




En ny lag om värdepappersmarknaden

Författningsbilaga



*Huvudbetänkande av
Värdepappersmarknadsutredningen*

Stockholm 2006



STATENS OFFENTLIGA
UTREDNINGAR

SOU 2006:50





SOU och Ds kan köpas från Fritzes kundtjänst. För remissutsändningar av SOU och Ds svarar Fritzes Offentliga Publikationer på uppdrag av Regeringskansliets förvaltningsavdelning.

Beställningsadress:
Fritzes kundtjänst
106 47 Stockholm
Orderfax: 08-690 91 91
Ordertel: 08-690 91 90
E-post: order.fritzes@nj.se
Internet: www.fritzes.se

Svara på remiss. Hur och varför. Statsrådsberedningen, 2003.
– En liten broschyr som underlättar arbetet för den som skall svara på remiss.
Broschyren är gratis och kan laddas ner eller beställas på
<http://www.regeringen.se/remiss>

Tryckt av Edita Sverige AB
Stockholm 2006

ISBN 91-38-22574-3
ISSN 0375-250X



Innehåll

Författningsbilaga

Författningsförslag.....9

1 Förslag till lag om värdepappersmarknaden..... 9

Första avdelningen. Inledande bestämmelser..... 9

1 kap. Allmänna bestämmelser..... 9

Andra avdelningen. Värdepappersrörelse 17

2 kap. Tillståndspliktig värdepappersrörelse m.m..... 17

3 kap. Tillstånd för svenska företag 20

4 kap. Utländska företags verksamhet i Sverige..... 24

5 kap. Svenska företags verksamhet utomlands 26

6 kap. Särskilda bestämmelser om anknutna ombud 28

7 kap. Förvärv och innehav av egendom..... 29

8 kap. Skydd för investerare och andra rörelser regler..... 32

9 kap. Information om kurser och omsättnings
uppgifter m.m. 41

10 kap. Rapporteringsskyldighet m.m. 43

11 kap. Särskilda bestämmelser för en MTF 45

Tredje avdelningen. Börsverksamhet 48

12 kap. Tillstånd för att driva en reglerad marknad 48

13 kap. Börsens verksamhet 51

14 kap. Deltagare i handeln på en reglerad marknad 55

15 kap. Upptagande av finansiella instrument till handel..... 57

16 kap. Information från utgivare 60

17 kap. Gemensamma bestämmelser om hur
information från utgivare skall offentliggöras..... 64

18 kap. Övriga krav på utgivare..... 65

Fjärde avdelningen. Clearingverksamhet..... 67

19 kap. Tillstånd för clearingverksamhet..... 67

20 kap. Clearingorganisationens verksamhet 70

21 kap. Deltagare i clearingverksamhet 72

Femte avdelningen. Avslutande bestämmelser.....	74
22 kap. Avbrytande av handel m.m.	74
23 kap. Tillsyn.....	76
24 kap. Särskilt om prövningen av ägares lämplighet.....	79
25 kap. Ingripanden.....	82
26 kap. Överklagande och ansvarsbestämmelse	90
Ikraftträdande och övergångsbestämmelser	92
2 Förslag till lag om ändring i föräldrabalken	95
3 Förslag till lag om ändring i kreditupplysningslagen (1973:1173)	98
4 Förslag till lag om ändring i sekretesslagen (1980:100)	99
5 Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)	101
6 Förslag till lag om ändring i konkurslagen (1987:672)	115
7 Förslag till lag om ändring i lagen (1990:661) om avkastningsskatt på pensionsmedel	116
8 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument	118
9 Förslag till lag om ändring i lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.	127
10 Förslag till lag om ändring i konkurrenslagen (1993:20)	128
11 Förslag till lag om ändring i lagen (1993:768) om åtgärder mot penningtvätt.....	129
12 Förslag till lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande	131
13 Förslag till lag om ändring i pantbankslagen (1995:1000)	134
14 Förslag till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)	135

15	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag...	142
16	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag	145
17	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.....	146
18	Förslag till lag om ändring i lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt	147
19	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:710) om vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten ...	152
20	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.....	153
21	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1757) om förvaltning av vissa fonder inom socialförsäkringsområdet	156
22	Förslag till lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd	157
23	Förslag till lag om ändring i bokföringslagen (1999:1078).....	159
24	Förslag till lag om ändring i inkomstskattelagen (1999:1229).....	160
25	Förslag till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden	163
26	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag	166
27	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder).....	168
28	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:193) om sjätte AP-fonden	171
29	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:562) om internationell rättslig hjälp i brottmål	173

