.

Denna artikel är även tillämplig på alla personer som förfogar över insiderinformation under andra omständigheter än de som avses i första stycket om denna person inser eller borde ha insett att det rör sig om insiderinformation

5. När det rör sig om en juridisk person, är denna artikel även tillämplig, i enlighet med nationell rätt, på de fysiska personer som deltar i beslutet att genomföra förvärvet eller avyttringen eller återkallelsen eller ändringen av en handelsorder för den juridiska personens räkning.

Artikel 9

Legitimt beteende

1. Vid tillämpningen av artiklarna 8 och 14 ska enbart det faktum att en juridisk person förfogar eller har förfogat över insiderinformation inte anses innebära att den personen har utnyttjat den informationen och därmed har ägnat sig åt insiderhandel på grundval av ett förvärv eller en avyttring, om den juridiska personen

- a) har infört, tillämpat och upprätthållit adekvata och effektiva interna system och förfaranden som effektivt säkerställer att varken den fysiska person som på den juridiska personens vägnar fattade beslutet att förvärva eller avyttra finansiella instrument som informationen rör, eller någon annan fysisk person som kan ha haft möjlighet att påverka detta beslut, förfogade över insiderinformation, och
- b) inte har uppmanat, rekommenderat, förmått eller på annat sätt påverkat den fysiska person som på den juridiska personens vägnar fattade beslutet att förvärva eller avyttra finansiella instrument som informationen rör.

2. Vid tillämpningen av artiklarna 8 och 14 ska enbart det faktum att en person förfogar över insiderinformation inte anses innebära att den personen har utnyttjat den informationen och därmed har ägnat sig åt insiderhandel på grundval av ett förvärv eller en avyttring, om den personen

- a) för det finansiella instrument som informationen rör är en marknadsgarant eller en person auktoriserad att agera som en motpart och förvärvet eller avyttringen av finansiella instrument som informationen rör görs på ett legitimt sätt som ett normalt led i fullgörandet av dess uppgift som marknadsgarant eller motpart för detta finansiella instrument, eller
- b) är auktoriserad att utföra handelsorder på tredje parts vägnar och förvärvet eller avyttringen av de finansiella instrument som omfattas av handelsordern görs för att utföra en sådan handelsorder på ett legitimt sätt som ett normalt led i fullgörande av den personens tjänst, verksamhet eller äligganden.

3. Vid tillämpningen av artiklarna 8 och 14 ska enbart det faktum att en person förfogar över insiderinformation inte anses innebära att den personen har utnyttjat den informationen och därmed har ägnat sig åt insiderhandel på grundval av ett förvärv eller en avyttring, om den personen utför en transaktion för att förvärva eller avyttra finansiella instrument, och denna transaktion utförs för att i god tro uppfylla ett åtagande som har förfallit och inte för att kringgå förbudet mot insiderhandel, och

- a) detta åtagande följer av en handelsorder som lagts eller ett avtal som ingåtts innan personen i fråga förfogade över insiderinformation, eller
- b) detta åtagande görs för att uppfylla sådana skyldigheter i lagstiftning eller bestämmelser som uppstod innan personen i fråga förfogade över insiderinformationen.

4. Vid tillämpningen av artiklarna 8 och 14 ska enbart det faktum att en person förfogar över insiderinformation inte anses innebära att den personen har utnyttjat den informationen eller därmed har ägnat sig åt insiderhandel när en sådan person har fått den insiderinformationen i samband med genomförandet av ett offentligt uppköpserbjudande eller fusion med ett företag och använt den insiderinformationen endast i syfte att förverkliga denna fusion eller detta uppköp, förutsatt att vid den tidpunkt då företagets aktieägare godkänner fusionen eller uppköpserbjudandet all eventuell insiderinformation har offentliggjorts eller att sådan information på annat sätt har upphört att utgöra insiderinformation.

Denna punkt ska inte tillämpas på positionsbyggande.

5. Vid tillämpningen av artiklarna 8 och 14 ska enbart det faktum att en person utnyttjar sin egen vetskap om att han eller hon har beslutat att förvärva eller avyttra finansiella instrument i samband med förvärv eller avyttring av de finansiella instrumenten, inte utgöra utnyttjande av insiderinformation.

6. Utan hinder av punkterna 1–5 i denna artikel kan en överträdelse av förbudet mot insiderhandel enligt artikel 14 trots allt anses ha begåtts om den behöriga myndigheten påvisar att det fanns ett icke-legitimt skäl till dessa handelsorder, transaktioner eller beteenden.

Artikel 10

Olagligt röjande av insiderinformation

1. Vid tillämpningen av denna förordning anses olagligt röjande av insiderinformation föreligga när en person förfogar över insiderinformation och röjer den informationen till en annan person, utom i fall då röjandet sker som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden.

Denna punkt ska tillämpas på alla fysiska och juridiska personer i de situationer och under de omständigheter som avses i artikel 8.4.

2. Vid tillämpningen av denna förordning anses vidarebefordran av de rekommendationer eller uppmaningar som avses i artikel 8.2 utgöra olagligt röjande av insiderinformation enligt denna artikel, när personen som röjer rekommendationen eller uppmaningen inser eller borde ha insett att den bygger på insiderinformation.

Artikel 11

Marknadssonderingar

1. Marknadssonderingar omfattar överföring av information, innan en transaktion aviseras, i syfte att bedöma potentiella investerares intresse av en eventuell transaktion och villkoren relaterade till den, såsom dess potentiella storlek eller prissättning, till en eller flera potentiella investerare som görs av

- a) en emittent,
- b) en andrahandserbjudare av ett finansiellt instrument i sådan omfattning eller till ett sådant värde att transaktionen skiljer sig från den vanliga handeln och omfattar en försäljningsmetod som bygger på förhandsbedömning av potentiella investerares potentiella intresse,

- c) en deltagare på marknaden för utsläppsrätter, eller
- d) en tredje part som agerar på vägnar av en person som avses i led a, b eller c.
2. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 23.3 ska röjande av insiderinformation av en person som har för avsikt att lämna ett uppköpserbjudande avseende värdepapperen i ett företag eller avseende en fusion med ett företag riktat till de personer som innehar dessa värdepapper, även utgöra marknadssondering, under förutsättning att
- a) informationen är nödvändig för att de parter som innehar värdepapperen ska kunna skapa sig en uppfattning om huruvida de är villiga att erbjuda dessa värdepapper, och
- b) villigheten hos de personer som innehar värdepapperen att erbjuda dem är en rimlig förutsättning för beslutet att genomföra uppköpserbjudandet eller fusionen.
3. En marknadsaktör som lämnar information ska innan en marknadssondering genomförs särskilt beakta huruvida marknadssonderingen kommer att innebära röjande av insiderinformation. Den marknadsaktör som lämnar information ska skriftligen dokumentera sina slutsatser och skälen till dessa. Marknadsaktören ska på begäran förse den behöriga myndigheten med sådana skriftliga handlingar. Denna skyldighet ska gälla för varje offentliggörande av information under hela marknadssonderingen. Marknadsaktören som lämnar information ska uppdatera de skriftliga handlingar som avses i denna punkt vid behov.
4. Vid tillämpningen av artikel 10.1 ska röjande av insiderinformation som sker i samband med en marknadssondering anses ske som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden om den marknadsaktör som lämnar informationen följer punkt 3 och 5 i denna artikel.
5. Vid tillämpningen av punkt 4 ska den marknadsaktör som lämnar informationen innan informationen lämnas
- a) er hålla ett medgivande till mottagande av informationen från den person som mottar marknadssonderingen,
- b) informera den person som mottar marknadssonderingen om att han eller hon inte har rätt att utnyttja, eller att försöka utnyttja denna information för att förvärva eller avyttra finansiella instrument som denna information rör, direkt eller indirekt, för egen eller annans räkning,
- c) informera den person som mottar marknadssonderingen om att han eller hon inte har rätt att utnyttja, eller att försöka utnyttja denna information för att återkalla eller ändra en handelsorder som redan lagts avseende ett finansiellt instrument som denna information rör, och
- d) informera den person som mottar marknadssonderingen om att denne genom att ge sitt medgivande till mottagandet av information även är skyldig att hålla informationen konfidentiell.
- Marknadsaktören som lämnar information ska föra och upprätthålla register över all information som lämnas till den person som mottar marknadssonderingen, inbegripet information som lämnas i enlighet med leden a–d i det första stycket, och identiteten hos de potentiella investerare till vilka informationen har lämnats, inbegripet men inte begränsat till de juridiska och fysiska personer som agerar på en potentiell investerares vägnar, samt datum och klockslag för varje lämnande av information. Marknadsaktören som lämnar information ska på begäran lämna det registret till den behöriga myndigheten.
6. Om den marknadsaktör som lämnat information i samband med en marknadssondering bedömer att den information som lämnats upphör att vara insiderinformation, ska den marknadsaktören informera mottagaren om detta så snart som möjligt.

Den marknadsaktör som lämnar information ska föra register över den information som lämnats i enlighet med denna punkt och ska på begäran förse den behöriga myndigheten med registret.

7. Trots bestämmelserna i denna artikel ska den person som mottar marknadssonderingen själv bedöma huruvida han eller hon förfogar över insiderinformation eller när han eller hon upphör att föfoga över insiderinformation.

8. Marknadsaktören som lämnar information ska bevara det register som avses i denna artikel under en period på minst fem år.

9. För att säkerställa en konsekvent harmonisering av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa lämpliga arrangemang, förfaranden och krav på registerhållning för personer så att de kan uppfylla de krav som fastställs i punkterna 4, 5, 6 och 8.

Esma ska överlämna de förslagen till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska delegeras befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10 - 14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

10. För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpningen av den här artikeln ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera de system och mallar för anmälan som ska användas av personer så att de kan uppfylla kraven i punkterna 4, 5, 6 och 8 i denna artikel, särskildt exakta formatet för det register som avses i punkterna 4-8 och de tekniska villkoren för lämplig förmedling av den information som avses i punkt 6 till den person som mottar marknadssonderingen.

Esma ska överlämna de förslagen till tekniska genomförandestandarder till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

11. Esma ska utfärda riktlinjer i enlighet med artikel 16 i förordning (EU) nr 1095/2010 till personer som mottar marknadssonderingen med avseende på följande:

- a) De faktorer som sådana personer ska beakta när information lämnas till dem som en del av en marknadssondering för att kunna bedöma huruvida denna information utgör insiderinformation.
- b) De åtgärder som sådana personer ska vidta om insiderinformation har lämnats till dem i syfte att uppfylla artiklarna 8 och 10 i denna förordning.
- c) De register som sådana personer ska upprätthålla för att visa att de har uppfyllt artiklarna 8 och 10 i denna förordning.

Artikel 12

Marknadsmanipulation

1. I denna förordning avses med marknadsmanipulation följande typer av aktivitet:

- a) Utförande av en transaktion, läggandet av en handelsorder eller annat beteende som
 - i) ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument, ett relaterat spotavtal avseende råvaror, eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter, eller

- ii) läser, eller som kan förväntas låsa fast priset på ett eller flera finansiella instrument, ett relaterat spotavtal avseende råvaror eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter vid en onormal eller konstlad nivå,

om inte personen som inlett en transaktion, lagt en handelsorder eller utför något annat beteende kan påvisa att dessa transaktioner, handelsorder eller beteenden har utförts av legitima skäl och stämmer överens med godtaggen marknadspraxis som fastställts i enlighet med artikel 13.

- b) Utförande av en transaktion, läggandet av en handelsorder eller annan aktivitet eller annat beteende som påverkar eller kan förväntas påverka priset på ett eller flera finansiella instrument ett relaterat spotavtal avseende råvaror eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter, där falska förespeglingar eller andra slag av vilseladande eller manipulationer utnyttjas.
- c) Spridning av information genom medierna, inklusive internet, eller på annat sätt som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseladande signaler om tillgång, efterfrågan eller priset på ett finansiellt instrument, ett relaterat spotavtal avseende råvaror eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter, eller läser fast, eller kan förväntas låsa fast priset på ett eller flera finansiella instrument, ett relaterat spotavtal avseende råvaror eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter vid en onormal eller konstlad nivå, inbegripet spridning av rykten, om personen som sprid informationen insåg eller borde ha insett att den var falsk eller vilseladande.
- d) Överföring av falsk eller vilseladande information eller tillhandahållande av falska eller vilseladande ingångsvärden i förhållande till ett referensvärde, om personen som gjorde överföringen eller tillhandahöll ingångsvärdena insåg eller borde ha insett att informationen eller ingångsvärdena var falska eller vilseladande, eller varje annat beteende som manipulerar beräkningen av ett referensvärde.

2. Bland annat följande beteenden ska anses vara marknadsmanipulation:

- a) Att en person, eller flera personer i samarbete, agerar för att skapa sig en dominerande ställning när det gäller utbud eller efterfrågan på ett finansiellt instrument, ett relaterat spotavtal avseende råvaror eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter, och detta får till följd, eller kan förväntas få till följd, direkt eller indirekt, att inköps- eller försäljningspriser fixeras eller andra oskäliga transaktionsvillkor skapas eller kan förväntas skapas.
- b) Att köpa eller sälja finansiella instrument när marknaden öppnar eller strax innan den stänger på ett sådant sätt att de investerare som handlar på grundval av den visade kursen, inklusive start- och slutkursen vilselads eller kan förväntas vilseladas.
- c) Att lägga handelsorder på en handelsplats, inklusive att återkalla eller ändra dessa, oavsett på vilket sätt, inklusive på elektroniska väg såsom strategier för algoritm- och högfrekvenshandel, som får någon av de följder som avses i punkt 1 a eller 1 b, genom att handlingen
- i) stör eller försenar eller kan förväntas störa eller försena handelsplatsens handelssystem,
 - ii) försvårar eller kan förväntas försvåra för andra personer att identifiera äkta handelsorder på handelsplatsens handelssystem, bland annat genom att lägga handelsorder som får till följd att orderboken överbelastas eller destabiliseras, eller
 - iii) skapar eller kan förväntas skapa en falsk eller vilseladande bild av tillgången till eller efterfrågan på eller priset på ett finansiellt instrument, särskilt genom läggande av handelsorder för att inleda eller förstärka en trend.
- d) Att ta positioner i ett finansiellt instrument eller ett relaterat spotavtal avseende råvaror eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter och utnyttja en tillfällig eller regelbunden tillgång till traditionella eller elektroniska medier genom att yttra sig om det finansiella instrumentet, det relaterade spotavtalet avseende råvaror eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter (eller indirekt om emittenten av detta) och därefter dra nytta av den påverkan dessa yttranden får på priset på det finansiella instrumentet, det relaterade spotavtalet avseende råvaror eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter utan att samtidigt ha offentliggjort intressekonflikten på ett korrekt och effektivt sätt.

- e) Att köpa eller sälja utsläppsrätter eller relaterade derivat på sekundärmarknaden före den auktion som hålls i enlighet med förordning (EU) nr 1031/2010, som får till följd att auktionspriset på de auktionerade produkterna fixeras på en normal eller konstlad nivå eller att budgivare som lägger bud i auktionerna vilseleds.
3. Vid tillämpningen av punkt 1 a och 1 b och utan att det påverkar de beteenden som avses i punkt 2, fastställs i bilaga I icke-uttömmande indikatorer på falska förespeglingar eller andra slag av vilseledande eller manipulationer, samt icke-uttömmande indikatorer på falska eller vilseledande signaler och fastläsning av priser.
4. När den person som avses i denna artikel är en juridisk person, ska denna artikel också tillämpas, i enlighet med nationell rätt, på de fysiska personer som deltar i beslutet att utföra verksamhet för den berörda juridiska personens räkning.
5. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 35, varigenom indikatorerna i bilaga I specificeras för att klargöra deras delar och för att beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna.

Artikel 13

Godtagen marknadspraxis

1. Förbudet i artikel 15 ska inte tillämpas på de aktiviteter som avses i artikel 12.1 a, förutsatt att den person som inleder en transaktion, lägger en handelsorder eller utför något annat beteende påvisar att en sådan transaktion, en sådan handelsorder eller ett sådant beteende har utförts av legitima skäl och stämmer överens med godtagen marknadspraxis som fastställts i enlighet med den här artikeln.
2. En behörig myndighet får etablera en godtagen marknadspraxis med beaktande av följande kriterier:
- a) Om marknadspraxisen ger en hög nivå av öppenhet för marknaden.
- b) Om marknadspraxisen säkerställer en hög nivå av skyddsåtgärder för marknadskrafternas funktion och korrekt samverkan mellan tillgång och efterfrågan.
- c) Om marknadspraxisen har en positiv inverkan på marknads likviditet och effektivitet.
- d) Om marknadspraxisen beaktar handelsmekanismerna på den relevanta marknaden och gör det möjligt för marknadsdeltagarna att reagera på lämpligt sätt och i rätt tid med avseende på den nya marknadssituation som skapats genom den marknadspraxisen.
- e) Om marknadspraxisen inte skapar risker för integriteten på direkt eller indirekt närliggande marknader, oavsett om dessa är reglerade eller inte, för det berörda finansiella instrumentet inom unionen.
- f) Resultatet från utredningar av den relevanta marknadspraxisen som gjorts av behöriga myndigheter eller en annan myndighet, särskilt om den relevanta marknadspraxisen bryter mot regler eller föreskrifter som utformats för att förebygga marknadsmissbruk, eller uppföranderegler, oavsett om dessa berör den relevanta marknaden eller direkt eller indirekt närliggande marknader inom unionen.
- g) Den relevanta marknadsstrukturen, till exempel om den är reglerad eller inte, vilka slags finansiella instrument som handlas och vilka slags marknadsaktörer som deltar på marknaden, däribland i vilken utsträckning icke-professionella investerare deltar på den relevanta marknaden.

En marknadspraxis som har etablerats av en behörig myndighet som en godtagen marknadspraxis på en viss marknad ska inte anses vara tillämplig på andra marknader såvida inte de behöriga myndigheterna på de andra marknaderna har godkänt denna praxis enligt denna artikel.

3. Innan en godtagen marknadspraxis etableras i enlighet med punkt 2 ska den behöriga myndigheten underrätta Esma och andra behöriga myndigheter om dess avsikt att etablera en godtagen marknadspraxis och ska tillhandahålla detaljerna om den bedömningen som gjorts i enlighet med de kriterier som fastställts i punkt 2. En sådan underrättelse ska göras åtminstone tre månader innan den godtagna marknadspraxisen är avsedd att börja gälla.

4. Esma ska, inom två månader efter det att anmälan mottagits, avge ett yttrande till den underrättande behöriga myndigheten, med en bedömning av i vilken mån den godkända marknadspraxisen är förenlig med punkt 2 och med de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt punkt 7. Esma ska också bedöma huruvida upprättandet av den godtagna marknadspraxisen skulle leda till att marknadsens förtroende för unionens finansmarknad hotas. Yttrandet ska offentliggöras på Esmas webbplats.

5. Om en behörig myndighet etablerar en godtagen marknadspraxis som strider mot Esmas yttrande i enlighet med punkt 4, ska myndigheten på sin webbplats inom 24 timmar från det att den godtagna marknadspraxisen etablerats offentliggöra ett tillkännagivande med en fullständig förklaring av skälen till sitt beslut, inbegripet varför den godtagna marknadspraxisen inte hotar marknadsens förtroende.

6. Om en behörig myndighet anser att en annan behörig myndighet har etablerat en godtagen marknadspraxis som inte uppfyller kraven som fastställs i punkt 2, ska Esma bistå de berörda myndigheterna med att nå fram till en överenskommelse i enlighet med sina befogenheter enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Om de berörda behöriga myndigheterna inte lyckas nå en överenskommelse kan Esma fatta ett beslut i enlighet med artikel 19.3 i förordning (EU) nr 1095/2010.

7. För att säkerställa en konsekvent harmonisering av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar kriterierna, förfarandet och kraven för etablering av en godtagen marknadspraxis enligt punkterna 2, 3 och 4 samt för villkoren för dess godkännande, för att bibehålla den, avsluta den eller om den ska ändras.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska delegeras befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

8. De behöriga myndigheterna ska regelbundet, och minst vartannat år, se över den godtagna marknadspraxis de har etablerat, särskilt med hänsyn till betydande förändringar av situationen på den relevanta marknaden, till exempel förändringar av handelsregler eller infrastrukturen på marknaden, i syfte att besluta huruvida den ska bibehållas eller avsluta eller om villkoren för dess godkännande ska ändras.

9. Esma ska på sin webbplats offentliggöra en förteckning över godtagen marknadspraxis och i vilka medlemsstater varje enskild praxis tillämpas.

10. Esma ska övervaka hur godtagen marknadspraxis tillämpas och lägga fram en årlig rapport för kommissionen om hur tillämpningen sker i praktiken på de berörda marknaderna.

11. De behöriga myndigheterna ska underrätta Esma om godtagen marknadspraxis som de har etablerat före den 2 juli 2014 och inom tre månader efter antagandet av de tekniska standarder för tillsyn som avses i punkt 7 trätt i kraft.

Den godtagna marknadspraxisen som avses i första stycket i denna punkt ska fortsätta att tillämpas i de berörda medlemsstaterna tills det att de behöriga myndigheterna på grundval av Esmas yttrande enligt punkt 4 har fattat ett beslut om huruvida denna praxis ska fortsätta att tillämpas.

Artikel 14

Förbud mot insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation

En person får inte

- a) ägna sig åt eller försöka ägna sig åt insiderhandel,
- b) rekommendera att någon annan person ägnar sig åt insiderhandel eller förmå någon annan person att ägna sig åt insiderhandel, eller
- c) olagligen röja insiderinformation.

Artikel 15

Förbud mot marknadsmanipulation

En person får inte ägna sig eller försöka ägna sig åt marknadsmanipulation.

Artikel 16

Förhindrande och upptäckt av marknadsmissbruk

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska inrätta och upprätthålla effektiva arrangemang, system och förfaranden som syftar till att förhindra och upptäcka insiderhandel, marknadsmanipulation och försök till insiderhandel och marknadsmanipulation, i enlighet med artiklarna 31 och 54 i direktiv 2014/65/EU.

Personer som avses i första stycket ska utan dröjsmål underrätta den behöriga myndigheten för handelsplatsen om handelsorder och transaktioner inklusive återkallelser eller ändringar av handelsorder som kan utgöra insiderhandel, marknadsmanipulation eller försök till insiderhandel eller marknadsmanipulation.

2. Personer som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner ska inrätta och upprätthålla effektiva arrangemang, system och förfaranden för att upptäcka och rapportera misstänkta handelsorder och transaktioner. Om en sådan person har rimliga skäl att misstänka att en handelsorder eller transaktion avseende ett finansiellt instrument, oavsett om den placerats eller genomförts på eller utanför en handelsplats, kan utgöra insiderhandel eller marknadsmanipulation eller försök till insiderhandel eller marknadsmanipulation ska den omedelbart meddela den behöriga myndigheten som avses i punkt 3.

3. Utan att det påverkar artikel 22 ska personer som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner följa rapporteringsreglerna i den medlemsstat där de har beviljats tillstånd eller har sitt huvudkontor eller, om det gäller en filial, den medlemsstat där filialen är belägen. Rapportering ska ske till den behöriga myndigheten i den medlemsstaten.

4. De behöriga myndigheter som avses i punkt 3 som tar emot rapport om misstänkta handelsorder och transaktioner ska omedelbart vidarebefordra sådan information till de behöriga myndigheterna för de berörda handelsplatserna.

5. För att säkerställa en konsekvent harmonisering av den här artikeln ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa

- a) lämpliga arrangemang, system och förfaranden för personer så att de kan uppfylla kraven i punkterna 1 och 2, och
- b) de mallar för anmälan som ska användas av personer så att de kan uppfylla kraven i punkterna 1 och 2.

Esma ska överlämna de förslagen till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2016.

Kommissionen ska delegeras befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

KAPITEL 3

KRAV PÅ OFFENTLIGGÖRANDE

Artikel 17

Offentliggörande av insiderinformation

1. En emittent ska så snart som möjligt informera allmänheten om insiderinformation som direkt berör den emittenten.

Emittenten ska se till att insiderinformationen offentliggörs på ett sätt som ger allmänheten en snabb tillgång till informationen och möjlighet till en fullständig och korrekt bedömning i rätt tid, och i förekommande fall, genom den officiellt utsedda mekanism som avses i artikel 21 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG⁽¹⁾. Emittenten ska inte kombinera offentliggörande av insiderinformation för allmänheten med marknadsföring av sin verksamhet. Emittenten ska under en period på minst fem år på sin webbplats lägga ut och låta vara tillgänglig all insiderinformation den är skyldig att offentliggöra.

Den här artikeln ska tillämpas på emittenter som har ansökt om upptagande till handel eller godkänt att deras finansiella instrument upptas till handel på en reglerad marknad i en medlemsstat eller, när det rör sig om instrument som bara handlas på en MTF- eller OTF-plattform, emittenter som har godkänt att deras finansiella instrument handlas på en MTF- eller OTF-plattform eller som har ansökt om upptagande till handel av deras finansiella instrument på en MTF-plattform i en medlemsstat.

2. En deltagare på marknaden för utsläppsrätter ska på ett effektivt och snabbt sätt offentliggöra sådan insiderinformation om utsläppsrätter som den innehar som led i sin affärsverksamhet, inklusive flygverksamhet enligt specifikationen i bilaga I till direktiv 2003/87/EG eller installationer i enlighet med artikel 3 e i det direktivet som den berörda deltagaren, eller dess moderföretag eller relaterat företag, äger eller kontrollerar eller vars driftsfrågor deltagaren, dess moderföretag eller relaterade företag helt eller delvis ansvarar för. När det gäller installationer, ska sådant offentliggörande omfatta relevant information om kapacitet och utnyttjande av installationer, inbegripet information om att installationerna inte är tillgängliga, oavsett om det är planerat eller oplanerat.

Första stycket gäller inte en deltagare på marknaden för utsläppsrätter om installationerna eller flygverksamheten som den äger, kontrollerar eller ansvarar för, under föregående år uppvisade utsläpp som inte överskred en minimitröskel för koldioxidkvivalanter och, om de bedriver förbränningsprocesser, har haft en installerad tillförd effekt som inte överskrider en minimitröskel.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 35 för att fastställa en minimitröskel för koldioxidkvivalanter och en minimitröskel för installerad tillförd effekt när det gäller tillämpningen av undantaget i andra stycket i denna punkt.

3. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 35, för att närmare ange den behöriga myndigheten för anmälningarna enligt punkterna 4 och 5 i den här artikeln.

4. En emittent eller en deltagare på marknaden för utsläppsrätter, får på eget ansvar skjuta upp offentliggörande av insiderinformation, förutsatt att följande villkor är uppfyllda:

a) Omedelbart offentliggörande skadar sannolikt legitima intressen för emittenten eller deltagaren på marknaden.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38).

- b) Det är inte sannolikt att ett uppskjutet offentliggörande vilseleder allmänheten.
- c) Emittenten eller en deltagare på marknaden för utsläppsrätter kan säkerställa att informationen förblir konfidentiell.

När det gäller en över tiden pågående process som sker i flera steg och som syftar till att en viss omständighet ska inträffa eller som resulterar i en viss omständighet eller en viss händelse, får en emittent eller en deltagare på marknaden för utsläppsrätter på eget ansvar skjuta upp offentliggörandet av information relaterad till denna process med förbehåll för leden a, b och c i första stycket.

Om en emittent eller en deltagare på marknaden för utsläppsrätter har skjutit upp offentliggörandet av insiderinformation enligt denna punkt, ska denne omedelbart efter det att informationen offentliggjorts för allmänheten informera den behöriga myndigheten enligt punkt 3 om att offentliggörandet av informationen hade skjutits upp och ska ge en skriftlig förklaring till hur villkoren som fastställs i denna punkt uppfylldes. Alternativt får medlemsstaterna fastställa att en sådan skriftlig redogörelse endast behöver tillhandahållas den behöriga myndigheten enligt punkt 3 på begäran.

5. I syfte att bevara det finansiella systemets stabilitet får en emittent som är ett kreditinstitut eller ett finansiellt institut, på eget ansvar, skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation, vilket inkluderar information relaterad till ett tillfälligt likviditetsproblem och särskilt behovet att erhålla tillfälligt likviditetsstöd från en centralbank eller en långgivare i sista hand, förutsatt att alla av de följande villkoren är uppfyllda:

- a) Offentliggörandet av insiderinformationen riskerar att äventyra emittentens och det finansiella systemets finansiella stabilitet.
- b) Det ligger i allmänhetens intresse att skjuta upp offentliggörandet.
- c) Det kan säkerställas att informationen förblir konfidentiell.
- d) Den behöriga myndigheten enligt punkt 3 har gett sitt medgivande till uppskjutandet under förutsättning att villkoren i leden a, b och c är uppfyllda.

6. Vid tillämpningen av punkt 5 a–d ska en emittent underrätta den behöriga myndigheten enligt punkt 3 om sin avsikt att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformationen och lägga fram bevis på att villkoren i punkt 5 a, b och c är uppfyllda. Den behöriga myndigheten enligt punkt 3 ska när så är lämpligt samråda med den nationella centralbanken eller makrotillsynsorganet, om ett sådant inrättats eller i annat fall följande myndigheter:

- a) Om emittenten är ett kreditinstitut eller värdepappersföretag, den myndighet som utses i enlighet med artikel 133.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU⁽¹⁾.
- b) I andra fall än de som avses i led a, någon annan nationell myndighet som ansvarar för tillsynen över emittenten.

Den behöriga myndigheten enligt punkt 3 ska se till att offentliggörandet av insiderinformationen inte skjuts upp under längre tid än vad som är nödvändigt för att tillgodose det allmänna intresset. Den behöriga myndigheten enligt punkt 3 ska åtminstone på veckobasis utvärdera huruvida villkoren i punkt 5 a, b och c fortfarande är uppfyllda.

Om den behöriga myndigheten enligt punkt 3 inte ger sitt medgivande till att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformationen, ska emittenten omgående offentliggöra insiderinformationen.

Denna punkt ska tillämpas i de fall då emittenten inte beslutar att skjuta upp offentliggörandet av insiderinformation i enlighet med punkt 4.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

Hänvisningar i denna punkt till den behöriga myndigheten enligt punkt 3 påverkar inte den behöriga myndighetens möjligheter att utöva sina uppgifter på något av de sätt som avses i artikel 23.1.

7. När offentliggörande av insiderinformation har skjutits upp i enlighet med punkterna 4 eller 5 och det inte längre kan säkerställas att den insiderinformationen förblir konfidentiell, ska emittenten eller deltagaren på marknaden för utsläppsrätter så snart som möjligt offentliggöra den insiderinformationen för allmänheten.

Detta stycke inbegriper situationer då ett rykte uttryckligen hänför sig till insiderinformation vars offentliggörande har skjutits upp i enlighet med punkterna 4 eller 5 när detta rykte är tillräckligt tydligt för att påvisa att det inte längre kan säkerställas att informationen förblir konfidentiell.

8. Om en emittent eller en deltagare på marknaden för utsläppsrätter eller en person som handlar på emittentens vägnar eller för emittentens räkning, röjer insiderinformation till en utomstående som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden på det sätt som anges i artikel 10.1, ska denna information offentliggöras fullständigt och effektivt; detta ska ske samtidigt om det rör sig om ett avsiktligt offentliggörande och så snart som möjligt om det rör sig om ett oavsiktligt. Denna punkt ska inte gälla om den person som mottar informationen är skyldig att inte röja denna, oberoende av om denna skyldighet grundar sig på lagar och andra förordningar, bolagsordningar eller ett avtal.

9. Insiderinformation som rör emittenter, vars finansiella instrument har tagits upp till handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag, får offentliggöras på webbplatsen för handelsplatsen i stället för på emittentens webbplats om handelsplatsen erbjuder den möjligheten för emittenter på den marknaden.

10. För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpningen av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa

- a) de tekniska villkoren för lämpligt offentliggörande av insiderinformation enligt punkterna 1, 2, 8 och 9,
- b) de tekniska villkoren för uppskjutande av offentliggörandet av insiderinformation enligt punkterna 4 och 5,

Esma ska överlämna de förslagen till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 juli 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

11. Esma ska utfärda riktlinjer för upprättande av en icke uttömmande förteckning över emittentens legitima intressen som avses i led a i punkt 4, och situationer där uppskjutet offentliggörande av insiderinformation sannolikt vilseleder allmänheten på så sätt som avses i punkt 4 b.

Artikel 18

Insiderförteckningar

1. Emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning ska
 - a) upprätta en förteckning över alla personer som har tillgång till insiderinformation, och som arbetar för dem, genom anställningskontrakt eller på annat vis utför uppgifter genom vilka de har tillgång till insiderinformation, såsom rådgivare, revisorer eller kreditvärderingsinstitut (insiderförteckning),
 - b) utan dröjsmål uppdatera insiderförteckningen i enlighet med punkt 4, och
 - c) överlämna insiderförteckningen till den behöriga myndigheten så snart som möjligt efter begäran från myndigheten.

2. Emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning ska vidta alla rimliga åtgärder för att se till att alla personer som förekommer på insiderförteckningen skriftligen bekräftar att de är medvetna om de rättsliga skyldigheter som detta för med sig och de sanktioner som är tillämpliga vid insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation.

Om en annan person som handlar på emittentens vägnar eller för emittentens räkning tar på sig uppgiften att utarbeta och uppdatera insiderförteckningen, förblir emittenten till fullo ansvarig för efterlevnaden av denna artikel. Emittenten ska alltid ha rätt till tillgång till insiderförteckningen.

3. I insiderförteckningens ska åtminstone följande ingå:

- a) Identiteten på de personer som har tillgång till insiderinformation.
- b) Skälen till att en person förts upp på insiderförteckningen.
- c) Datum och klockslag för när den personen fick tillgång till insiderinformation.
- d) Datum då insiderförteckningen upprättades.

4. Emittenter eller personer som handlar på deras vägnar ska uppdatera insiderförteckningen utan dröjsmål, inklusive datum för uppdateringen, i följande situationer:

- a) När anledningen till att en person förekommer på insiderförteckningen ändras.
- b) När en ny person har tillgång till insiderinformation och därför behöver läggas till i insiderförteckningen.
- c) När en person inte längre har tillgång till insiderinformation.

Varje uppdatering ska specificera datum och klockslag för den ändring som föranledde uppdateringen.

5. Emittenter eller personer som handlar på deras vägnar ska bevara insiderförteckningen för dennes räkning under en period på minst fem år efter det att den upprättats eller uppdaterats.

6. Emittenter vars finansiella instrument har tagits upp till handel på tillväxtmarknader för små och medelstora företag ska undantas från kravet på att upprätta en insiderförteckning förutsatt att följande villkor är uppfyllda:

- a) Emittenten vidtar alla rimliga åtgärder för att säkerställa att alla personer med tillgång till insiderinformation är medvetna om de rättsliga skyldigheter som detta för med sig och de sanktioner som är tillämpliga vid insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation.
- b) Emittenten har möjlighet att på begäran förse den behöriga myndigheten med en insiderförteckning.

7. Denna artikel ska tillämpas på emittenter som har ansökt om upptagande till handel eller godkänt att deras finansiella instrument upptas till handel på en reglerad marknad i en medlemsstat eller, när det rör sig om instrument som bara handlas på en MTF- eller OTF-plattform, emittenter som har godkänt att deras finansiella instrument handlas på en MTF- eller OTF-plattform eller som har ansökt om upptagande till handel av sina finansiella instrument på en MTF-plattform i en medlemsstat.