30	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument	174
31	Förslag till lag om ändring i lagen (2001:1227) om självdeklaration och kontrolluppgifter	179
32	Förslag till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter	181
33	Förslag till lag om ändring i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer.....	182
34	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om investeringsfonder	185
35	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.....	190
36	Förslag till lag om ändring i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument	194
37	Förslag till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling.....	198
38	Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:51)	201
39	Förslag till lag om ändring i lagen (2005:1047) om internationella förhållanden rörande försäkringsföretags och kreditinstituts insolvens	213
40	Förslag till lag om ändring i lagen (2006:00) om kapitaltäckning och stora exponeringar	214
41	Förslag till lag om ändring i lagen (2006:00) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden	220
19	Författningskommentar.....	225
19.1	Förslag till lag om värdepappersmarknaden	225
19.2	Andra författningsförslag	328
19.2.1	Inledning.....	328

19.2.2	Förslag till ändring i sekretesslagen (1980:100)	329
19.2.3	Förslag till lag om ändring i försäkrings- rörelselagen (1982:713)	330
19.2.4	Förslag till lag om ändring i konkurslagen (1987:672)	333
19.2.5	Förslag till ändring av lagen (1990:661) om avkastningsskatt på pensionsmedel.....	333
19.2.6	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument	334
19.2.7	Förslag till lag om ändring i konkurrenslagen (1993:20)	337
19.2.8	Förslag till lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande	338
19.2.9	Förslag till lag om ändring i pantbankslagen (1995:1000)	340
19.2.10	Förslag till lag om ändring i årsredovisnings- lagen (1995:1554)	340
19.2.11	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värde- pappersbolag	342
19.2.12	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag.....	342
19.2.13	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.....	342
19.2.14	Förslag till lag om ändring i lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt.....	343
19.2.15	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:710) om vissa bestämmelser om Premiepensions- myndigheten	343
19.2.16	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument	344
19.2.17	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1757) om förvaltning av vissa fonder inom social- försäkringsområdet	344
19.2.18	Förslag till lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd	345
19.2.19	Förslag till lag om ändring i inkomstskatte- lagen (1999:1229)	346

19.2.20	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag.....	347
19.2.21	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AF-fonden)	347
19.2.22	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:193) om sjätte AP-fonden	348
19.2.23	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument	349
19.2.24	Förslag till lag om ändring i lagen (2001:1227) om självdeklaration och kontrolluppgifter.....	350
19.2.25	Förslag till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter.....	351
19.2.26	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om investeringsfonder	353
19.2.27	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.....	354
19.2.28	Förslag till lag om ändring i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument	354
19.2.29	Förslag till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling.....	355
19.2.30	Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)	356
19.2.31	Förslag till lag om ändring i lagen (2005:1047) om internationella förhållanden rörande försäkringsföretags och kreditinstituts insolvens.....	359
19.2.32	Förslag till lag om ändring i lagen (2006:00) om offentliga uppköpserbudanden på aktie- marknaden	359
	Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument (MiFID)	361
	Rättelse till direktiv 2004/39/EG	407
	Förslag till genomförandedirektiv	417
	Förslag till genomförandeförordning	483

Författningsförslag

1 Förslag till lag om värdepappersmarknaden

Härigenom föreskrivs¹ följande.

FÖRSTA AVDELNINGEN Inledande bestämmelser

1 kap. Allmänna bestämmelser

Lagens tillämpningsområde

1 § I denna lag finns bestämmelser om värdepappersmarknaden.

I 2–11 kap. finns särskilda bestämmelser om värdepappersrörelse, i 12–18 kap. om reglerade marknader och i 19–21 kap. om clearingverksamhet. I 22–26 kap. finns avslutande bestämmelser.

2 § För utländska företags verksamhet i Sverige gäller bestämmelserna i denna lag i tillämpliga delar. För filialer till utländska företag gäller i övrigt lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.

Europabolag

3 § I fråga om europabolag och europakooperativ som har ett sådant förvaltningssystem som avses i artiklarna 39–42 i rådets förordning (EG) nr 2157/2001 av den 8 oktober 2001 om stadga

¹ Jfr 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, Celex 32004L0039).

för europabolag² eller artiklarna 37–41 i rådets förordning (EG) nr 1435/2003 av den 22 juli 2003 om stadga för europeiska kooperativa föreningar (SCE-föreningar)³ skall vad som sägs i följande bestämmelser i denna lag om styrelsen eller dess ledamöter tillämpas på tillsynsorganet eller dess ledamöter:

- 1 kap. 11 § om tystnadsplikt i fråga om värdepappersbolag,
- 1 kap. 13 § om meddelandeförbud,
- 3 kap. 1 § 5, 12 kap. 2 § 4 och 19 kap. 3 § 4 om ledningsprövning,
- 8 kap. 29 § andra stycket 1 och femte stycket om kredit m.m. till styrelseledamot,
- 23 kap. 9 § om rätt för Finansinspektionen att sammankalla styrelsen och närvara vid sådant sammanträde och delta i överläggningarna, samt
- 25 kap. 4 § om återkallelse av tillstånd.