8. Punkterna 1–5 i denna artikel ska även tillämpas på

- a) Deltagare på marknaden för utsläppsrätter när det gäller sådan insiderinformation om utsläppsrätter som uppkommer i samband med den verksamhet som bedrivs av denna deltagare på marknaden för utsläppsrätter.

b) auktionsplattformar, auktionsförrättare och auktionsövervakare i fråga om auktioner för utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter som hålls enligt förordning (EU) nr 1031/2010.

9. För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpningen av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande för att fastställa det exakta formatet för insiderförteckningar och formatet för uppdatering av de insiderförteckningar som avses i denna artikel.

Esma ska överlämna de förslagen till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 juli 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 19

Transaktioner utförda av personer i ledande ställning

1. Personer i ledande ställning, samt dem närstående personer, ska underrätta emittenten eller deltagaren på marknaden för utsläppsrätter och den behöriga myndigheten som avses i punkt 2 andra stycket:

a) När det gäller emittenter, om varje transaktion som genomförts för deras egen räkning avseende aktier eller skuldinstrument som emitteras av den emittenten eller derivat eller andra finansiella instrument som är kopplade till dem.

b) När det gäller deltagare på marknaden för utsläppsrätter, i varje transaktion som genomförts för deras räkning avseende utsläppsrätter, auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter eller relaterade derivat.

Sådana anmälningar ska göras utan dröjsmål och senast tre affärsdagar efter det datum som transaktionen gjorts.

Det första stycket är tillämpligt så snart som transaktionernas totala belopp under ett kalenderår har nått den tröskel som fastställs i punkt 8 eller 9 enligt vad som är tillämpligt.

2. Vid tillämpning av punkt 1, och utan att det påverkar medlemsstaternas rätt att införa anmälningskyldigheter utöver de som avses i denna artikel, ska alla transaktioner som utförs för egen räkning av de personer som avses i punkt 1 anmälas av de personerna till de behöriga myndigheterna.

Personerna som avses i stycke 1 ska följa de anmälningsregler som gäller i den medlemsstat där emittenten eller deltagaren på marknaden för utsläppsrätter är registrerad. Anmälningarna ska göras inom tre arbetsdagar räknat från transaktionsdagen till den behöriga myndigheten i den medlemsstaten. Om emittenten inte är registrerad i en medlemsstat ska anmälan göras till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten i enlighet med artikel 2.1 i i direktiv 2004/109/EG eller, i avsaknad av detta, till den behöriga myndigheten för handelsplatsen.

3. Emittenten eller deltagaren på marknaden för utsläppsrätter ska se till att den information som anmäls i enlighet med punkt 1 offentliggörs utan dröjsmål och senast tre affärsdagar efter transaktionsdagen på ett sätt som garanterar att den blir snabbt tillgänglig, på ett icke-diskriminerande sätt, i enlighet med de standarder som avses i artikel 17.10 a.

Emittenten eller deltagaren på marknaden för utsläppsrätter ska använda sådana medier som rimligen kan bedömas vara tillförlitliga för effektiv spridning av informationen till allmänheten inom hela unionen, och ska i förekommande fall använda den officiellt utsedda mekanism som avses i artikel 21 i direktiv 2004/109/EG.

Alternativt får nationell rätt föreskriva att en behörig myndighet själv får offentliggöra informationen.

4. Denna artikel ska tillämpas på emittenter som
- har ansökt om upptagande till handel eller godkänt att deras finansiella instrument upptas till handel på en reglerad marknad, eller
 - när det rör sig om instrument som bara handlas på en MTF- eller OTF-plattform, emittenter som har godkänt att deras finansiella instrument handlas på en MTF- eller OTF-plattform eller som har ansökt om upptagande till handel av sina finansiella instrument på en MTF-plattform,

5. Emittenter och deltagare på marknaden för utsläppsrätter ska skriftligen underrätta personer i ledande ställning om deras skyldigheter enligt denna artikel. Emittenter och deltagare på marknaden för utsläppsrätter ska utarbeta en förteckning över alla personer i ledande ställning och med dem närstående personer.

Personer i ledande ställning ska skriftligen underrätta dem närstående personer om deras skyldigheter enligt denna artikel och ska bevara en kopia av denna underrättelse.

6. En anmälan av transaktioner som avses i punkt 1 ska innehålla följande uppgifter:
- Personens namn.
 - Orsak till anmälan.
 - Namnet på den berörda emittenten eller deltagaren på marknaden för utsläppsrätter.
 - Det finansiella instrumentets beskrivning och identitetsbeteckning.
 - Transaktionernas karaktär (t.ex. förvärv eller avyttring), med angivande av huruvida transaktionen är kopplad till genomförande av aktieoptionsprogram för anställda eller till de specifika exempel som anges i punkt 7.
 - Datum och ort för transaktionerna.
 - Transaktionernas pris och volym. När det gäller en pantsättning vars villkor medger att värdet kan ändras, ska detta offentliggöras tillsammans med värdet på pantsättningsdagen.

7. Vid tillämpning av punkt 1 inkluderar de transaktioner som måste anmälas även följande:

- Pantsättning eller utlåning av finansiella instrument av eller på uppdrag av en person i ledande ställning eller en person som är närstående till en person i ledande ställning som avses i punkt 1.
- Transaktioner utförda av personer som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner eller en annan person som agerar på uppdrag av en person i ledande ställning eller en person som är närstående till en person i ledande ställning som avses i punkt 1, inklusive transaktioner inom ramen för ett diskretionärt uppdrag.
- Transaktioner som utförs inom ramen för en livförsäkring, definierad i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG⁽¹⁾, där
 - försäkringstagaren är en person i ledande ställning eller en person som är närstående till en person i ledande ställning, som avses i punkt 1,

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (EUT L 335, 17.12.2009, s. 1).

- ii) investeringsrisken bärs av försäkringstagaren, och
- iii) försäkringstagaren har befogenhet eller handlingsfrihet att fatta investeringsbeslut avseende särskilda instrument inom ramen för denna livförsäkring eller att utföra transaktioner avseende särskilda instrument för denna livförsäkring.

Vid tillämpningen av led a behöver pantsättning eller en liknande ställd säkerhet av finansiella instrument i samband med insättning av finansiella instrument på ett depåkonto inte anmälas, så länge som inte en sådan pantsättning eller annan ställd säkerhet är avsedd att säkra en särskild kreditfacilitet.

I den mån en försäkringstagare med ett försäkringsavtal ska anmäla transaktioner enligt denna punkt, gäller ingen anmälningskyldighet för försäkringsbolaget.

8. Punkt 1 gäller alla efterföljande transaktioner så snart som ett sammanlagt belopp på 5 000 EUR uppnått under ett kalenderår. Tröskeln på 5 000 EUR ska beräknas genom att utan nettning addera alla de transaktioner som avses i punkt 1.

9. En behörig myndighet kan besluta att höja den tröskel som fastställs i punkt 8 till 20 000 EUR och ska innan beslutet tillämpas informera Esma om sitt beslut och motiveringen av beslutet att anta en högre tröskel, med särskild hänvisning till marknadsförhållanden. Esma ska på sin webbplats offentliggöra förteckningen över de trösklar som är tillämpliga i enlighet med denna artikel och de motiveringar som de behöriga myndigheterna gett till sådana trösklar.

10. Denna artikel ska även tillämpas på transaktioner av personer i ledande ställning hos auktionsplattformar, auktionsförrättare och auktionsövervakare som är involverade i auktioner som anordnas enligt förordning (EU) nr 1031/2010, samt på dem närstående personer, i den mån som deras transaktioner omfattar utsläppsätter, derivat av dessa eller auktionerade produkter som är baserade på utsläppsätter. De personerna ska anmäla sina transaktioner till auktionsplattformarna, auktionsförrättarna och auktionsövervakarna enligt vad som är tillämpligt, och till den behöriga myndigheten där auktionsplattformen, auktionsförrättaren eller auktionsövervakaren, enligt vad som är tillämpligt, är registrerad. Information som har anmälts på det sättet ska offentliggöras av auktionsplattformar, auktionsförrättare, auktionsövervakare eller behörig myndighet i enlighet med punkt 3.

11. Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 14 och 15, ska en person i ledande ställning hos en emittent inte genomföra några transaktioner för egen räkning eller för tredje persons räkning, direkt eller indirekt, avseende aktier eller skuldinstrument som emitterats av den emittenten eller derivat eller andra finansiella instrument som är kopplade till dessa, under en stängd period på 30 kalenderdagar före offentliggörandet av en delårsrapport eller en bokslutskommuniké om emittenten är skyldig att offentliggöra i enlighet med

a) bestämmelserna på den handelsplats där emittentens aktier är upptagna till handel, eller

b) nationell rätt.

12. Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 14 och 15 får en emittent tillåta en person i ledande ställning hos denne att handla för egen räkning eller för tredje parts räkning under en stängd period som avses i punkt 11, antingen

a) från fall till fall på grundval av exceptionella omständigheter, såsom allvarliga finansiella svårigheter, som kräver omedelbar försäljning av aktier, eller

b) på grund av särdragen för den handel som sker med anledning av transaktioner som utförs inom ramen för eller är relaterade till aktieoptions- eller sparprogram för anställda, aktierelaterade villkor eller rätter eller transaktioner där det underliggande intresset i det berörda värdepappret inte ändras.

13. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 35 för att närmare fastställa de omständigheter under vilka handel under en stängd period kan tillåtas av emittenten, som avses i punkt 12, inbegripet vilka omständigheter som skulle betraktas som exceptionella och vilka typer av transaktioner som skulle motivera tillståndet att handla.

14. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 35, för att specificera vilka typer av transaktioner som utlöser det krav som avses i punkt 1.

15. För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpningen av punkt 1 ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande för att fastställa i vilket format och mall som den information som avses i punkt 1 ska anmälas och offentliggöras.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 20

Investeringsrekommendationer och statistik

1. Personer som tar fram eller sprider investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en viss investeringsstrategi, ska vidta rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att sådan information presenteras sakligt och uppge vilka intressen de har eller ange intressekonflikter som berör de finansiella instrument som informationen rör.

2. Offentliga institutioner som sprider statistik eller prognoser som kan ha väsentlig inverkan på de finansiella marknaderna ska sprida dessa uppgifter på ett objektivt och öppet sätt.

3. För att säkerställa en konsekvent harmonisering av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa de tekniska villkoren för personkategorierna som avses i punkt 1, för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska delegeras befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

De tekniska arrangemang som fastställs i de tekniska standarder för tillsyn som avses i punkt 3 ska inte tillämpas på journalister som omfattas av likvärdig lämplig reglering i en medlemsstat, inklusive likvärdig lämplig självreglering, förutsatt att sådan reglering uppnår liknande effekter som de tekniska arrangemangen. Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen om texten i den likvärdiga lämpliga regleringen.

Artikel 21

Offentliggörande eller spridning av information i medierna

Om information offentliggörs eller sprids och om rekommendationer tas fram eller sprids för journalistiska ändamål eller andra uttrycksformer i medierna, ska sådant offentliggörande eller sådan spridning av information, vid tillämpning av artiklarna 10, 12.1 c och 20, bedömas med beaktande av bestämmelserna om tryckfrihet och yttrandefrihet i andra medier samt de regler och normer som är tillämpliga på journalistyrket, om inte

a) de berörda personerna eller personer nära knutna till dessa direkt eller indirekt får fördel eller vinst från offentliggörandet eller spridandet av den aktuella informationen, eller

- b) informationen offentliggörs eller sprids med avsikt att vilseleda marknaden när det gäller utbud och efterfrågan av eller pris på ett finansiellt instrument.

KAPITEL 4

ESMA OCH BEHÖRIGA MYNDIGHETER

Artikel 22

Behöriga myndigheter

Utan att de rättsliga myndigheternas befogenheter åsidosätts ska varje medlemsstat utse en enda behörig administrativ myndighet för tillämpningen av denna förordning. Medlemsstaterna ska informera kommissionen, Esma och de andra behöriga myndigheterna i andra medlemsstater om detta. Den behöriga myndigheten ska se till att bestämmelserna i denna förordning tillämpas på dess territorium i fråga om alla handlingar som utförs på dess territorium och handlingar som utförs utomlands och som berör instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad, och för vilka ansökan om upptagande till handel på en sådan marknad har lämnats in, auktionerats på en auktionsplattform eller som handlas på en MTF-plattform eller OTF-plattform, eller för vilka en ansökan om upptagande till handel lämnats in på en MTF-plattform inom dess territorium.

Artikel 23

De behöriga myndigheternas befogenheter

1. De behöriga myndigheterna ska utöva sina uppgifter och befogenheter antingen
 - a) direkt,
 - b) i samarbete med andra myndigheter eller med marknadsföretagen,
 - c) på eget ansvar genom delegering till sådana myndigheter eller till marknadsföretagen,
 - d) genom ansökan hos de behöriga rättsliga myndigheterna.
2. För att utföra sina uppgifter enligt denna förordning ska behöriga myndigheter i enlighet med nationell rätt ha minst följande tillsyns- och utredningsbefogenheter:
 - a) Få tillgång till varje dokument och uppgifter i vilken form som helst eller ta kopia på det.
 - b) Kräva eller begära upplysningar av vem som helst, även av de personer som efter varandra verkar för att vidarebefordra handelsorder eller utföra de berörda operationerna samt deras huvudmän, och om nödvändigt kalla en person till förhör och förhöra personen för att få tillgång till information.
 - c) I fråga om råvaruderivat, begära information från marknadsaktörer om relaterade spotmarknader enligt standardformat, få information om transaktioner, och få direkt tillgång till handlares system.
 - d) Genomföra kontroller och undersökningar på plats, förutom i fysiska personers privatbostäder.
 - e) Om inte annat följer av andra stycket få tillträde till fysiska och juridiska personers lokaler för att lägga beslag på dokument och information, oavsett typ, om det finns rimlig misstanke om att det finns dokument eller information med koppling till kontrollen eller undersökningen som kan vara relevanta för att bevisa att det föreligger insiderhandel eller marknadsmanipulation i strid med denna förordning.
 - f) Överlämna ärenden för brottsutredning.
 - g) Begära in inspelningar av telefonsamtal, elektronisk kommunikation och datatrafik som innehas av ett värdepappersföretag, kreditinstitut eller finansiellt institut.

- h) I den mån det är tillåtet enligt nationell rätt, begära in befintliga trafikuppgifter som innehas av en teleoperatör om det finns en rimlig misstanke om överträdelse och om sådana uppgifter kan vara av betydelse för att undersöka en överträdelse av artikel 14 a eller b eller artikel 15 a eller b.
- i) Begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad eller båda.
- j) Stoppa handeln med det berörda finansiella instrumentet.
- k) Kräva att alla förfaranden som den behöriga myndigheten anser strida mot denna förordning tillfälligt upphör.
- l) Införa tillfälligt förbud mot utövande av förvärvsverksamhet.
- m) Vidta alla åtgärder som behövs för att se till att allmänheten är korrekt informerad, ibland annat korrigerad av offentliggjord falsk eller vilsedande information, t.ex. genom att kräva att emittenten eller en annan person som har offentliggjort eller spritt sådan information ska offentliggöra en rättelse.

Om förhandsgodkännande från den berörda medlemsstatens rättsliga myndighet krävs, i enlighet med nationell rätt, för att gå in i en fysisk eller juridisk persons lokaler som avses i första stycket led e, ska den befogenheten som avses i det ledet utnyttjas endast efter det att sådant förhandsgodkännande erhållits.

3. Medlemsstaterna ska se till att lämpliga åtgärder vidtagits så att behöriga myndigheter förfogar över de tillsyns- och övervakningsbefogenheter som behövs för att de ska kunna uppfylla sina åtaganden.

Denna förordning påverkar inte tillämpningen av lagar och andra författningar om uppköpserbjudanden, fusioner och andra transaktioner som påverkar ägande eller kontroll av företag som regleras av de tillsynsmyndigheter som medlemsstaterna utsett i enlighet med artikel 4 i direktiv 2004/25/EG, i vilka det fastställs krav utöver kraven i denna förordning.

4. En person som rapporterar information till den behöriga myndigheten i enlighet med denna förordning ska inte anses överträda eventuella restriktioner för lämnande av uppgifter som ålagts genom avtal eller i någon lagbestämmelse eller administrativ bestämmelse, och ska inte ge upphov till någon form av ansvar för den rapporterade personen med avseende på denna rapportering.

Artikel 24

Samarbete med Esmas

1. De behöriga myndigheterna ska samarbeta med Esmas vid tillämpningen av denna förordning, i enlighet med förordning (EU) nr 1095/2010.
2. De behöriga myndigheterna ska omgående förse Esmas med alla uppgifter den behöver för att utföra sina uppgifter, i enlighet med artikel 35 i förordning (EU) nr 1095/2010.
3. För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpningen av den här artikeln ska Esmas utarbeta förslag på tekniska standarder för genomförande för att fastställa de förfaranden och format för informationsutbyte som avses i punkt 2.

Esmas ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 juli 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 25

Skyldighet att samarbeta

1. Behöriga myndigheter ska samarbeta med varandra och med Esma i de fall det är nödvändigt för tillämpningen av denna förordning, såvida inte ett av undantagen i punkt 2 är tillämpligt. Behöriga myndigheter ska framför allt bistå varandra och Esma. De ska framför allt utbyta information utan onödiga dröjsmål och samarbeta om undersökningar, tillsyn och kontroll av efterlevnad.

Den skyldighet att samarbeta och bistå andra myndigheter som föreskrivs i första stycket ska också gälla kommissionen i fråga om utbyte av information om råvaror som är jordbruksprodukter och som listas i bilaga I till EUF-fördraget.

De behöriga myndigheterna och Esma ska samarbeta i överensstämmelse med förordning (EU) nr 1095/2011, särskilt artikel 35.

Om medlemsstaterna i enlighet med artikel 30.1 andra stycket valt att fastställa straffrättsliga påföljder för överträdelse av bestämmelser i denna förordning som avses i den artikeln, ska de se till att lämpliga åtgärder vidtagits så att de behöriga myndigheterna har alla nödvändiga befogenheter att hålla kontakter med rättsliga myndigheter inom sin jurisdiktion för att få särskild information om brottsutredningar eller förfaranden som inletts på grund av eventuella överträdelse av denna förordning och vidarebefordra samma information till andra behöriga myndigheter och Esma så att de kan uppfylla sin skyldighet att samarbeta med varandra och Esma i enlighet med denna förordning.

2. En behörig myndighet får vägra att tillmötesgå en begäran om information eller en begäran om samarbete i samband med en utredning endast under följande exceptionella omständigheter, nämligen när:

- a) Överlämnande av relevant information skulle kunna inverka negativt på den berörda medlemsstaten, särskilt när det gäller bekämpning av terrorism och andra allvarliga brott.
- b) Tillmötesgående av begäran inverkar sannolikt negativt på dess egna undersökningar, efterlevnadskontroller eller i förekommande fall en brottsutredning.
- c) Rättsliga förfaranden har redan inletts beträffande samma handlingar och mot samma personer inför den berörda medlemsstatens myndigheter.
- d) Ett slutligt avgörande har redan meddelats beträffande samma handlingar och personer i den berörda medlemsstaten.

3. Behöriga myndigheter och Esma ska samarbeta med Byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer), som inrättats genom Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 713/2009⁽¹⁾ och medlemsstaternas nationella tillsynsmyndigheter så att ett samordnat tillvägagångssätt sker i fråga om kontrollen av efterlevnaden av relevanta regler i de fall transaktioner, handelsorder eller andra verksamheter eller beteenden rör ett eller flera finansiella instrument som omfattas av denna förordning och en eller flera grossistenergi produkter som omfattas av artiklarna 3, 4 och 5 i förordning (EU) nr 1227/2011. Behöriga myndigheter ska beakta särdragen i definitionerna i artikel 2 i förordning (EU) nr 1227/2011 och bestämmelserna i artiklarna 3, 4 och 5 i förordning (EU) nr 1227/2011 när de tillämpar artiklarna 7, 8 och 12 i denna förordning på finansiella instrument relaterade till grossistenergi produkter.

4. De behöriga myndigheterna ska på begäran omedelbart överlämna all information som krävs för det syfte som anges i punkt 1.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 713/2009 av den 13 juli 2009 om inrättande av en byrå för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (EUT L 211, 14.8.2009, s. 1).

5. När en behörig myndighet finner att handlingar som strider mot bestämmelserna i denna förordning utförs eller har utförts på en annan medlemsstats territorium eller att handlingar påverkar finansiella instrument med vilka handel bedrivs på en handelsplats i en annan medlemsstat, ska den så detaljerat som möjligt underrätta både den behöriga myndigheten i den medlemsstaten om detta och Esma, och, om det rör sig om grossistenergiprodukter, Acer. De behöriga myndigheterna i de olika berörda medlemsstaterna ska rådgöra med varandra och Esma, och med Acer om det rör sig om grossistenergiprodukter, om vilka åtgärder som bör vidtas samt informera varandra om viktiga händelser under ärendets gång. De ska samordna sin verksamhet för att undvika eventuellt dubbelarbete och överlappningar vid påförandet av administrativa sanktioner, och andra administrativa åtgärder i fråga om sådana gränsöverskridande fall i enlighet med artiklarna 30 och 31, samt ska bistå varandra vid genomförandet av sina beslut.

6. Den behöriga myndigheten i en medlemsstat får begära bistånd från den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat i fråga om kontroller på plats eller utredningar.

Den begärande behöriga myndigheten får informera Esma om varje framställan som avses i första stycket. När det rör sig om gränsöverskridande kontroller eller utredningar ska Esma samordna kontroller eller utredningen om en av de behöriga myndigheterna begär det.

Om en behörig myndighet får en framställan från en behörig myndighet i en annan medlemsstat om att genomföra en kontroll på plats eller en utredning kan den göra något av följande:

- a) Själv genomföra kontrollen på plats eller utredningen.
- b) Tillåta att den behöriga myndighet som gjorde framställan deltar i en kontroll på plats eller en utredning.
- c) Tillåta att den behöriga myndighet som gjorde framställan själv genomför kontrollen på plats eller utredningen.
- d) Utse revisorer eller sakkunniga som ska genomföra kontrollen på plats eller utredningen.
- e) Samarbeta med övriga behöriga myndigheter vid utförandet av vissa tillsynsuppgifter.

De behöriga myndigheterna får även samarbeta med behöriga myndigheter i andra medlemsstater för att underlätta indrivning av sanktionsavgifter.

7. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 258 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget) får en behörig myndighet vars begäran om information eller bistånd i enlighet med punkterna 1, 3, 4 och 5 inte ger resultat inom rimlig tid eller avslås, hänskjuta detta inom rimlig tid till Esma.

I sådana situationer får Esma agera i enlighet med artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010, utan att det påverkar möjligheten för Esma att agera i enlighet med artikel 17 i förordning (EU) nr 1095/2010.

8. Behöriga myndigheter ska samarbeta och utbyta information med relevanta nationella tillsynsmyndigheter och tillsynsmyndigheter i tredjeländer med ansvar för relaterade spotmarknader om de har rimliga skäl att anta att handlingar som utgör insiderhandel, olagligt röjande av information eller marknadsmanipulation i strid med denna förordning utförs eller har utförts. Sådant samarbete ska ge en konsoliderad översyn av de finansiella marknaderna och spotmarknaderna samt upptäcka och påföra sanktioner för gränsöverskridande marknadsmissbruk och marknadsmissbruk på olika marknader.

När det gäller utsläppsrätter ska det samarbete och informationsutbyte som avses i första stycket också säkerställas med följande:

- a) Auktionsövervakaren, när det gäller auktioner av utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på sådana och som hålls i enlighet med förordning (EU) nr 1031/2010.

- b) Behöriga myndigheter, registerförvaltare, inklusive den centrale förvaltaren, och andra offentliga organ som har i uppdrag att öververka efterlevnaden i enlighet med direktiv 2003/87/EG.

Esma ska underlätta och samordna samarbetet och informationsutbytet mellan behöriga myndigheter och tillsynsmyndigheter i övriga medlemsstater och tredjeländer. Behöriga myndigheter ska där det är möjligt ingå samarbetsformer med de tillsynsmyndigheter i tredjeländer som ansvarar för relaterade spotmarknader i enlighet med artikel 26.

9. För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpningen av den här artikeln ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande för att fastställa förfarandena och formerna för informationsutbyte och bistånd enligt denna artikel.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 juli 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 26

Samarbete med tredjeländer

1. De behöriga myndigheterna i medlemsstaterna ska när det är nödvändigt komma överens om samarbetsformer med behöriga tillsynsmyndigheter i tredjeländer om utbyte av information med dessa tillsynsmyndigheter och fullgörandet av de skyldigheter i tredjeländer som uppkommer enligt denna förordning. De samarbetsformerna ska leda till åtminstone ett effektivt informationsutbyte som gör att de behöriga myndigheterna kan utföra sina skyldigheter enligt denna förordning.

En behörig myndighet ska informera Esma och de andra behöriga myndigheterna om den avser att komma överens om en sådan samarbetsform.

2. Esma ska när det är möjligt underlätta och samordna utarbetandet av samarbetsformer mellan de behöriga myndigheterna och de behöriga tillsynsmyndigheterna i tredjeländer.

För att säkerställa en konsekvent harmonisering av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som inbegriper ett malldokument för samarbetsformer som de behöriga myndigheterna i medlemsstaterna om möjligt ska använda.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i andra stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Esma ska också när det är möjligt underlätta och samordna utbytet mellan behöriga myndigheter av information som erhållits från tillsynsmyndigheter i tredjeländer som kan vara relevanta när åtgärder vidtas enligt artiklarna 30 och 31.

3. De behöriga myndigheterna ska ingå samarbetsformer om utbyte av information med tillsynsmyndigheterna i tredjeländer enbart om den utlämnade informationen omfattas av garantier om tystnadsplikt som minst motsvarar dem som anges i artikel 27. Sådant informationsutbyte måste vara avsett för fullgörande av dessa behöriga myndigheters verksamhetsuppgifter.

*Artikel 27***Tystnadsplikt**

1. Bestämmelserna om tystnadsplikt i punkterna 2 och 3 ska gälla för allt mottagande, utbyte eller förmedling av konfidentiell information enligt denna förordning.

2. All information som utbyts mellan behöriga myndigheter enligt denna förordning och som avser affärs- eller driftsförhållanden och andra ekonomiska eller personliga förhållanden ska anses vara konfidentiell och omfattas av tystnadsplikt, utom då den behöriga myndigheten när informationen lämnas anger att informationen får lämnas ut eller då så krävs för rättsliga förfaranden.

3. Tystnadsplikten ska gälla alla personer som arbetar eller har arbetat för den behöriga myndigheten, eller för den myndighet eller det marknadsföretag som den behöriga myndigheten delegerat sina befogenheter till, inbegripet revisorer och experter som arbetar på myndighetens uppdrag. Information som omfattas av tystnadsplikt får lämnas ut till en annan person eller myndighet endast när detta föreskrivs i unionsrätten eller nationell rätt.

*Artikel 28***Skydd av personuppgifter**

I fråga om behandling av personuppgifter inom ramen för denna förordning, ska behöriga myndigheter utföra sina uppgifter enligt denna förordning i enlighet med nationella lagar och andra författningar som införlivar direktiv 95/46/EG. I fråga om Esmas behandling av personuppgifter inom ramen för denna förordning, ska Esma följa bestämmelserna i förordning (EG) nr 45/2001.

Personuppgifter får bevaras i högst fem år.

*Artikel 29***Överföring av personuppgifter till tredjeland**

1. Den behöriga myndigheten i en medlemsstat får överföra personuppgifter till ett tredjeland om kraven i direktiv 95/46/EG är uppfyllda och bara från fall till fall. Den behöriga myndigheten ska se till att överföringen är nödvändig för denna förordning och att tredjelandet inte överför uppgifterna till något annat tredjeland såtillvida den inte fått uttryckligt skriftligt godkännande och uppfyller kraven som den behöriga myndigheten i medlemsstaten fastställt.

2. Den behöriga myndigheten i en medlemsstat får endast utlämna personuppgifter som erhållits från en annan medlemsstat till en tillsynsmyndighet i ett tredjeland om den har fått uttryckligt medgivande i fråga om detta av den behöriga myndighet som överlämnade uppgifterna och, i tillämpliga fall, om uppgifterna utlämnas endast i de syften för vilka den myndigheten gav sitt medgivande.

3. Om det finns en samarbetsform som reglerar utbyte av personuppgifter, ska den uppfylla kraven i nationella lagar och andra författningar som införlivar direktiv 95/46/EG.

KAPITEL 5

ADMINISTRATIVA ÅTGÄRDER OCH SANKTIONER*Artikel 30***Administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder**

1. Utan att det påverkar straffrättsliga påföljder och utan att det påverkar de behöriga myndigheternas tillsynsbefogenheter enligt artikel 23, ska medlemsstaterna, i enlighet med nationell rätt, föreskriva att behöriga myndigheter ska ha befogenhet att vidta lämpliga administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder avseende åtminstone de följande överträdelsena

a) överträdelser av artiklarna 14 och 15, 16.1 och 16.2, 17.1, 17.2, 17.4 och 17.5, och 17.8, 18.1–18.6, 19.1, 19.2, 19.3, 19.5, 19.6, 19.7 och 19.11 och 20.1, och

- b) underlåtenhet att samarbeta eller uppfylla sina skyldigheter i samband med en undersökning eller begäran som avses i artikel 23.2.

Medlemsstaterna får besluta att inte fastställa några bestämmelser om administrativa sanktioner som avses i första stycket om överträdelsena som avses i led a eller led b i det stycket redan är föremål för straffrättsliga påföljder enligt nationell rätt senast den 3 juli 2016. När medlemsstaterna så beslutar ska de underrätta kommissionen och Esma på ett detaljerat sätt om de relevanta delarna av sin straffrätt.

Senast den 3 juli 2016 ska medlemsstaterna på ett detaljerat sätt underrätta kommissionen och Esma om de regler som avses i första och andra stycket. De ska omedelbart underrätta kommissionen och Esma om eventuella ändringar av bestämmelserna.

2. Medlemsstaterna ska i enlighet med nationell rätt säkerställa att behöriga myndigheter har befogenhet att påföra eller vidta åtminstone följande administrativa sanktioner och administrativa åtgärder i händelse av överträdelser som avses i punkt 1 första stycket a:

- a) Ett föreläggande enligt vilket det krävs att den person som bär ansvaret för överträdelsen upphör med sitt agerande och inte upprepar det.
- b) Återföring av de vinster som har gjorts eller förluster som undvikits på grund av överträdelsen, i den mån de kan bestämmas.
- c) En offentlig varning som anger vem som bär ansvaret för överträdelsen och överträdelsens karaktär.
- d) Återkallelse eller indragning av ett värdepappersföretags auktorisation.
- e) Tillfälligt förbud för personer i ledande ställning i ett värdepappersföretag eller annan fysisk person, som hålls ansvarig för överträdelsen att utöva ledningsuppdrag i värdepappersföretag.
- f) Vid upprepade överträdelser av artiklarna 14 eller 15, ett permanent förbud för personer i ledande ställning i ett värdepappersföretag, eller annan fysisk person som hålls ansvarig, att utöva ledningsuppdrag i värdepappersföretag.
- g) Tillfälligt förbud för personer i ledande ställning i ett värdepappersföretag, eller annan fysisk person som hålls ansvarig för överträdelsen att handla för egen räkning.
- h) Maximala administrativa sanktionsavgifter på minst tre gånger beloppet av de vinster som erhållits eller de förluster som undvikits genom överträdelsen, om dessa belopp kan fastställas.
- i) I fråga om en fysisk person, maximala administrativa sanktionsavgifter till ett belopp på minst
- i) 5 000 000 EUR för överträdelser av artiklarna 14 och 15 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den 2 juli 2014,
 - ii) 1 000 000 EUR för överträdelser av artiklarna 16, och 17 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den 2 juli 2014, och
 - iii) 500 000 EUR för överträdelser av artiklarna 18, 19 och 20 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den 2 juli 2014, och

- j) i fråga om en juridisk person, maximala administrativa sanktionsavgifter till ett belopp på minst
- ii) 15 000 000 EUR eller 15 % av den juridiska personens totala årsomsättning enligt den senaste tillgängliga redovisning som har godkänts av styrelsen, för överträdelse av artiklarna 14 och 15 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den 2 juli 2014,
 - iii) 2 500 000 EUR eller 2 % av den juridiska personens totala årsomsättning enligt den senaste tillgängliga redovisning som har godkänts av styrelsen, för överträdelse av artiklarna 16 och 17 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den 2 juli 2014, och
 - iiii) 1 000 000 EUR för överträdelse av artiklarna 18, 19 och 20 eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den 2 juli 2014.

Hänvisningar till behörig myndighet i denna punkt påverkar inte den behöriga myndighetens möjligheter att utöva sina uppgifter på något av de sätt som anges i artikel 23.1.

Vid tillämpning av led j i och ii i första stycket, om den juridiska personen är ett moderföretag eller ett dotterföretag som måste upprätta koncernredovisning enligt direktiv 2013/34/EU⁽¹⁾, ska den relevanta totala årsomsättningen vara den totala årsomsättningen eller motsvarande typ av inkomst i enlighet med relevanta redovisningsdirektiv - rådets direktiv 86/635/EEG⁽²⁾ för banker och rådets direktiv 91/674/EEG⁽³⁾ för försäkringsföretag enligt den senaste tillgängliga koncernredovisning som godkänts av styrelsen för det yttersta moderföretaget.

3. Medlemsstaterna får föreskriva att de behöriga myndigheterna får förfoga över andra befogenheter förutom dem som avses i punkt 2 och att de får påföra högre sanktionsavgifter än de som fastställs i den punkten.

Artikel 31

Utövande av tillsynsbefogenheter och påförande av sanktioner

1. Medlemsstaterna ska se till att de behöriga myndigheterna när de fastställer typ av och storlek på administrativa sanktioner ska beakta alla relevanta omständigheter, inklusive följande där så är lämpligt:

- a) Överträdelsens svårighetsgrad och varaktighet.
- b) Graden av ansvar hos den person som bär ansvaret för överträdelsen.
- c) Den finansiella ställningen hos den person som bär ansvaret för överträdelsen, som den indikeras genom exempelvis en juridisk persons totala omsättning eller en fysisk persons årsinkomst.
- d) Omfattningen av de vinster som erhållits eller förluster som undvikits av den person som bär ansvaret för överträdelsen, i den mån de kan bestämmas.
- e) Viljan hos den personen som bär ansvar för överträdelsen att samarbeta med den behöriga myndigheten, utan att det påverkar behovet av att säkerställa återförande av de vinster som personen erhållit eller förluster som denne undvikit.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU av den 26 juni 2013 om årsbokslut, koncernredovisning och rapporter i vissa typer av företag, om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG och om upphävande av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG (EUT L 182, 29.6.2013, s. 19).

⁽²⁾ Rådets direktiv 86/635/EEG av den 8 december 1986 om årsbokslut och sammanställd redovisning för banker och andra finansiella institut (EGT L 372, 31.12.1986, s. 1).

⁽³⁾ Rådets direktiv 91/674/EEG av den 19 december 1991 om årsbokslut och sammanställd redovisning för försäkringsföretag (EGT L 374, 31.12.1991, s. 7).