Av 16 § andra stycket och 22 § lagen (2004:575) om europabolag samt 21 § andra stycket och 26 § lagen (2006:000) om europa-kooperativ framgår att de i första stycket angivna bestämmelserna om styrelsen eller dess ledamöter skall tillämpas också på ett europabolags eller ett europakooperativs lednings- eller förvaltningsorgan eller dess ledamöter.

Definition av finansiella instrument, överlåtbara värdepapper, fondandelar och penningmarknadsinstrument

4 § I denna lag betyder

1. *finansiella instrument*: överlåtbara värdepapper, fondandelar, penningmarknadsinstrument och andra rättigheter eller förpliktelser avsedda för handel på kapitalmarknaden,

2. *överlåtbara värdepapper*: sådana värdepapper utom betalningsmedel som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, t.ex.:

- a) aktier och motsvarande andelsrätter i andra typer av företag samt depåbevis för sådana värdepapper,
- b) obligationer och andra skuldförbindelser samt depåbevis för sådana värdepapper,
- c) andra värdepapper som ger rätt att överlåta eller förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i a och b, eller som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån kurser på över-

² EUT L 294, 10.11.2001, s. 1 (Celex 32001R2157).

³ EUT L 207, 18.8.2003, s. 1 (Celex 32003R1435).

låtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått,

3. *fondandelar*: andelar i investeringsfonder, fondföretag och andra företag för kollektiva investeringar,

4. *penningmarknadsinstrument*: statsskuldväxlar, inlåningsbevis, företagscertifikat och andra instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, dock inte betalningsmedel.

Övriga definitioner

5 § I denna lag betyder

1. *anknutet ombud*: en fysisk eller juridisk person som har träffat avtal med ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES om att för endast detta instituts eller företags räkning

a) marknadsföra investerings- eller sidotjänster,

b) ta emot eller vidarebefordra instruktioner eller order avseende investeringstjänster,

c) placera finansiella instrument, eller

d) tillhandahålla investeringsrådgivning avseende dessa instrument eller tjänster,

om avtalet innebär att institutet eller företaget är ansvarigt för ren förmögenhetsskada som ombudet genom sin verksamhet uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar en kund,

2. *behörig myndighet*: en utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över utländska värdepappersföretag och företag som driver en reglerad marknad eller annan motsvarande marknad,

3. *börs*: svenskt aktiebolag eller svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt denna lag att driva en eller flera reglerade marknader,

4. *clearingdeltagare*: den som får delta i clearingverksamheten hos en clearingorganisation,

5. *clearingorganisation*: svenskt aktiebolag eller svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt denna lag att driva clearingverksamhet,

6. *clearingverksamhet*: fortlöpande verksamhet som består i att

a) på clearingdeltagarnas vägnar göra avräkningar beträffande deras förpliktelser att leverera finansiella instrument eller att betala i svensk eller utländsk valuta,

b) genom inträdande som part eller som garant ta över ansvaret för förpliktelseernas fullgörande, eller

c) på annat väsentligt sätt sörja för att förpliktelseerna avvecklas genom överförande av likvid eller instrument,

7. *EES*: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

8. *filial*: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett utländskt värdepappersföretags etablering av flera driftställen i Sverige skall anses som en enda filial,

9. *genomförandeförordningen*: kommissionens förordning (EG) nr XX/2006 av den XX 2006 om genomförande av 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/EEG⁴,

10. *hemland*: det land där ett företag har fått tillstånd till att driva sådan verksamhet som avses i denna lag,

11. *koncern*: detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid vad som sägs om moderbolag tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag,

12. *kreditinstitut*: bank, kreditmarknadsföretag och utländskt bank- eller kreditföretag som driver bank- eller finansieringsrörelse från filial här i landet,

13. *kvalificerat innehav*: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet representerar 10 procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

14. *MTF*: ett multilateralt handelssystem (Multilateral trading facility) inom EES som drivs av ett värdepappersinstitut eller en börs och som sammanför ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man – inom systemet och i enlighet med icke skönsrättsliga regler samt bestämmelserna i andra avdelningen – så att detta leder till avslut,

15. *professionell kund*: en kund som uppfyller kriterierna i bilaga II till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådet direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG⁵,

⁴ EUT...

⁵ EUT L 145, 30.4.2004, s. 1, (Celex 32004L0039).

16. *reglerad marknad*: ett multilateralt system inom EES som sammanför eller möjliggör sammanförande av ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man – inom systemet och i enlighet med icke skönsmässiga regler och bestämmelserna i tredje avdelningen – så att detta leder till avslut,

17. *startkapital*: det kapital som definieras i artikel 34.2.1 och 34.2.2 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG av den 20 mars 2000 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut⁶,

18. *systematisk internhandlare*: värdepappersinstitut som på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad eller MTF,

19. *utländskt värdepappersföretag*: ett utländskt företag som i hemlandet har tillstånd att driva värdepappersrörelse,

20. *värdepappersbolag*: svenskt aktiebolag som fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse och som inte är ett bankaktiebolag eller ett kreditmarknadsbolag enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

21. *värdepappersinstitut*: värdepappersbolag, svenska kreditinstitut som fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse och utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial här i landet,

22. *värdepappersrörelse*: verksamhet som består i att yrkesmässigt driva sådan verksamhet som anges i 2 kap. 1 §,

23. *öppenhetsdirektivet*: 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/EG⁷.

6 § Ett värdepappersbolag och ett annat företag skall anses ha nära förbindelser, om

1. det ena företaget direkt eller indirekt genom dotterbolag äger minst 20 procent av kapitalet eller disponerar över minst 20 procent av samtliga röster i det andra företaget,

2. det ena företaget direkt eller indirekt utgör moderföretag till det andra eller det finns en annan likartad förbindelse mellan företagen, eller

⁶ EGT L 126, 26.05.2000, s. 1 (Celex 32000L0012).

⁷ EUT L 390, 31.12.2004, s. 38 (Celex 32004L0109).

3. båda företagen är dotterföretag till eller har en likartad förbindelse med en och samma juridiska person eller står i ett motsvarande förhållande till en och samma fysiska person.

Nära förbindelser har även en fysisk person och ett värdepappersbolag, om

1. den fysiska personen

a) äger minst 20 procent av kapitalet i värdepappersbolaget,

b) disponerar över minst 20 procent av samtliga röster i värdepappersbolaget, eller

c) på annat sätt har sådant inflytande över värdepappersbolaget att personens ställning motsvarar den som ett moderföretag har i förhållande till ett dotterföretag, eller

2. det finns annan likartad förbindelse mellan denna person och värdepappersbolaget.

Hemmedlemsstat

7 § Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare som har sitt säte här, om utgivaren

1. är ett aktiebolag som har gett ut aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad, eller

2. har gett ut det slag av skuldebrev som avses i 18 kap. 2 § första stycket om vart och ett av skuldebreven har ett nominellt värde som understiger motsvarande 1 000 euro och är upptagna till handel på en reglerad marknad.

8 § Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare som har sitt säte i en stat utanför EES, om

1. utgivaren har gett ut aktier eller det slag av skuldebrev som avses i 18 kap. 2 § första stycket och vart och ett av skuldebreven har ett nominellt värde som understiger motsvarande 1 000 euro,

2. dessa överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, och

3. utgivaren till följd av detta är skyldig att ge in ett dokument enligt 6 kap. 1 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument till Finansinspektionen.

9 § Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare i andra fall än som anges i 7 eller 8 §§ om denne har gett ut överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad och utgivaren väljer att Sverige skall vara hemmedlemsstat.

En utgivare får välja att Sverige skall vara hemmedlemsstat endast om utgivaren har sitt säte här eller om de överlåtbara värdepapperen är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige.

En utgivare som har valt att Sverige skall vara hemmedlemsstat får ändra detta val tidigast efter tre år, om inte förutsättningarna i första stycket dessförinnan har upphört att gälla.

Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel i en annan stat inom EES

10 § Om Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare vars överlåtbara värdepapper inte är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige, men är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES, skall 15 kap. 6 § första stycket 3 om kurspåverkande information och följande bestämmelser i 18 kap. tillämpas av utgivaren:

1 § om utseende av ombud,

2–6 §§ om utgivare av skuldebrev, och

7–12 §§ om utgivare med säte i en stat utanför EES.

Av 16 kap. 1 § framgår att det kapitlet är tillämpligt på sådana utgivare som anges i första stycket.

Tystnadsplikt

11 § Den som är eller har varit knuten till ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation som anställd eller uppdragsstagare får inte obehörigen röja eller utnyttja vad han eller hon i anställningen eller under uppdraget har fått veta om någon annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden.