- f) Tidigare överträdelser av den person som bär ansvaret för överträdelsen.
- g) Åtgärder som den person som bär ansvaret för överträdelsen har vidtagit för att undvika att överträdelsen upprepas.
2. När de behöriga myndigheterna utövar sina befogenheter att påföra sanktioner och vidta andra administrativa åtgärder enligt artikel 30 ska de bedriva ett nära samarbete för att se till att utövandet av deras tillsyns- och utredningsbefogenheter och de administrativa sanktionerna som de påför och andra administrativa åtgärder som de vidtar är effektiva och lämpliga enligt denna förordning. De ska samordna sin verksamhet i enlighet med artikel 25 för att undvika dubbelarbete och överlappningar vid utövandet av tillsyns- och utredningsbefogenheter och när de påför administrativa sanktioner och sanktionsavgifter i fråga om gränsoverskridande fall.

Artikel 32

Rapportering av överträdelser

1. Medlemsstaterna ska se till att behöriga myndigheter etablerar effektiva mekanismer för att möjliggöra rapportering till de behöriga myndigheterna av faktiska eller potentiella överträdelser av denna förordning.
2. Bland de mekanismer som avses i punkt 1 ska minst följande ingå:
 - a) Särskilda förfaranden för mottagande av rapporter om överträdelser och uppföljning av dem, inbegripet inrättande av säkra kommunikationskanaler för sådana rapporter.
 - b) Inom ramen för anställningen, lämpligt skydd av personer vars arbete utförs inom ramen för ett anställningsavtal och som rapporterar överträdelser eller anklagas för överträdelser, mot åtminstone repressalier, diskriminering och andra former av orättvis behandling.
 - c) Skydd av personuppgifter både för den person som rapporterar överträdelsen och den fysiska person som anklagas för att ha begått överträdelsen, inbegripet skydd av identitet, i alla skeden av förfarandet, såvida det inte enligt nationell rätt krävs att informationen röjs i samband med ytterligare utredning eller efterföljande rättsliga förfaranden.
3. Medlemsstater ska kräva att arbetsgivare som utfört verksamhet som styrs av reglering avseende finansiella tjänster inför lämpliga interna förfaranden för att deras anställda ska kunna rapportera överträdelser av denna förordning.
4. Medlemsstaterna får föreskriva att ekonomiska incitament till personer som erbjuder relevant information om potentiella överträdelser av denna förordning kan beviljas i enlighet med nationell rätt om det inte finns andra rättsliga skyldigheter eller avtalsförpliktelser för dessa personer att rapportera sådan information, och förutsatt att informationen är ny och att den leder till påförandet av en administrativ sanktion eller straffrättslig påföljd eller vidtagande av en annan administrativ åtgärd på grund av en överträdelse av denna förordning.
5. Kommissionen ska anta genomförandeakter för att specificera de förfaranden som avses i punkt 1, inklusive ordning för rapportering och uppföljning av rapporter och åtgärder för skydd av personer som arbetar genom ett anställningskontrakt samt åtgärder för skydd av personuppgifter. Dessa genomförandeakter ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 36.2.

Artikel 33

Utbyte av information med Esma

1. Behöriga myndigheter ska årligen förse Esma med uppgifter i aggregerad form om alla administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som utdömts eller vidtagits av den behöriga myndigheten, i enlighet med artiklarna 30, 31 och 32. Esma ska offentliggöra den informationen i en årsrapport. Behöriga myndigheter ska även årligen förse Esma med anonym och aggregerad information om alla administrativa undersökningar som genomförts i enlighet med de artiklarna.

2. Om medlemsstaterna i enlighet med andra stycket i artikel 30.1 har fastställt straffrättsliga påföljder för överträdelser som avses i den artikeln, ska deras behöriga myndigheter årligen förse Esmå med anonym och aggregerad information om alla brottsutredningar som genomförs och alla straffrättsliga påföljder som påförts av de rättsliga myndigheterna i enlighet med artiklarna 30, 31 och 32. Esmå ska i en årsrapport offentliggöra uppgifter om påförda straffrättsliga påföljder.

3. Om den behöriga myndigheten har offentliggjort administrativa sanktioner eller straffrättsliga påföljder eller andra administrativa åtgärder, ska den samtidigt informera Esmå om detta.

4. Om den offentliggjorda administrativa sanktionen eller straffrättsliga påföljden, eller annan administrativ åtgärd gäller ett värdepappersföretag som auktoriserats i enlighet med direktiv 2014/65/EU ska Esmå lägga till en hänvisning till den offentliggjorda sanktionen eller påföljden eller åtgärden eller sanktionsavgifterna i det register över värdepappersföretag som upprättats enligt artikel 5.3 i det direktivet.

5. För att säkerställa enhetliga villkor för tillämpningen av den här artikeln ska Esmå utveckla förslag på tekniska standarder för genomförande för att fastställa de förfaranden och format för informationsutbyte som avses i denna artikel.

Esmå ska överlämna de förslagen till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 juli 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 34

Offentliggörande av beslut

1. Om inte annat följer av tredje stycket, ska behöriga myndigheter på sina webbplatser offentliggöra beslut om administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder avseende överträdelser av denna förordning omedelbart efter det att den person som är föremål för det beslutet har underrättats om det beslutet. Sådant offentliggörande ska innehålla åtminstone information om överträdelsens typ och art och om vilka personer som beslutet gäller.

Det första stycket gäller inte beslut om åtgärder av utredningskaraktär.

Om den behöriga myndigheten anser att offentliggörandet av identiteten av de juridiska personer som är föremål för beslutet eller av en fysisk persons personuppgifter, skulle vara oproportionerligt efter en bedömning från fall till fall av proportionaliteten i offentliggörandet av sådana uppgifter, eller om sådant offentliggörande skulle äventyra finansmarknadernas stabilitet, ska den göra något av följande

- a) skjuta upp offentliggörandet av beslutet tills det att skålen för det inte längre föreligger,
- b) offentliggöra beslutet på anonym grund i enlighet med nationell rätt, om sådant offentliggörande säkerställer ett effektivt skydd av de berörda personuppgifterna,
- c) inte offentliggöra beslutet för det fall att den behöriga myndigheten anser att offentliggörande i enlighet med led a eller b ovan kommer att vara otillräckligt för att säkerställa
 - i) att finansmarknadernas stabilitet inte äventyras, eller
 - ii) att offentliggörandet av sådana beslut inte är oproportionerligt vad gäller åtgärder som anses vara av lindrigare art.

Om en behörig myndighet beslutar att offentliggöra ett beslut på anonym grund på sätt som avses i led b i tredje stycket, får den skjuta upp offentliggörandet av de relevanta uppgifterna under en rimlig tidsperiod om det kan förutses att skälen till det anonyma offentliggörandet kommer att upphöra under den tidsperioden.

2. Vid överklagande av beslutet inför nationell rättslig, administrativ eller annan myndighet, ska behöriga myndigheter på sin webbplats omedelbart även offentliggöra information om detta och all senare information om resultatet av ett sådant överklagande. Dessutom ska alla beslut om ogiltigförklarande av ett beslut som är överklagat också offentliggöras.

3. De behöriga myndigheterna ska säkerställa att alla beslut som offentliggörs i enlighet med denna artikel ska finnas kvar på deras webbplats i minst fem år efter offentliggörandet. Personuppgifter i sådana offentliggöranden ska endast finnas på den behöriga myndighetens webbplats så länge detta krävs enligt gällande regler om uppgiftsskydd.

KAPITEL 6

DELEGERADE AKTER OCH GENOMFÖRANDEAKTER

Artikel 35

Utövande av delegeringen

1. Befogenheten att anta delegerade akter ges till kommissionen med förbehåll för de villkor som anges i denna artikel.
2. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i artiklarna 6.5 och 6.6, 12.5, artikel 17.2 tredje stycket och artiklarna 17.3 och 19.13, och 19.14 ska ges till kommissionen tills vidare från och med den 2 juli 2014.
3. Den delegering av befogenhet som avses i artiklarna 6.5 och 6.6, 12.5, artikel 17.2 tredje stycket och artiklarna 17.3 och 19.13 och 19.14 får när som helst återkallas av Europaparlamentet eller rådet. Ett beslut om återkallelse innebär att delegeringen av den befogenhet som anges i beslutet upphör att gälla. Beslutet får verkan dagen efter det att det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*, eller vid ett senare i beslutet angivet datum. Det påverkar inte giltigheten av delegerade akter som redan har trätt i kraft.
4. Så snart kommissionen antar en delegerad akt ska den samtidigt delge Europaparlamentet och rådet denna.
5. En delegerad akt som antas enligt artiklarna 6.5 och 6.6, 12.5, artikel 17.2 tredje stycket och artiklarna 17.3 eller 19.13 eller 19.14 ska träda i kraft endast om varken Europaparlamentet eller rådet har gjort invändningar mot den delegerade akten inom en period av tre månader från den dag då akten delgavs Europaparlamentet och rådet, eller om både Europaparlamentet och rådet, före utgången av den perioden, har underrättat kommissionen om att de inte kommer att invända. Denna period ska förlängas med tre månader på Europaparlamentets eller rådets initiativ.

Artikel 36

Kommittéförfarande

1. Kommissionen ska biträdas av Europeiska värdepapperskommittén, som inrättats genom kommissionens beslut 2001/528/EG⁽¹⁾. Denna kommitté ska vara en kommitté i den mening som avses i förordning (EU) nr 182/2011.
2. När det hänvisas till denna punkt ska artikel 5 i förordning (EU) nr 182/2011 tillämpas.

⁽¹⁾ Kommissionens beslut 2001/528/EG av den 6 juni 2001 om inrättande av en europeisk värdepapperskommitté (EGT L 191, 13.7.2001, s. 45).

KAPITEL 7

SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 37

Upphävande av direktiv 2003/6/EG och dess genomförandeåtgärder

Direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2004/72/EG⁽¹⁾, 2003/125/EG⁽²⁾ och 2003/124/EG⁽³⁾ och kommissionens förordning (EG) nr 2273/2003⁽⁴⁾ ska upphöra att gälla från och med den 3 juli 2016. Hänvisningar till direktiv 2003/6/EG ska tolkas som hänvisningar till denna förordning och ska läsas i enlighet med jämförelsetabellen i bilaga II till den här förordningen.

Artikel 38

Rapport

Kommissionen ska senast den 3 juli 2019 överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av denna förordning, tillsammans med ett lagstiftningsförslag om ändring av den om så är lämpligt. Den rapporten ska bland annat bedöma

- a) huruvida det är lämpligt att införa gemensamma bestämmelser och behovet för medlemsstaterna att föreskriva administrativa sanktioner för insiderhandel och marknadsmanipulation,
- b) huruvida definitionen av insiderinformation är tillräcklig för att täcka all information som är av betydelse för de behöriga myndigheterna för att effektivt bekämpa marknadsmissbruk,
- c) huruvida omständigheterna under vilka förbudet mot handel införs i enlighet med artikel 19.11 är lämpliga i syfte att fastställa om det finns ytterligare omständigheter under vilka förbudet bör gälla,
- d) möjligheten att inrätta en unionsram för marknadsöverskridande övervakning av orderböcker med avseende på marknadsmissbruk, inbegripet rekommendationer för en sådan ram,
- e) tillämpningsområdet för bestämmelserna om referensvärden.

Vid tillämpning av led a i första stycket ska Esma göra en kartläggning av tillämpningen av de administrativa sanktionerna och, om medlemsstaterna enligt andra stycket i artikel 30.1 andra stycket har beslutat att fastställa straffrättsliga påföljder som avses där för överträdelser av denna förordning, en kartläggning av tillämpningen av sådana straffrättsliga påföljder i medlemsstaterna. Den kartläggningen ska även inbegripa uppgifter som görs tillgängliga enligt artikel 33.1 och 33.2.

Artikel 39

Ikraftträdande och tillämpning

1. Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

⁽¹⁾ Kommissionens direktiv 2004/72/EG av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller godtagen marknadspraxis, definition av insiderinformation rörande råvaruderivat, upprättande av förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation, anmälan av transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och rapportering av misstänkta transaktioner (EUT L 162, 30.4.2004, s. 70).

⁽²⁾ Kommissionens direktiv 2003/125/EG av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer sakligt och att uppgä intressekonflikter (EUT L 339, 24.12.2003, s. 73).

⁽³⁾ Kommissionens direktiv 2003/124/EG av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller definition och offentliggörande av insiderinformation och definition av marknadsmanipulation (EUT L 339, 24.12.2003, s. 70).

⁽⁴⁾ Kommissionens förordning (EG) nr 2273/2003 av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument (EUT L 336, 23.12.2003, s. 33).

2. Den ska tillämpas från och med den 3 juli 2016 med undantag av artiklarna 4.4 och 4.5, 5.6, 6.5 och 6.6, 7.5, 11.9, 11.10 och 11.11, 12.5, 13.7 och 13.11, 16.5, artikel 17.2 tredje stycket, artiklarna 17.3, 17.10 och 17.11, 18.9, 19.13, 19.14 och 19.15, 20.3, 24.3, 25.9, artikel 26.2 andra, tredje och fjärde styckena, artiklarna 32.5 och 33.5 som ska tillämpas den 2 juli 2014.

3. Medlemsstaterna ska vidta nödvändiga åtgärder för att följa artiklarna 22, 23 och 30, 31.1 och 32 och 34 senast den 3 juli 2016.

4. Hänvisningar i denna förordning till direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 600/2014 ska före den 3 januari 2017 läsas som hänvisningar till direktiv 2004/39/EG i enlighet med den jämförelsetabell som anges i bilaga IV till direktiv 2014/65/EU i den utsträckning den jämförelsetabellen innehåller bestämmelser avseende direktiv 2004/39/EG.

När hänvisningar görs i bestämmelserna i denna förordning till OTF-plattformar, tillväxtmarknader för små- och medelstora företag, utsläppsrätter eller auktionerade produkter baserade på sådana, ska de bestämmelserna inte tillämpas på OTF-plattformar, tillväxtmarknader för små- och medelstora företag, utsläppsrätter eller auktionerade produkter baserade på sådana till och med den 3 januari 2017.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Strasbourg den 16 april 2014.

På Europaparlamentets vägnar

M. SCHULZ

Ordförande

På rådets vägnar

D. KOURKOULAS

Ordförande

BILAGA I

A. Indikatorer på marknadsmanipulation i samband med falska eller vilsedande signaler och läsning av priser

Vid tillämpning av artikel 12.1 a i denna förordning, och utan att det påverkar de exempel på beteende som anges i punkt 2 i den artikeln, ska följande icke-uttömmande indikatorer, som i sig inte nödvändigtvis ska anses utgöra marknadsmanipulation, beaktas när transaktioner eller handelsorder granskas av marknadsaktörer och behöriga myndigheter:

- a) I vilken utsträckning givna handelsorder eller utförda transaktioner utgör en betydande andel av den dagliga omsättningen i det relevanta finansiella instrumentet, ett relaterat spotavtal avseende råvaror, eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter, särskilt när dessa aktiviteter leder till en väsentlig förändring av priset på dem.
- b) I vilken utsträckning de handelsorder eller de transaktioner som utförts av personer med en betydande köp- eller säljposition i ett finansiellt instrument, i ett relaterat spotavtal avseende råvaror, eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter, leder till väsentliga förändringar av priset på det finansiella instrumentet, ett relaterat spotavtal avseende råvaror, eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter.
- c) Huruvida utförda transaktioner inte leder till någon förändring av det verkliga ägandet av ett finansiellt instrument, ett relaterat spotavtal avseende råvaror, eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter.
- d) I vilken utsträckning givna handelsorder eller utförda transaktioner eller återkallade handelsorder inbegriper omkastningar av positioner under en kort period och utgör en betydande andel av den dagliga omsättningen av det relevanta finansiella instrumentet, ett relaterat spotavtal avseende råvaror, eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter, och som skulle kunna sättas i samband med väsentliga förändringar av priset på ett finansiellt instrument, ett relaterat spotavtal avseende råvaror, eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter.
- e) I vilken utsträckning givna handelsorder eller utförda transaktioner är koncentrerade till ett kort tidsintervall under handelsdagen och leder till en prisförändring som därefter vänder.
- f) I vilken utsträckning givna handelsorder förändrar uppgifterna om bästa köp- eller säljkurs för ett finansiellt instrument, ett relaterat spotavtal avseende råvaror, eller en auktionerad produkt baserad på utsläppsrätter, eller mer allmänt uppgifterna om den orderbok som är tillgänglig för marknadsaktörerna, och tas tillbaka innan avslut sker.
- g) I vilken utsträckning handelsorder som ges och transaktioner som utförs vid eller i närheten av en särskild tidpunkt när referenspriser, avräkningspriser och värderingar beräknas och som leder till prisförändringar som har inverkan på dessa priser och värderingar.

B. Indikatorer på manipulation där falska förespeglingar eller andra slag av vilsedande eller manipulationer utnyttjas

Vid tillämpning av artikel 12.1 b i denna förordning, och utan att det påverkar de exempel på beteende som anges i andra stycket i punkt 2 i den artikeln, ska följande icke-uttömmande indikatorer, som i sig inte nödvändigtvis ska anses utgöra marknadsmanipulation, beaktas när transaktioner eller handelsorder granskas av marknadsaktörer och behöriga myndigheter:

- a) Huruvida handelsorder som ges eller transaktioner som utförs av personer föregås eller följs av spridning av falsk eller vilsedande information av samma personer eller av personer som står i nära förbindelse till dem.
- b) Huruvida handelsorder ges eller transaktioner utförs av personer före eller efter det att samma personer eller personer som står i nära förbindelse till dem tar fram eller sprider investeringsrekommendationer som är felaktiga eller partiska eller bevisligen påverkade av väsentliga intressen.