I 5 a § kreditupplysningslagen (1973:1173) finns bestämmelser som innebär att vad som gäller om tystnadsplikt enligt första stycket inte hindrar att uppgifter i vissa fall utväxlas för kreditupplysningsändamål.

Uppgiftsskyldighet

12 § Ett värdepappersbolag, en börs och en clearingorganisation är skyldiga att lämna ut uppgifter om enskildas förhållanden till företaget, om det under en utredning enligt bestämmelserna om förundersökning i brottmål begärs av undersökningsledare eller om det i ett ärende om rättslig hjälp i brottmål på framställning av en annan stat eller en mellanfolklig domstol begärs av åklagare.

Meddelandeförbud

13 § Den undersökningsledare eller åklagare som begär uppgifter enligt 12 § får förordna att värdepappersbolaget, börsen eller clearingorganisationen samt dess styrelseledamöter och anställda inte för kunden eller för någon utomstående får röja att uppgifter har lämnats enligt 12 § eller att det pågår en förundersökning eller ett ärende om rättslig hjälp i brottmål.

Ett sådant förbud får meddelas om det krävs för att en utredning om brott inte skall äventyras eller för att uppfylla en internationell överenskommelse som är bindande för Sverige.

Förbudet skall vara tidsbegränsat, med möjlighet till förlängning, och får inte avse längre tid än vad som är motiverat med hänsyn till syftet med förbudet. I ett ärende om rättslig hjälp i brottmål får dock förbudet tidsbegränsas endast om den stat eller mellanfolkliga domstol som ansökt om rättslig hjälp samtycker till detta.

Om ett förbud inte längre är motiverat med hänsyn till syftet med förbudet, skall undersökningsledaren eller åklagaren besluta att förordnandet skall upphöra.

Bemyndigande

14 § Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om formerna för valet av hemmedlemsstat enligt 9 §.

ANDRA AVDELNINGEN

Värdepappersrörelse

2 kap. Tillståndspliktig värdepappersrörelse m.m.

Tillståndsplikt

Investerings tjänster

1 § Värdepappersrörelse får, om inte annat framgår av denna lag, drivas endast efter tillstånd av Finansinspektionen. Tillstånd får ges för

1. mottagande och vidarebefordran av order beträffande ett eller flera finansiella instrument,
2. utförande av order på kunders uppdrag,
3. handel för egen räkning,
4. portföljförvaltning,
5. investeringsrådgivning,
6. garantigivning vid emissioner eller erbjudanden om köp eller försäljning av finansiella instrument som är riktade till en öppen krets samt placering av finansiella instrument med ett fast åtagande,
7. placering av finansiella instrument utan fast åtagande, och
8. drift av MTF.

Sidotjänster

2 § Ett värdepappersbolag och ett utländskt företag hemmahörande utanför EES som har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse får efter tillstånd av Finansinspektionen som ett led i rörelsen

1. förvara finansiella instrument för kunds räkning,
2. ta emot medel med redovisningsskyldighet,
3. lämna kunder kredit för att kunden, genom värdepappersbolaget, skall kunna genomföra en transaktion i ett eller flera finansiella instrument,
4. lämna råd till företag om kapitalstruktur, företagsstrategi och liknande frågor samt lämna råd och utföra tjänster vid fusioner och företagsuppköp,
5. utföra valutatjänster om dessa har samband med investerings-tjänster,

6. utarbeta och sprida investerings- och finansieringsanalyser samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument,

7. utföra tjänster i samband med garantigivning avseende finansiella instrument,

8. utföra tjänster motsvarande investeringstjänster avseende underliggande tillgångar till sådana derivatinstrument som avses i avsnitt C punkterna 5, 6, 7 och 10 i bilaga I till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG,

9. ta emot kunders medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen, och

10. bedriva valutahandel.

Tillstånd enligt första stycket 9 får bara lämnas tillsammans med tillstånd enligt första stycket 3.

När det finns skäl för det får Finansinspektionen medge att ett värdepappersbolag driver annan verksamhet än att tillhandahålla de tjänster som anges i första stycket om verksamheten kan antas komma att underlätta rörelsen.

3 § I lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande finns bestämmelser om rätt för värdepappersinstitut att driva pensionssparrörelse.