BILAGA II

Jämförelsetabell

Denna förordning	Direktiv 2003/6/EG
Artikel 1	
Artikel 2	
Artikel 2.1 a	Artikel 9 första stycket
Artikel 2.1 b	
Artikel 2.1 c	
Artikel 2.1 d	Artikel 9 andra stycket
Artikel 2.3	Artikel 9 första stycket
Artikel 2.4	Artikel 10 a
Artikel 3.1.1	Artikel 1.3
Artikel 3.1.2	
Artikel 3.1.3	
Artikel 3.1.4	
Artikel 3.1.5	
Artikel 3.1.6	Artikel 1.4
Artikel 3.1.7	
Artikel 3.1.8	
Artikel 3.1.9	Artikel 1.5
Artikel 3.1.10	
Artikel 3.1.11	
Artikel 3.1.12	Artikel 1.7
Artikel 3.1.13	Artikel 1.6
Artikel 3.1.14–35	
Artikel 4	
Artikel 5	Artikel 8
Artikel 6.1	Artikel 7
Artikel 6.2	
Artikel 6.3	
Artikel 6.4	
Artikel 6.5	
Artikel 6.6	
Artikel 6.7	

12.6.2014

SV

Europeiska unionens officiella tidning

L 173/57

Denna förordning	Direktiv 2003/6/EG
Artikel 7.1 a	Artikel 1.1 första stycket
Artikel 7.1 b	Artikel 1.1 andra stycket
Artikel 7.1 c	
Artikel 7.1 d	Artikel 1.1 tredje stycket
Artikel 7.2	
Artikel 7.3	
Artikel 7.4	
Artikel 7.5	
Artikel 8.1	Artikel 2.1 första stycket
Artikel 8.2	
Artikel 8.2 a	Artikel 3 b
Artikel 8.2 b	
Artikel 8.3	
Artikel 8.4 a	Artikel 2.1 a
Artikel 8.4 b	Artikel 2.1 b
Artikel 8.4 c	Artikel 2.1 c
Artikel 8.4 d	Artikel 2.1 d
Artikel 8.4 andra stycket	Artikel 4
Artikel 8.5	Artikel 2.2
Artikel 9.1	
Artikel 9.2	
Artikel 9.3 a	Artikel 2.3
Artikel 9.3 b	Artikel 2.3
Artikel 9.4	
Artikel 9.5	
Artikel 9.6	
Artikel 10.1	Artikel 3 a
Artikel 10.2	
Artikel 11	
Artikel 12.1	
Artikel 12.1 a	Artikel 1.2 a
Artikel 12.1 b	Artikel 1.2 b
Artikel 12.1 c	Artikel 1.2 c

Denna förordning	Direktiv 2003/6/EG
Artikel 12.1 d	
Artikel 12.2 a	Artikel 1.2 andra stycket första strecksatsen
Artikel 12.2 b	Artikel 1.2 andra stycket andra strecksatsen
Artikel 12.2 c	
Artikel 12.2 d	Artikel 1.2 andra stycket tredje strecksatsen
Artikel 12.2 e	
Artikel 12.3	
Artikel 12.4	
Artikel 12.5	Artikel 1.2 tredje stycket
Artikel 13.1	Artikel 1.2 a andra stycket
Artikel 13.1	
Artikel 13.2	
Artikel 13.3	
Artikel 13.4	
Artikel 13.5	
Artikel 13.6	
Artikel 13.7	
Artikel 13.8	
Artikel 13.9	
Artikel 13.10	
Artikel 13.11	
Artikel 14 a	Artikel 2.1 första stycket
Artikel 14 b	Artikel 3 b
Artikel 14 c	Artikel 3 a
Artikel 15	Artikel 5
Artikel 16.1	Artikel 6.6
Artikel 16.2	Artikel 6.9
Artikel 16.3	
Artikel 16.4	
Artikel 16.5	Artikel 6.10 sjunde strecksatsen
Artikel 17.1	Artikel 6.1
Artikel 17.1 tredje stycket	Artikel 9 tredje stycket
Artikel 17.2	

Denna förordning	Direktiv 2003/6/EG
Artikel 17.3	
Artikel 17.4	Artikel 6.2
Artikel 17.5	
Artikel 17.6	
Artikel 17.7	
Artikel 17.8	Artikel 6.3 första och andra styckena
Artikel 17.9	
Artikel 17.10	Artikel 6.10 första och andra strecksatserna
Artikel 17.11	
Artikel 18.1	Artikel 6.3 tredje stycket
Artikel 18.2	
Artikel 18.3	
Artikel 18.4	
Artikel 18.5	
Artikel 18.6	
Artikel 18.7	Artikel 9 tredje stycket
Artikel 18.8	
Artikel 18.9	Artikel 6.10 fjärde strecksatsen
Artikel 19.1	Artikel 6.4
Artikel 19.1 a	Artikel 6.4
Artikel 19.1 b	
Artikel 19.2	
Artikel 19.3	
Artikel 19.4 a	
Artikel 19.4 b	
Artikel 19.5–13	
Artikel 19.14	Artikel 6.10 femte strecksatsen
Artikel 19.15	Artikel 6.10 femte strecksatsen
Artikel 20.1	Artikel 6.5
Artikel 20.2	Artikel 6.8
Artikel 20.3	Artikel 6.10 sjätte strecksatsen och artikel 6.11
Artikel 21	Artikel 1.2 c andra meningen
Artikel 22	Artikel 11 första stycket och artikel 10
Artikel 23.1	Artikel 12.1

Denna förordning	Direktiv 2003/6/EG
Artikel 23.1 a	Artikel 12.1 a
Artikel 23.1 b	Artikel 12.1 b
Artikel 23.1 c	Artikel 12.1 c
Artikel 23.1 d	Artikel 12.1 d
Artikel 23.2 a	Artikel 12.2 a
Artikel 23.2 b	Artikel 12.2 b
Artikel 23.2 c	
Artikel 23.2 d	Artikel 12.2 c
Artikel 23.2 e	
Artikel 23.2 f	
Artikel 23.2 g	Artikel 12.2 d
Artikel 23.2 h	Artikel 12.2 d
Artikel 23.2 i	Artikel 12.2 g
Artikel 23.2 j	Artikel 12.2 f
Artikel 23.2 k	Artikel 12.2 e
Artikel 23.2 l	Artikel 12.2 h
Artikel 23.2 m	Artikel 6.7
Artikel 23.3	
Artikel 23.4	
Artikel 24.1	Artikel 15a.1
Artikel 24.2	Artikel 15a.2
Artikel 24.3	
Artikel 25.1 första stycket	Artikel 16.1
Artikel 25.2	Artikel 16.2 och artikel 16.4 fjärde stycket
Artikel 25.2 a	Artikel 16.2 andra stycket första strecksatsen och artikel 16.4 fjärde stycket
Artikel 25.2 b	
Artikel 25.2 c	Artikel 16.2 andra stycket andra strecksatsen och artikel 16.4 fjärde stycket
Artikel 25.2 d	Artikel 16.2 andra stycket tredje strecksatsen och artikel 16.4 fjärde stycket
Artikel 25.3	
Artikel 25.4	Artikel 16.2 första meningen
Artikel 25.5	Artikel 16.3
Artikel 25.6	Artikel 16.4

12.6.2014

SV

Europeiska unionens officiella tidning

L 173/61

Denna förordning	Direktiv 2003/6/EG
Artikel 25.7	Artikel 16.2 fjärde stycket och artikel 16.4 fjärde stycket
Artikel 25.8	
Artikel 25.9	Artikel 16.5
Artikel 26	
Artikel 27.1	
Artikel 27.2	
Artikel 27.3	Artikel 13
Artikel 28	
Artikel 29	
Artikel 30.1 första stycket	Artikel 14.1
Artikel 30.1 a	
Artikel 30.1 b	Artikel 14.3
Artikel 30.2	
Artikel 30.3	
Artikel 31	
Artikel 32	
Artikel 33.1	Artikel 14.5 första stycket
Artikel 33.2	
Artikel 33.3	Artikel 14.5 andra stycket
Artikel 33.4	Artikel 14.5 tredje stycket
Artikel 33.5	
Artikel 34.1	Artikel 14.4
Artikel 34.2	
Artikel 34.3	
Artikel 35	
Artikel 36.1	Artikel 17.1
Artikel 36.2	
Artikel 37	Artikel 20
Artikel 38	
Artikel 39	Artikel 21
Bilaga	

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV NR 2014/57/EU
av den 16 april 2014
om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 83.2,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande ⁽¹⁾,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande ⁽²⁾,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet ⁽³⁾, och

av följande skäl:

- (1) För en integrerad och effektiv finansmarknad samt ökat förtroende hos investerarna krävs marknadsintegritet. Att värdepappersmarknaderna fungerar väl och att allmänheten har förtroende för dem är förutsättningar för ekonomisk tillväxt och välbefinnande. Marknadsmissbruk skadar finansmarknadernas integritet och allmänhetens förtroende för värdepapper, derivatinstrument och referensvärden.
- (2) Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG ⁽⁴⁾ fullbordar och uppdaterar unionens rättsliga ram för att skydda marknadens integritet. Det innehåller också krav på att medlemsstaterna ska se till att behöriga myndigheter har befogenhet att upptäcka och undersöka marknadsmissbruk. Utan att det påverkar medlemsstaternas rätt att utfärda straffrättsliga påföljder krävs vidare i direktiv 2003/6/EG att medlemsstaterna ska se till att lämpliga administrativa åtgärder eller administrativa sanktioner kan vidtas gentemot personer som överträtt de nationella regler som genomför detta direktiv.
- (3) I rapporten av den 25 februari 2009 från högnivågruppen för finansiell tillsyn i EU, med Jacques de Larosière som ordförande (nedan kallad *Larosièregruppen*) rekommenderas att ett sunt ramverk för tillsyn och uppförandekrav för den finansiella sektorn måste bygga på ett starkt tillsyns- och sanktionssystem. Larosièregruppen anser därför att tillsynsmyndigheter måste ha tillräckliga befogenheter att agera och att de bör kunna förlita sig på rättvisa, starka och avskräckande sanktionssystem mot alla typer av finansiella brott och att sanktioner måste kunna verkställas på ett effektivt sätt för att bevara marknadsintegriteten. Larosièregruppen avslutar med att fastställa att medlemsstaternas sanktionssystem allmänt sett är svaga och heterogena.

⁽¹⁾ EUT C 161, 7.6.2012, s. 3.

⁽²⁾ EUT C 181, 21.6.2012, s. 64.

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 4 februari 2014 (ännu ej offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 14 april 2014.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (EUT L 96, 12.4.2003, s. 16).

- (4) Att efterlevnaden kan kontrolleras på ett effektivt sätt är en förutsättning för ett välfungerande rättsligt ramverk i förhållande till marknadsmissbruk. En utvärdering av de nationella systemen för administrativa sanktioner enligt direktiv 2003/6/EG visade att vissa nationella behöriga myndigheter saknade tillräckliga befogenheter för att kunna vidta lämpliga sanktioner gentemot marknadsmissbruk. Framför allt har inte samtliga medlemsstater föreskrivit om administrativa sanktionsavgifter för insiderhandel och marknadsmissbruk, och när sådana funnits har de varierat kraftigt mellan medlemsstaterna. Därför behövs en ny lagstiftningsakt för att säkerställa gemensamma minimi-bestämmelser i hela unionen.
- (5) Att medlemsstater infört administrativa sanktioner har hittills inte varit tillräckligt för att se till att reglerna om förhindrande och bekämpande av marknadsmissbruk efterlevs.
- (6) Det är mycket viktigt att efterlevnaden av reglerna om marknadsmissbruk förbättras genom straffrättsliga påföljder som återspeglar en starkare form av avståndstagande jämfört med administrativa sanktioner. Genom att kriminalisera åtminstone de allvarigaste formerna av marknadsmissbruk sätts en tydlig gräns för olika slags beteenden som anses vara särskilt oacceptabla och en signal skickas till allmänheten och potentiella lagöverträdare att behöriga myndigheter tar sådant beteende på största allvar.
- (7) Vissa medlemsstater har inte infört straffrättsliga påföljder för vissa typer av allvarliga överträdelse av nationell rätt vid genomförande av direktiv 2003/6/EG. Skillnader hos medlemsstater gör att villkoren för den inre marknaden skiljer sig åt och kan utgöra incitament att utöva marknadsmissbruk i medlemsstater där det saknas straffrättsliga påföljder för de typerna av överträdelse. Hittills har det inte funnits någon gemensam åsikt i unionen om hur sådana allvarliga överträdelse av reglerna om marknadsmissbruk ska definieras. Därför bör det fastställas minimiregler avseende straffbara handlingar begångna av fysiska personer, för fastställande av juridiska personers ansvar samt av relevanta påföljder. Gemensamma minimiregler skulle också göra det möjligt att inom och mellan medlemsstaterna använda effektivare utredningsmetoder och att samarbeta mer effektivt. Mot bakgrund av finansskrisen står det klart att marknadsmanipulation kännbart kan skada flera miljoner människors liv. Liborskandalen, som handlade om ett allvarligt fall av referensvärdesmanipulation, visade att relevanta problem och kryptiskt kraftigt påverkar marknadens förtroende och kan leda till betydande förluster för investerare och snedvriddningar av den reala ekonomin. Avsaknaden av gemensamma system för straffrättsliga påföljder i unionen ger förövare av marknadsmissbruk möjlighet att utnyttja mindre stränga system i vissa medlemsstater. Införandet av straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk kommer att få en större avskräckande effekt på potentiella lagöverträdare.
- (8) Att samtliga medlemsstater inför straffrättsliga påföljder åtminstone i fråga om allvarliga fall av marknadsmissbruk är därför nödvändigt för att säkerställa att unionens politik på området för bekämpning av marknadsmissbruk blir effektivt genomförd.
- (9) För att anpassa tillämpningsområdet för detta direktiv till tillämpningsområdet för Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014⁽¹⁾ bör undantag från detta direktiv göras för handel med egna aktier i stabiliserings- och återköpsprogram, handel med värdepapper eller därtill relaterade instrument för stabilisering av värdepapper, transaktioner, handelsorder eller beteenden i penning- eller växelkurspolitiska syften eller inom ramen för förvaltning av offentlig skuld, verksamhet som rör utsläppsrätter som del av unionens klimatpolitik samt verksamhet i samband med unionens gemensamma jordbrukspolitik och unionens gemensamma fiskeripolitik.
- (10) Medlemsstaterna bör vara skyldiga att föreskriva att åtminstone allvarliga fall av insiderhandel, marknadsmanipulation och olagligt röjande av insiderinformation utgör straffbara handlingar när de begås med uppsåt.
- (11) Vid tillämpningen av detta direktiv bör insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation betraktas som allvarliga i fall som har stor inverkan på marknadens integritet, där de faktiska eller potentiella vinster som gjorts eller de förluster som undvikits är stora, där omfattningen av skadorna för marknaden är hög eller det sammanlagda värdet av de finansiella instrument det handlas med är högt. Andra omständigheter som kan beaktas är när ett brott har begåtts inom ramen för en kriminell organisation eller när personen i fråga tidigare har begått liknande brott.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordningen) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (se sidan 1 i detta nummer av EUT).

- (12) Vid tillämpningen av detta direktiv bör marknadsmanipulation betraktas som allvarlig i fall som har stor inverkan på marknadsintegritet, när de faktiska eller potentiella vinster som gjorts eller de förluster som undvikits är stora, när omfattningen av skadorna för marknaden är stor eller förändringen av värdet av finansiella instrument eller spotavtal avseende råvaror är hög eller när värdet av de medel som ursprungligen använts är högt eller när manipulationen genomförs av en person som är anställd eller arbetar inom den finansiella sektorn eller i en tillsynsmyndighet.
- (13) Med tanke på de negativa följderna av försök till insiderhandel och försök till marknadsmanipulation på de finansiella marknadernas integritet och på investerarnas förtroende för de marknaderna, bör även de straffbeläggas.
- (14) Genom detta direktiv bör medlemsstaterna vara skyldiga att i sin nationella rätt fastställa straffrättsliga påföljder för insiderhandel, marknadsmanipulation och olagligt röjande av insiderinformation som detta direktiv är tillämpligt på. Detta direktiv bör inte leda till skyldigheter beträffande tillämpningen i enskilda fall av sådana påföljder eller av något annat befintligt system för övervakning av att lagarna efterlevs.
- (15) Detta direktiv bör också ålägga medlemsstaterna att se till att även anstiften och medhjälp till straffbara handlingar är straffbara.
- (16) För att påföljderna för de brott som avses i detta direktiv ska vara effektiva och avskräckande bör det i detta direktiv fastställas en lägsta nivå för det maximala fängelsestraffet.
- (17) Detta direktiv bör tillämpas med beaktande av det rättsliga ramverket fastställt i förordning (EU) nr 596/2014 och dess genomförandeåtgärder.
- (18) För att säkerställa ett effektivt genomförande av den europeiska politiken för att säkerställa de finansiella marknadernas integritet som fastställs i förordning (EU) nr 596/2014, bör medlemsstaterna utvidga ansvaret för de brott som avses i detta direktiv till juridiska personer genom påförande av straffrättsliga påföljder eller icke straffrättsliga sanktioner eller andra åtgärder som är effektiva, proportionella och avskräckande, t.ex. de som föreskrivs i förordning (EU) nr 596/2014. Sådana sanktioner eller andra åtgärder får inkludera offentliggörande av slutgiltiga beslut om sanktioner, inklusive den ansvariga juridiska personens identitet, samtidigt som hänsyn tas till grundläggande rättigheter, proportionalitetsprincipen samt riskerna för finansmarknadernas stabilitet och pågående utredningar. När det är lämpligt och när nationell rätt föreskriver straffrättsligt ansvar för juridiska personer bör medlemsstaterna utvidga sådant straffrättsligt ansvar i enlighet med nationell rätt, till de brott som avses i detta direktiv. Detta direktiv hindrar inte medlemsstaterna att offentliggöra slutgiltiga beslut om ansvarighet eller sanktioner.
- (19) Medlemsstaterna bör vidta de åtgärder som krävs för att säkerställa att de brottsbekämpande och rättsvårdande myndigheterna och andra behöriga myndigheter med ansvar för utredning och lagföring av de brott som avses i detta direktiv har möjlighet att utnyttja effektiva utredningsverktyg. Med beaktande av bland annat proportionalitetsprincipen bör användningen av sådana verktyg i enlighet med nationell rätt stå i proportion till arten av och allvaret i de brott som är under utredning.
- (20) Eftersom detta direktiv fastställer minimiregler, står det medlemsstaterna fritt att anta eller behålla strängare straffrättsregler mot marknadsmissbruk.
- (21) Medlemsstaterna får t.ex. föreskriva att marknadsmanipulation som sker av värdslöshet eller grov värdslöshet utgör brott.
- (22) Skyldigheterna i detta direktiv att föreskriva sanktioner för fysiska personer och juridiska personer i sin nationella rätt undantar inte medlemsstaterna från skyldigheten att i nationell rätt föreskriva administrativa sanktioner och andra åtgärder för överträdelse som fastställs i förordning (EU) nr 596/2014, såvida medlemsstaterna inte har beslutat att i enlighet med förordning (EU) nr 596/2014 föreskriva endast straffrättsliga påföljder för sådana överträdelse i sin nationella rätt.