Undantag från tillståndsplikt

4 § Tillstånd enligt 1 § krävs inte för

1. Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret, Kammarkollegiet och försäkringsföretag med koncession enligt försäkringsrörelselagen (1982:713),

2. anknutna ombud för verksamheter enligt 1 kap. 5 § 1,

3. företag inom en koncern som tillhandahåller investerings-tjänster uteslutande till andra företag i koncernen,

4. kreditinstitut som för egen räkning förvärvar och driver handel med obligationer, förlagsbevis och andra fordringsbevis avsedda för den allmänna marknaden,

5. företag som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av ett program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget eller i ett annat företag i samma koncern,

6. börs som bedriver verksamhet med stöd sitt tillstånd,

7. fondverksamhet enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder,

8. fondbolags portföljförvaltning enligt 7 kap. lagen om investeringsfonder samt portföljförvaltning som bedrivs av ett förvaltningsbolag som hör hemma i ett annat land inom EES och som i det landet har tillstånd till portföljförvaltning,

9. företag vars huvudsakliga verksamhet inte är att tillhandahålla investeringstjänster eller banktjänster och som för egen räkning handlar med finansiella instrument eller tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat eller sådan derivatkontrakt som avses i avsnitt C punkt 10 i bilaga I till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG, till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet. Detsamma gäller om företaget ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet inte är att tillhandahålla investeringstjänster eller banktjänster,

10. företag som tillhandahåller investeringsrådgivning inom ramen för annan yrkesmässig verksamhet om ingen specifik ersättning lämnas för rådgivningen,

11. företag som tillhandahåller investeringstjänster som utslutande består av handel för egen räkning på marknader för finansiella terminer, optioner eller andra derivatinstrument och på avistamarknader endast i syfte att skydda derivatpositioner eller som handlar på uppdrag av andra medlemmar på dessa marknader och ställer priser för dem och som garanteras av clearingmedlemmar på dessa marknader och ansvaret för verkställigheten av avtal som ingås bärs av clearingmedlemmarna,

12. verksamhet enligt 1 § 1 och 5 som bedrivs av den som är registrerad för förmedling av alla slag av försäkringar eller bara livförsäkringar enligt 2 kap. 3 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling, om

a) verksamheten endast är en sidoverksamhet till försäkringsförmedlingen och bara avser mottagande och vidarebefordran av order samt investeringsrådgivning avseende andelar i investeringsfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ lagen om investeringsfonder,

b) kunders order vidarebefordras endast direkt till fondbolag, förvaltningsbolag samt fondföretag som avses i 1, och

c) försäkringsförmedlaren i denna verksamhet inte tar emot kunders medel eller fondandelar.

Tillstånd krävs inte heller för sådan förvaltning av finansiella instrument som är reglerad i annan lag.

5 § I 4 kap. finns ytterligare undantag från tillståndsplikt för vissa företag som hör hemma inom EES.

3 kap. Tillstånd för svenska företag

Värdepappersbolag

Förutsättningar för tillstånd

1 § Tillstånd att driva värdepappersrörelse skall ges ett svenskt aktiebolag, om

1. bolaget har sitt huvudkontor i Sverige,
2. bolagsordningen inte strider mot denna lag eller någon annan författning,
3. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet,
4. det finns skäl att anta att den som har eller kan förväntas komma att få ett kvalificerat innehav i bolaget
 - a) inte kommer att motverka att verksamheten drivs på ett sätt som är förenligt med denna lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet, och
 - b) även i övrigt är lämplig att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av ett värdepappersbolag,
5. den som skall ingå i bolagets styrelse eller vara verkställande direktör, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av ett värdepappersbolag och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift, och
6. bolaget uppfyller de villkor som i övrigt anges i denna lag.

2 § Tillstånd enligt 1 § får inte ges, om

1. någon som i väsentlig utsträckning har åsidosatt sina skyldigheter i näringsverksamhet eller andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet har eller kan förväntas komma att få ett kvalificerat innehav i bolaget, eller
2. ledningen i ett holdingföretag med finansiell verksamhet som kommer att ha ett kvalificerat innehav i bolaget inte uppfyller de krav som ställs på ledningen i ett sådant företag enligt 6 kap. 11 § lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag respektive 5 kap. 16 § lagen (2006:000) om särskild tillsyn över finansiella konglomerat.

Om bolaget har eller kan förväntas komma att få nära förbindelser med någon annan, får tillstånd ges bara om förbindelserna inte hindrar en effektiv tillsyn av värdepappersbolaget.

3 § Om sammansättningen i ett värdepappersbolags styrelse ändras eller om den verkställande direktören byts ut, skall bolaget omedelbart anmäla detta till Finansinspektionen. Detsamma skall gälla för ersättare till någon av dem.

Godkännande av bolagsordning m.m.

4 § Bolagsordningen för ett värdepappersbolag skall godkännas av Finansinspektionen i samband med att bolaget får tillstånd att driva värdepappersrörelse.