- (23) Tillämpningsområdet för detta direktiv fastställs på ett sådant sätt att det kompletterar och säkerställer ett effektivt genomförande av bestämmelserna i förordning (EU) nr 596/2014. Enligt detta direktiv bör straffrättsliga påföljder utdömas när brott begås med uppsåt och åtminstone i allvariga fall, däremot krävs det inte att uppsåt kan bevisas eller att överträdelsen betecknas som allvarig för att påföra sanktioner för överträdelse mot förordning (EU) nr 596/2014. När medlemsstaterna tillämpar den nationella rätt som införlivar detta direktiv bör de se till att utdömandet av straffrättsliga påföljder för brott i enlighet med detta direktiv och av administrativa sanktioner i enlighet med förordning (EU) nr 596/2014 inte leder till att principen om *ne bis in idem* åsidosätts.
- (24) Utan att det påverkar tillämpningen av allmänna regler i nationell straffrätt avseende tillämpning och genomförande av domar i enlighet med de konkreta omständigheterna i varje enskilt fall, bör utdömandet av påföljder vara proportionellt, ta hänsyn till den vinning som uppnåtts eller de förluster som undvikits av personer som har ställts till svars, liksom till den skada som brottet har åsamkat andra personer och, i förekommande fall, marknadernas funktion eller ekonomin i vidare mening.
- (25) Eftersom målet för detta direktiv, nämligen att se till att det finns straffrättsliga påföljder för åtminstone allvariga fall av marknadsmissbruk inom unionen, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna utan snarare, på grund av åtgärdens omfattning eller verkningar kan uppnås bättre på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen (EU-fördraget). I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå detta mål.
- (26) Allt mer omfattande gränsöverskridande verksamhet kräver effektivt samarbete mellan de nationella myndigheter som är ansvariga för utredning och lagföring av marknadsmissbruksfall. De nationella myndigheternas organisation och behörighet i de olika medlemsstaterna bör inte hindra deras samarbete.
- (27) Detta direktiv respekterar de grundläggande rättigheter och principer som erkänns i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (nedan kallad *stadgan*) såsom de erkänns i EU-fördraget. Direktivet bör i synnerhet tillämpas med respekt för rätten till skydd av personuppgifter (artikel 8), yttrande- och informationsfriheten (artikel 11), näringsfriheten (artikel 16), rätten till ett effektivt rättsmedel och till en opartisk domstol (artikel 47), presumtion för oskuld och rätten till försvar (artikel 48), principerna om laglighet och proportionalitet i fråga om brott och straff (artikel 49) och rätten att inte bli dömd eller straffad två gånger för samma brott (artikel 50).
- (28) Vid genomförandet av detta direktiv bör medlemsstaterna säkerställa de misstänkta eller tilltalade personernas processuella rättigheter vid straffrättsliga förfaranden. Medlemsstaternas skyldigheter enligt detta direktiv påverkar inte deras skyldigheter enligt unionsrätten om processuella rättigheter vid straffrättsliga förfaranden. Ingenting i detta direktiv syftar till att begränsa tryckfriheten eller yttrandefriheten i medierna i den utsträckning de är garanterade i unionen och medlemsstaterna, särskilt enligt artikel 11 i stadgan och andra relevanta bestämmelser. Detta bör betonas särskilt när det gäller röjande av insiderinformation i enlighet med bestämmelserna om sådant röjande i detta direktiv.
- (29) Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 4 i protokoll nr 21 om Förenade kungarikets och Irlands ställning med avseende på området med frihet, säkerhet och rättvisa, fogat till EU-fördraget och fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget), kommer Förenade kungariket inte att delta i antagandet av detta direktiv, som därför inte är bindande för eller tillämpligt på Förenade kungariket.
- (30) I enlighet med artiklarna 1, 2, 3 och 4 i protokoll nr 21 om Förenade kungarikets och Irlands ställning med avseende på området med frihet, säkerhet och rättvisa, fogat till EU-fördraget och EUF-fördraget, har Irland meddelat att det önskar delta i antagandet och tillämpningen av detta direktiv.
- (31) I enlighet med artiklarna 1 och 2 i protokoll nr 22 om Danmarks ställning, fogat till EU-fördraget och EUF-fördraget, deltar Danmark inte i antagandet av detta direktiv, som därför inte är bindande för eller tillämpligt på Danmark.

(32) Europeiska datatillsynsmannen har avgett ett yttrande den 10 februari 2012 ⁽¹⁾.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Syfte och tillämpningsområde

1. I detta direktiv fastställs minimiregler för straffrättsliga påföljder för insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation för att säkerställa de finansiella marknadernas integritet i unionen och förbättra investerarens skydd på och förtroende för de marknaderna.

2. Detta direktiv ska tillämpas på följande:

- a) Finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller för vilka en ansökan om upptagande till handel har lämnats in.
- b) Finansiella instrument med vilka handel bedrivs på en multilateral handelsplattform (MTF-plattform), som är upptagna till handel på en MTF-plattform eller för vilka en ansökan om upptagande till handel på en MTF-plattform har lämnats in.
- c) Finansiella instrument som handlas på en organiserad handelsplattform (OTF-plattform).
- d) Finansiella instrument som inte omfattas av led a, b, eller c och vilkas pris eller värde beror av eller inverkar på priset eller värdet av ett finansiellt instrument som avses i de leden, inklusive, men inte begränsat till, kreditswappar och CFD-kontrakt.

Detta direktiv gäller också beteenden eller transaktioner, inklusive bud vid auktionering på en reglerad marknad som är auktoriserad som auktionsplattform för utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på sådana utsläppsrätter inbegripet när auktionerade produkter inte är finansiella instrument enligt kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 ⁽²⁾. Utan att det påverkar tillämpningen av eventuella särskilda bestämmelser avseende bud som lämnas i samband med en auktion, ska alla bestämmelser i detta direktiv som avser handelsorder tillämpas på sådana bud.

3. Detta direktiv ska inte tillämpas på följande:

- a) Handel med egna aktier i återköpsprogram, om sådan handel utförs i enlighet med artikel 5.1, 5.2 och 5.3 i förordning (EU) nr 596/2014.
- b) Handel med värdepapper eller därtill relaterade instrument som avses i artikel 3.2 a och b i förordning (EU) nr 596/2014 för stabilisering av värdepapper, om sådan handel utförs i enlighet med artikel 5.4 och 5.5 i den förordningen.
- c) Transaktioner, handelsorder eller beteenden utförda i penning- eller växelkurspolitiska syften eller inom ramen för förvaltning av offentlig skuld i enlighet med artikel 6.1 i förordning (EU) nr 596/2014, transaktioner, handelsorder eller beteenden i enlighet med artikel 6.2 i den förordningen, verksamhet i samband med unionens klimatpolitik i enlighet med artikel 6.3 i den förordningen, eller verksamhet i samband med unionens gemensamma jordbrukspolitik eller unionens gemensamma fiskeripolitik i enlighet med artikel 6.4 i den förordningen.

4. Artikel 5 är även tillämplig på följande:

- a) Spotavtal avseende råvaror som inte är grossistenergi produkter, där transaktionen, handelsordern eller beteendet påverkar priset på eller värdet av ett finansiellt instrument som avses i punkt 2 i denna artikel.

⁽¹⁾ EUT C 177, 20.6.2012, s. 1.

⁽²⁾ Kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen (EUT L 302, 18.11.2010, s. 1).

- b) Finansiella instrument, inklusive derivatkontrakt eller derivatinstrument för överföring av kreditrisker, där transaktionen, handelsordern, budet eller beteendet påverkar priset eller värdet på ett spotavtal avseende råvaror där priset eller värdet beror på priset eller värdet på de finansiella instrumenten.
- c) Beteenden i förhållande till referensvärden.
5. Detta direktiv gäller alla transaktioner, handelsorder eller beteenden avseende alla finansiella instrument som avses i punkterna 2 och 4, oavsett om transaktionen, handelsordern eller beteendet äger rum på en handelsplats eller inte.

Artikel 2

Definitioner

I detta direktiv gäller följande definitioner:

1. *finansiellt instrument*: ett finansiellt instrument enligt definitionen i artikel 4.1.15 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU ⁽¹⁾.
2. *spotavtal avseende råvaror*: varje kontrakt avseende råvaror enligt definitionen i artikel 3.1.15 i förordning (EU) nr 596/2014.
3. *återköpsprogram*: handel med egna aktier i enlighet med artiklarna 21–27 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2012/30/EU ⁽²⁾.
4. *insiderinformation*: information i den mening som avses i artikel 7.1–7.4 i förordning (EU) nr 596/2014.
5. *utsläppsrätt*: en utsläppsrätt som den beskrivs i bilaga I avsnitt C punkt 11 till direktiv 2014/65/EU.
6. *referensvärde*: ett referensvärde enligt definitionen i artikel 3.1.29 i förordning (EU) nr 596/2014.
7. *godtagen marknadspraxis*: särskild marknadspraxis som godtas av den behöriga myndigheten i en medlemsstat i enlighet med artikel 13 i förordning (EU) nr 596/2014.
8. *stabilisering*: stabilisering enligt definitionen i artikel 3.2 d i förordning (EU) nr 596/2014.
9. *en reglerad marknad*: reglerad marknad enligt definitionen i artikel 4.1.21 i direktiv 2014/65/EU.
10. *multilateral handelsplattform (MTF-plattform)*: en multilateral handelsplattform enligt definitionen i artikel 4.1.22 i direktiv 2014/65/EU.
11. *organiserad handelsplattform (OTF-plattform)*: en organiserad handelsplattform enligt definitionen i artikel 4.1.23 i direktiv 2014/65/EU.
12. *handelsplats*: en handelsplats enligt definitionen i artikel 4.1.24 i direktiv 2014/65/EU.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2011/61/EU och av direktiv 2002/92/EG (se sidan 349 i detta nummer av EUT).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2012/30/EU av den 25 oktober 2012 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 54 andra stycket i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga (EUT L 315, 14.11.2012, s. 74).

13. *grossistenergi*produkt: en grossistenergiprodukt enligt definitionen i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011⁽¹⁾.

14. *emittent*: en emittent enligt definitionen i artikel 3.1.21 i förordning (EU) nr 596/2014.

Artikel 3

Insiderhandel samt att rekommendera eller förmå en annan person att ägna sig åt insiderhandel

1. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att se till att insiderhandel, att rekommendera eller förmå en annan person att ägna sig åt insiderhandel som avses i punkterna 2–8 utgör straffbara handlingar, åtminstone i allvarliga fall och när de begås med uppsåt.

2. I detta direktiv anses insiderhandel föreligga när en person som förfogar över insiderinformation direkt eller indirekt utnyttjar denna för att, för egen eller annans räkning, förvärva eller avyttra finansiella instrument som den informationen gäller.

3. Denna artikel är tillämplig på varje person som förfogar över insiderinformation till följd av att den personen

a) är medlem av emittentens administrations-, lednings- eller kontrollorgan, eller av administrations-, lednings- eller kontrollorgan för deltagare på marknaden för utsläppshandel,

b) har aktieinnehav i emittenten eller i deltagare på marknaden för utsläppshandel,

c) har tillgång till informationen genom fullgörandet av tjänst, verksamhet eller åligganden, eller

d) är inblandad i kriminell verksamhet.

Denna artikel är även tillämplig på varje person som har erhållit insiderinformation under andra omständigheter än vad som nämns i första stycket, om denna person inser att det rör sig om insiderinformation.

4. Att utnyttja insiderinformation genom att återkalla eller ändra en handelsorder som avser ett finansiellt instrument som informationen rör, när handelsordern lades innan personen fick tillgång till insiderinformationen, ska också anses vara insiderhandel.

5. När det gäller auktioner för utsläppsätter eller andra auktionerade produkter baserade på utsläppsätter som hålls enligt förordning (EU) nr 1031/2010 ska utnyttjandet av insiderinformation enligt punkt 4 i denna artikel också inbegripa en persons läggande, ändring eller tillbakadragande av ett bud för egen eller annans räkning.

6. Att rekommendera eller förmå en annan person att ägna sig åt insiderhandel är vid tillämpningen av detta direktiv en situation som uppstår när en person förfogar över insiderinformation och

a) rekommenderar, på grundval av den informationen, en annan person att förvärva eller avyttra finansiella instrument som den informationen rör, eller förmår denna person att göra ett sådant förvärv eller en sådan avyttring, eller

b) rekommenderar, på grundval av den informationen, en annan person att återkalla eller ändra en handelsorder avseende ett finansiellt instrument som den informationen rör, eller förmår denna person att göra en sådan återkallelse eller en sådan ändring.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 av 25 oktober 2011 om integritet och öppenhet på grossistmarknaderna för energi (EUT L 326, 8.12.2011, s. 1).

7. Utnyttjandet av de rekommendationer eller de uppmaningar som avses i punkt 6 utgör insiderhandel när den person som utnyttjar rekommendationen eller uppmaningen inser att det bygger på insiderinformation.

8. Vid tillämpningen av denna artikel ska det inte bedömas utifrån enbart det faktum att en person förfogar eller har förfogat över insiderinformation som så att den personen utnyttjat den informationen och därmed har ägnat sig åt insiderhandel vid förvärv eller avyttring om personens beteende kan anses utgöra legitimt beteende enligt artikel 9 i förordning (EU) nr 596/2014.

Artikel 4

Olagligt röjande av insiderinformation

1. Medlemsstaterna ska vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa att olagligt röjande av insiderinformation som avses i punkt 2–5 straffbeläggs, åtminstone i allvarliga fall och när det begås med uppsåt.

2. Vid tillämpning av detta direktiv uppstår olagligt röjande av insiderinformation när en person som förfogar över insiderinformation och röjer denna information för en annan person, utom då röjandet sker som ett normalt led i fullgörandet av tjänst, verksamhet eller åligganden, inklusive då röjandet kan anses utgöra marknadsosonering som utförts i enlighet med artikel 11.1–11.8 i förordning (EU) nr 596/2014.

3. Denna artikel gäller varje person i de situationer eller omständigheter som avses i artikel 3.3.

4. Vid tillämpningen av detta direktiv ska vidarebefordran av rekommendationer eller uppmaningar som avses i artikel 3.6, utgöra olagligt röjande av insiderinformation enligt denna artikel, när den person som vidarebefordrar rekommendationen eller uppmaningen inser att den bygger på insiderinformation.

5. Denna artikel ska tillämpas i enlighet med behovet av att skydda tryck- och yttrandefriheten.

Artikel 5

Marknadsmanipulation

1. Medlemsstaterna ska vidta nödvändiga åtgärder för att se till att marknadsmanipulation som avses i punkt 2 utgör en straffbar handling, åtminstone i allvarliga fall och när den begås med uppsåt.

2. Med marknadsmanipulation avses i detta direktiv följande aktiviteter:

a) Att inleda en transaktion, lägga en handelsorder eller något annat beteende som

i) ger falska eller vilseledande signaler i fråga om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument eller ett därtill relaterat spotavtal avseende råvaror,

ii) låser fast priset på ett eller flera finansiella instrument eller ett därtill relaterat spotavtal avseende råvaror på en onormal eller konstlad nivå,

såvida inte den person som inledde transaktionen eller lade handelsordern hade legitima skäl att göra detta och den transaktionen eller handelsordern stämmer överens med godtaggen marknadspraxis på den berörda handelsplatsen.

b) Att inleda en transaktion, lägga en handelsorder eller någon annan aktivitet eller beteende som påverkar priset på ett eller flera finansiella instrument eller ett därtill relaterat spotavtal avseende råvaror, där falska förespeglingar eller andra slag av vilseledande eller manipulationer utnyttjas.

- c) Att sprida information via medier, inklusive internet, eller via andra kanaler, som ger falska eller vilsedande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på finansiella instrument eller därtill relaterade spotavtal avseende råvaror, eller låser fast priset på ett eller flera finansiella instrument eller därtill relaterade spotavtal avseende råvaror på en onormal eller konstlad nivå, i de fall personerna som spritt informationen erhåller fördelar eller vinning för egen eller för annans räkning genom att sprida informationen i fråga.
- d) Att sprida falska eller vilsedande uppgifter, tillhandahålla oriktiga eller vilsedande ingångsvärden eller varje annat beteende som manipulerar beräkningen av ett referensvärde.

Artikel 6

Anstiften, medhjälp och försök

1. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs så att anstiften och medhjälp till de överträdelser som avses i artiklarna 3.2–3.5 och 4 och 5 straffbeläggs.
2. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs så att försök att begå något av de överträdelser som avses i artiklarna 3.2–3.5 och 3.7 samt 5 straffbeläggs.
3. Artikel 3.8 ska tillämpas med nödvändiga anpassningar.

Artikel 7

Straffrättsliga påföljder för fysiska personer

1. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att se till att de överträdelser som avses i artiklarna 3–6 är belagda med effektiva, proportionerliga och avskräckande straffrättsliga påföljder.
2. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att se till att de brott som avses i artiklarna 3 och 5 är belagda med ett maximistraff på minst fyra års fängelse.
3. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att se till att de brott som avses i artikel 4 är belagda med ett maximistraff på minst två års fängelse.

Artikel 8

Juridiska personers ansvar

1. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att säkerställa att juridiska personer kan hållas ansvariga för brott som avses i artiklarna 3–6 och som begåtts till förmån för dem av en person som agerat antingen enskilt eller som en del av den juridiska personens organisation och som har en ledande ställning inom den juridiska personen, grundad på
 - a) befogenhet att företräda den juridiska personen,
 - b) befogenhet att fatta beslut på den juridiska personens vägnar, eller
 - c) befogenhet att utöva kontroll inom den juridiska personen.
2. Medlemsstaterna ska också se till att juridiska personer kan hållas ansvariga när brister i övervakning eller kontroll som ska utföras av en sådan person som avses i punkt 1 har gjort det möjligt för en person som är underställd den juridiska personen att till dennes förmån begå en överträdelse som avses i artiklarna 3–6.
3. Juridiska personers ansvar enligt punkterna 1 och 2 ska inte utesluta lagföring av fysiska personer som begår, anstiftar eller medverkar till de brott som avses i artiklarna 3–6.

*Artikel 9***Sanktioner för juridiska personer**

Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att säkerställa att en juridisk person som har ställts till svars enligt artikel 8 kan bli föremål för effektiva, proportionerliga och avskräckande sanktioner, som ska innefatta bötesstraff eller administrativa avgifter och får innefatta andra sanktioner, till exempel

- a) förlust av rätt till offentliga förmåner eller stöd,
- b) tillfälligt eller permanent näringsförbud,
- c) rättslig övervakning,
- d) rättsligt beslut om upplösning av verksamheten,
- e) tillfällig eller permanent stängning av inrättningar som har använts för att begå brottet.

*Artikel 10***Behörighet**

1. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att fastställa sin juridiska behörighet när det gäller de brott som avses i artiklarna 3–6 när brottet har begåtts

- a) helt eller delvis på deras territorium, eller
 - b) av en medborgare i den berörda medlemsstaten, åtminstone i sådana fall där gärningen utgör ett brott på den plats där den begicks.
2. En medlemsstat ska underrätta kommissionen om den beslutar att fastställa ytterligare behörighet över de brott som avses i artiklarna 3–6, vilka har begåtts utanför dess territorium, när

- a) gärningsmannen har sin hemvist på dess territorium, eller
- b) brottet har begåtts till förmån för en juridisk person som är etablerad på dess territorium.

*Artikel 11***Utbildning**

Utan att det påverkar rättsväsendets oberoende eller olikheter i det sätt på vilket rättsväsendet är organiserat inom unionen ska medlemsstaterna begära att de ansvariga för utbildningen av domare, åklagare, poliser, övrig personal på rättsliga myndigheter och personal på de behöriga myndigheterna som arbetar med straffrättsliga förfaranden och utredningar, tillhandahåller lämplig utbildning för att tillgodose syftena med detta direktiv.

*Artikel 12***Rapport**

Senast den 4 juli 2018 ska kommissionen rapportera till Europaparlamentet och rådet om hur direktivet fungerar och, om nödvändigt, om behovet av att ändra det, inklusive när det gäller tolkningen av allvarliga fall enligt artiklarna 3.1, 4.1 och 5.1, nivån på de sanktioner som medlemsstaterna har infört samt i vilken utsträckning de frivilliga delarna av detta direktiv har antagits.

Kommissionens rapport ska, om det är lämpligt, åtföljas av ett lagstiftningsförslag.

*Artikel 13***Införlivande**

1. Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2016 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska till kommissionen genast överlämna texten till dessa bestämmelser.

De ska tillämpa de åtgärderna från och med den 3 juli 2016 och med förbehåll för ikraftträdandet av förordning (EU) nr 596/2014.

När en medlemsstat antar dessa åtgärder ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna skall till kommissionen överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

*Artikel 14***Ikraftträdande**

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

*Artikel 15***Adressater**

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna i enlighet med fördragen.

Utfärdat i Strasbourg den 16 april 2014.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
D. KOURKOULAS
Ordförande

Jämförelsetabell

Förkortningar

LEK	lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation
MML	lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument
LVPM	lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden
OSL	lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)
KompIL	förslag till lag (0000:0000) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning

Marknadsmissbruksförordningen	Svensk rätt
Artikel 22	1 kap. 2 § KompIL
Artikel 23.2. första stycket a	2 kap. 1 § första punkten KompIL
Artikel 23.2. första stycket b	2 kap. 1 § andra punkten KompIL
Artikel 23.2. första stycket c	2 kap. 4 § KompIL
Artikel 23.2. första stycket d	2 kap. 5 § KompIL
Artikel 23.2. första stycket e	2 kap. 6–13 §§ KompIL
Artikel 23.2. första stycket f	2 kap. 17 § KompIL
Artikel 23.2. första stycket g	2 kap. 1 § 1 första punkten KompIL
Artikel 23.2. första stycket h	6 kap. 22 § 1 LEK (2 kap. 14 § KompIL)
Artikel 23.2 första stycket i	4 kap. 3 § KompIL
Artikel 23.2. första stycket j	22 kap. 2 § LVPM (2 kap. 15 § KompIL)
Artikel 23.2. första stycket k	2 kap. 2 § KompIL
Artikel 23.2. första stycket l	2 kap. 2 § KompIL
Artikel 23.2. första stycket m	2 kap. 16 § KompIL
Artikel 23.2. andra stycket	2 kap. 6–13 §§ KompIL
Artikel 23.3 första stycket	2 kap. KompIL

Marknadmissbruksförordningen	Svensk rätt
Artikel 23.4	1 kap. 5 § KomplL
Artikel 30.1 första stycket a	3 kap. 1 § KomplL
Artikel 30.1 första stycket b	2 kap. 3 §, 2 kap. 12 § andra stycket KomplL
Artikel 30.1 andra stycket	Möjligheten utnyttjas inte
Artikel 30.2.a	3 kap. 2 § första stycket första punkten KomplL
Artikel 30.2.b	3 kap. 4 § KomplL
Artikel 30.2.c	3 kap. 2 § första stycket andra punkten KomplL
Artikel 30.2.d	25 kap. 1 § LVPM och 15 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse
Artikel 30.2.e	3 kap. 3 § första stycket första punkten KomplL
Artikel 30.2.f	3 kap. 3 § andra stycket KomplL
Artikel 30.2.g	3 kap. 3 § första stycket andra punkten KomplL
Artikel 30.2.h	3 kap.8 § första punkten a och andra punkten a KomplL
Artikel 30.2.i i	3 kap. 8 § första punkten b KomplL
Artikel 30.2.i ii	3 kap. 9 § första stycket första punkten a KomplL
Artikel 30.2.i iii	3 kap. 9 § första stycket första punkten b KomplL
Artikel 30.2.j i	3 kap. 8 § andra punkten b KomplL
Artikel 30.2.j ii	3 kap. 9 § första stycket andra punkten a KomplL
Artikel 30.2.j iii	3 kap. 9 § första stycket andra punkten b KomplL
Artikel 30.3	Möjligheten utnyttjas inte
Artikel 31.1.a	3 kap. 7 § första punkten KomplL
Artikel 31.1.b	3 kap. 7 § andra punkten KomplL
Artikel 31.1.c	3 kap. 7 § tredje punkten KomplL
Artikel 31.1.d	3 kap. 7 § fjärde punkten KomplL
Artikel 31.1.e	3 kap. 7 § femte punkten KomplL
Artikel 31.1.f	3 kap. 7 § sjätte punkten KomplL
Artikel 31.1.g	3 kap. 7 § sjunde punkten KomplL
Artikel 32.1	Föreskrifter på förordningsnivå
Artikel 32.2.a	Föreskrifter på förordningsnivå och Förvaltningslagen (1986:223)

Marknadsmissbruksförordningen	Svensk rätt
Artikel 32.2.b	7 och 18 §§ lagen (1982:80) om anställningsskydd och arbetsdomstolens praxis (se prop. 2003/04:70 s. 47–48)
Artikel 32.2.c	30 kap. 4 b § OSL
Artikel 32.3	1 kap. 3 § KomplL
Artikel 32.4	Möjligheten utnyttjas inte
Artikel 32.5	Inte föremål för genomförandeåtgärder
Artikel 34	Föreskrifter på förordningsnivå

Marknadsmissbruksdirektivet	Svensk rätt
Artikel 1.2 första stycket	2 § första stycket MML
Artikel 1.2. andra stycket	1 § punkten 2 b och 2 § MML
Artikel 1.3	8 § MML
Artikel 1.4.	2 § andra stycket och 7 § MML
Artikel 2.1	1 § andra punkten MML
Artikel 2.2	1 § åttonde punkten MML
Artikel 2.4	1 § första punkten MML
Artikel 2.5	1 § punkten 2 b MML
Artikel 2.6	1 § sjunde punkten MML
Artikel 2.7	1 § sjätte punkten MML
Artikel 2.9	1 § tredje punkten MML
Artikel 2.10	1 § fjärde punkten MML
Artikel 2.11	1 § femte punkten MML
Artikel 3.1	3 och 4 §§ MML
Artikel 3.2	3 § första stycket första punkten MML
Artikel 3.4	3 § första stycket första punkten MML
Artikel 3.6	3 § första stycket andra punkten MML
Artikel 3.7	3 § första stycket tredje punkten MML
Artikel 3.8	4 § MML
Artikel 4.1–4.4	5 § MML
Artikel 4.2	6 § första stycket MML
Artikel 4.5	14 § andra stycket MML
Artikel 5.1	6 § MML
Artikel 5.2.a	6 § första stycket första och andra punkterna MML
Artikel 5.2.b	6 § första stycket tredje punkten MML
Artikel 5.2.c	6 § första stycket fjärde punkten MML
Artikel 5.3.d	6 § första stycket femte punkten MML
Artikel 6.1	23 kap. 4 § brottsbalken

Marknadmissbruksdirektivet	Svensk rätt
Artikel 6.2	7 § MML
Artikel 7.1	MML
Artikel 7.2	3 § tredje stycket och 6 § tredje stycket MML
Artikel 7.3	5 § första stycket MML
Artikel 8.1 och 8.2 samt artikel 9	36 kap. 7–10 a §§ brottsbalken
Artikel 10.1	2 kap. brottsbalken
Artikel 11	Inte aktuell för lagstiftningsåtgärd
Artikel 12	Inte föremål för genomförandeåtgärd
Artikel 13	Ikraftträdandebestämmelse
Artiklarna 14 och 15	Inte föremål för genomförandeåtgärd

Statens offentliga utredningar 2014

Kronologisk förteckning

1. Vissa bostadsbeskattningsfrågor. Fi.
2. Framtidens valfrihetssystem
– inom socialtjänsten. S.
3. Boende utanför det egna hemmet
– placeringsformer för barn och unga.
S.
4. Det måste gå att lita på konsument-
skyddet. Ju.
5. Staten får inte abdikera
– om kommunaliseringen av den
svenska skolan. U.
6. Män och jämställdhet. U.
7. Skärpta straff för vapenbrott. Ju.
8. Översyn av statsskuldspolitiken. Fi.
9. Förändrad assistansersättning
– en översyn av ersättningssystemet. S.
10. Ett steg vidare – nya regler och åtgärder
för att främja vidareutnyttjande av
handlingar. S.
11. Kunskapsläget på kärnavfallsområdet
2014. Forskningsdebatt, alternativ och
beslutsfattande. M.
12. Utvärdera för utveckling – om utvärde-
ring av skolpolitiska reformer. U.
13. En digital agenda i människans tjänst
– en ljusnande framtid kan bli vår. N.
14. Effektiv och rättssäker PBL-över-
prövning. S.
15. Investeringsplanering för försvars-
materiel
En ny planerings-, besluts- och
uppföljningsprocess. Fö.
16. Det ska vara lätt att göra rätt
Åtgärder mot felaktiga utbetalningar
inom den arbetsmarknadspolitiska
verksamheten. A.
17. Genomförande av Seveso III-
direktivet. Fö.
18. Straffskalorna för allvarliga våldsbrott.
Ju.
19. Yrkeskvalifikationsdirektivet – ett
samlat genomförande. U.
20. Läkemedel för särskilda behov. S.
21. Bredband för Sverige in i framtiden. N.
22. Genomförande av EU:s nya redovis-
ningsdirektiv. Ju.
23. Rätt information på rätt plats i rätt tid.
Del 1, 2 och 3. S.
24. Olycksregister och djupstudier på
transportområdet. N.
25. Internationella rättsförhållanden
rörande arv. Ju.
26. Tillträde till COTIF 1999. Ju.
27. Svensk veteranpolitik. Ett ansvar för
hela samhället. + Bilagor. Fö.
28. Lönsamt arbete – familjeansvarets
fördelning och konsekvenser. A.
29. Assisterad befruktning för ensam-
stående kvinnor. Ju.
30. Jämställt arbete? Organisatoriska
ramar och villkor i arbetslivet. A.
31. Visselblåsare
Stärkt skydd för arbetstagare som slår
larm om allvarliga missförhållanden. A.
32. Jordbruks- och bostadsarrende
– några frågor om arrendeavgift och
besittningsskydd. Ju.
33. Från hyresrätt till äganderätt. Ju.
34. Inte bara jämställdhet
Intersektionella perspektiv på hinder
och möjligheter i arbetslivet. A.
35. I vått och torrt – förslag till ändrade
vattenrättsliga regler. M.
36. Frågor om följerrätt och om museernas
kopiering. Ju.
37. De svenska energimarknaderna
– en samhällsekonomisk analys. Fi.
38. Tillväxt och värdeskapande
Konkurrenskraft i svenskt jordbruk
och trädgårdsnäring. L.
39. Så enkelt som möjligt för så många
som möjligt
Bättre juridiska förutsättningar för
samverkan och service. N.
40. Neutral bolagsskatt – för ökad
effektivitet och stabilitet. Fi.

41. Nya regler om aktiva åtgärder mot diskriminering. A.
42. Kärnavfallsrådets yttrande över SKB:s Fud-program 2013. M.
43. Synnerligen grova narkotikabrott. Ju.
44. F-skuldsanering – en möjlighet till nystart för seriösa företagare. Ju.
45. Unik kunskap genom registerforskning. U.
46. Marknadsmisbruk II. Fi.

Statens offentliga utredningar 2014

Systematisk förteckning

Arbetsmarknadsdepartementet

- Det ska vara lätt att göra rätt
Åtgärder mot felaktiga utbetalningar inom den arbetsmarknadspolitiska verksamheten. [16]
- Lösamt arbete
– familjeansvarets fördelning och konsekvenser. [28]
- Jämställt arbete? Organisatoriska ramar och villkor i arbetslivet. [30]
- Visselblåsare
Stärkt skydd för arbetstagare som slår larm om allvarliga missförhållanden. [31]
- Inte bara jämställdhet
Intersektionella perspektiv på hinder och möjligheter i arbetslivet. [34]
- Nya regler om aktiva åtgärder mot diskriminering. [41]

Finansdepartementet

- Vissa bostadsbeskattningsfrågor. [1]
- Översyn av statsskuldspolitiken. [8]
- De svenska energimarknaderna
– en samhällsekonomisk analys. [37]
- Neutral bolagsskatt – för ökad effektivitet och stabilitet. [40]
- Marknadsmissbruk II. [46]

Försvarsdepartementet

- Investeringsplanering för försvarsmateriel
En ny planerings-, besluts- och uppföljningsprocess. [15]
- Genomförande av Seveso III-direktivet. [17]
- Svensk veteranpolitik. Ett ansvar för hela samhället. + Bilagor. [27]

Justitiedepartementet

- Det måste gå att lita på konsumentskyddet. [4]
- Skärpta straff för vapenbrott. [7]

- Straffskalorna för allvarliga våldsbrott. [18]
- Genomförande av EU:s nya redovisningsdirektiv. [22]
- Internationella rättsförhållanden rörande arv. [25]
- Tillträde till COTIF 1999. [26]
- Assisterad befruktning för ensamstående kvinnor. [29]
- Jordbruks- och bostadsarrende
– några frågor om arrendeavgift och besittningsskydd. [32]
- Från hyresrätt till äganderätt. [33]
- Frågor om följerätt och om museernas kopiering. [36]
- Synnerligen grova narkotikabrott. [43]
- F-skuldsanering – en möjlighet till nystart för seriösa företagare. [44]

Landsbygdsdepartementet

- Tillväxt och värdeskapande
Konkurrenskraft i svenskt jordbruk och trädgårdsnäring. [38]

Miljödepartementet

- Kunskapsläget på kärnavfallsområdet 2014. Forskningsdebatt, alternativ och beslutsfattande. [11]
- I vått och torrt – förslag till ändrade vattenrättsliga regler. [35]
- Kärnavfallsrådets yttrande över SKB:s Fud-program 2013. [42]

Näringsdepartementet

- En digital agenda i människans tjänst
– en ljusnande framtid kan bli vår. [13]
- Bredband för Sverige in i framtiden. [21]
- Olycksregister och djupstudier på transportområdet. [24]

Så enkelt som möjligt för så många
som möjligt
Bättre juridiska förutsättningar för
samverkan och service. [39]

Socialdepartementet

Framtidens valfrihetssystem
– inom socialtjänsten. [2]
Boende utanför det egna hemmet
– placeringsformer för barn och unga. [3]
Förändrad assistansersättning
– en översyn av ersättningsystemet. [9]
Ett steg vidare – nya regler och åtgärder för
att främja vidareutnyttjande av hand-
lingar. [10]
Effektiv och rättssäker PBL-överprövning.
[14]
Läkemedel för särskilda behov. [20]
Rätt information på rätt plats i rätt tid.
Del 1, 2 och 3. [23]

Utbildningsdepartementet

Staten får inte abdikera
– om kommunaliseringen av den svenska
skolan. [5]
Män och jämställdhet. [6]
Utvärdera för utveckling – om utvärdering
av skolpolitiska reformer. [12]
Yrkeskvalifikationsdirektivet – ett samlat
genomförande. [19]
Unik kunskap genom registerforskning.
[45]