5 § Ett värdepappersbolag som har beslutat att ändra bolagsordning skall ansöka om godkännande av ändringen. Finansinspektionen skall godkänna ändringen om bolagsordningen inte strider mot denna lag eller någon annan författning.

Ett beslut om ändring av bolagsordning får inte registreras innan det har godkänts.

Krav på styrelse och revisor

6 § Ett värdepappersbolag skall ha en styrelse med minst tre ledamöter. Bolaget skall ha en verkställande direktör.

I ett värdepappersbolag skall minst en revisor som bolagsstämman utsett vara auktoriserad revisor eller godkänd revisor som avlagt revisorsexamen. Till revisor kan även ett registrerat revisionsbolag utses. Bestämmelser om vem som kan vara huvudansvarig för revisionen och om underrättelseskyldighet finns i 17 § revisorslagen (2001:833).

Kapitaltäckning m.m.

7 § Bestämmelser om kapitaltäckning och stora exponeringar finns i lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag.

8 § Ett värdepappersbolag skall när verksamheten påbörjas ha ett startkapital som vid tidpunkten för beslut om tillstånd motsvarar minst

1. fem miljoner euro om bolagets verksamhet skall innefatta mottagande av medel på konto enligt 2 kap. 2 § första stycket 9,

2. 730 000 euro om bolaget skall driva verksamhet som avses i 2 kap. 1 § 3, 6 och 8,

3. 125 000 euro om inte högre belopp krävs enligt 1 eller 2,

4. 50 000 euro om bolaget skall driva enbart verksamhet som avses i 2 kap. 1 § 1 och denna skall avse endast andelar i investeringsfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ lagen (2004:46) om investeringsfonder, och

5. 50 000 euro, om bolaget skall driva enbart verksamhet som avses i 2 kap. 1 § 1 eller 5 och inte kommer att inneha kunders medel eller finansiella instrument.

Ett bolag som avses i första stycket 5 får som ett alternativ till startkapital ha en ansvarsförsäkring med ett försäkringsbelopp om motsvarande minst 1 000 000 euro per skadeståndskrav och minst 1 500 000 euro per år för samtliga skadeståndskrav eller ett likvärdigt arrangemang eller en kombination av startkapital och försäkring eller likvärdigt arrangemang som ger ett motsvarande skydd. Om företaget är registrerat som försäkringsförmedlare enligt 2 kap. 3 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling gäller dock i stället för första stycket 5 att företaget skall ha ett startkapital som motsvarar 25 000 euro eller ha en ansvarsförsäkring eller annat likvärdigt arrangemang som täcker den skadeståndsskyldighet som kan uppkomma till följd av verksamheten. Försäkringsbeloppet skall uppgå till motsvande minst 500 000 euro per skadeståndskrav och minst 750 000 euro per år för samtliga skadeståndskrav eller ha en kombination av startkapital och försäkring eller likvärdigt arrangemang som ger ett motsvarande skydd.

9 § Ett värdepappersbolags kapitalbas får inte understiga det belopp som enligt 8 § krävdes när rörelsen påbörjades. För ett värdepappersbolag som har bytt redovisningsvaluta gäller i stället att kapitalbasen inte får understiga det högsta av de belopp som avses i 6 och 7 §§ lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag.

Ansvarsförsäkring

10 § Ett värdepappersbolag skall ha en försäkring för skadeståndsskyldighet som det kan komma att ådra sig vid utförande av tjänster i rörelsen.

Skyldigheten enligt första stycket gäller inte sådana värdepappersbolag som avses i 8 § första stycket 1 och 5.

Ansökan om tillstånd

11 § Ansökan om tillstånd får göras innan bolaget har registrerats. Har sådan ansökan gjorts inom sex månader från stiftelseurkundens undertecknande, räknas den i 2 kap. 22 § aktiebolagslagen (2005:551) föreskrivna tiden från tillståndsbeslutet.

Samråd med andra behöriga myndigheter

12 § Finansinspektionen skall innan den beslutar om tillstånd samråda med behörig myndighet i ett annat land inom EES, om bolaget

1. är eller kan förväntas bli dotterföretag till ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller ett försäkringsföretag med auktorisation i det landet,

2. är eller kan förväntas bli dotterföretag till moderföretaget till ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, ett företag för elektroniska pengar eller ett försäkringsföretag med auktorisation i det landet, eller

3. kontrolleras eller kan förväntas komma att kontrolleras av samma fysiska eller juridiska personer som har ägarkontroll över ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, ett företag för elektroniska pengar eller ett försäkringsföretag med auktorisation i det landet.

Kreditinstitut

13 § Tillstånd för ett svenskt kreditinstitut att driva värdepappersrörelse skall ges om den planerade verksamheten kan antas komma att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och andra författningar som reglerar institutets verksamhet.

Verksamhetsplan

14 § En ansökan om tillstånd enligt detta kapitel skall innehålla en plan för den avsedda verksamheten (verksamhetsplan).

Bemyndiganden

15 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka uppgifter en ansökan om tillstånd att driva värdepappersrörelse skall innehålla,
2. vilka poster som får räknas in i startkapitalet enligt 8 §,
3. försäkring enligt 10 §, samt
4. vad en verksamhetsplan enligt 14 § skall innehålla.

4 kap. Utländska företags verksamhet i Sverige

Företag hemmahörande inom EES

1 § Ett utländskt företag som hör hemma inom EES och som i hemlandet har tillstånd att driva värdepappersrörelse behöver inte tillstånd enligt 2 kap. 1 §. Ett sådant företag får

1. driva värdepappersrörelse från filial i Sverige med början två månader efter det att Finansinspektionen från en behörig myndighet i företagets hemland tagit emot en underrättelse som innehåller

a) en plan för den avsedda verksamheten här i landet med uppgift om bland annat filialens organisation,

b) om filialen avser att använda anknutna ombud, och

c) uppgift om filialens adress och ansvariga ledning,

2. driva värdepappersrörelse genom att från sitt hemland erbjuda och tillhandahålla tjänster med början så snart Finansinspektionen från en behörig myndighet i företagets hemland tagit emot en underrättelse som innehåller en plan för den avsedda verksamheten med uppgift om vilka tjänster som skall erbjudas och om företaget avser att använda anknutna ombud.

Finansinspektionen får medge att verksamhet får påbörjas tidigare än vad som anges i första stycket 1.

2 § Tillstånd enligt 2 kap. 1 § behövs inte heller för

1. ett utländskt värdepappersföretag som driver en MTF inom EES och som i Sverige avser att vidta åtgärder för att underlätta för deltagare här i landet att använda dess system,

2. utländska kreditinstitut som driver verksamhet med stöd av 4 kap. 1 eller 2 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, och

3. utländska finansiella institut som driver verksamhet med stöd av 4 kap. 3 § lagen om bank- och finansieringsrörelse.

3 § Ett företag som driver värdepappersrörelse med stöd av 1 eller 2 § får här i landet driva bara sådan verksamhet som omfattas av verksamhetstillståndet i hemlandet.

Om ett företag som avses i första stycket driver värdepappersrörelse från filial här i landet och använder ett anknutet ombud, skall detta ombud anses ingå i företagets filial.

Företag hemmahörande utanför EES

4 § Ett företag som hör hemma utanför EES får efter tillstånd av Finansinspektionen driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Tillstånd till filialetablering skall ges om

1. företaget står under betryggande tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet och den myndigheten har medgett att företaget etablerar sig i Sverige,

2. filialen tillhör ett investerarskydd som uppfyller minst de krav som gäller inom EES, och

3. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

5 § En ansökan om tillstånd enligt 4 § skall innehålla en plan för den avsedda verksamheten (verksamhetsplan).

6 § Ett företag med tillstånd enligt 4 § får efter tillstånd av Finansinspektionen tillhandahålla sidotjänster enligt 2 kap. 2 § första och tredje styckena. Tillstånd får ges endast om företaget får tillhandahålla motsvarande tjänster i sitt hemland.

Tillstånd enligt 2 kap. 3 § första stycket 3 och 9 får endast ges om insättningar hos filialen omfattas av garantin enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti eller av en utländsk garanti som

1. omfattar insättningar som anges i 2 § lagen om insättningsgaranti och

2. har en högsta ersättningsnivå som inte understiger ett belopp motsvarande 20 000 euro innan det i förekommande fall har gjorts avdrag för en självrisk med högst 10 procent av en enskild in-sättares garanterade insättning.

Bemyndigande

7 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela närmare föreskrifter om vad en verksamhetsplan enligt 5 § skall innehålla.

5 kap. Svenska företags verksamhet utomlands

Filialverksamhet inom EES

1 § Ett värdepappersbolag som avser att inrätta en filial i ett annat land inom EES skall underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen skall innehålla

1. en plan för den avsedda verksamheten med uppgift om bland annat filialens organisation (verksamhetsplan),

2. om filialen avser att använda anknutna ombud, och

3. uppgift om i vilket land filialen skall inrättas samt om filialens adress och ansvariga ledning.

2 § Finner Finansinspektionen i fall som avses i 1 § att det inte finns skäl att ifrågasätta värdepappersbolagets administrativa struktur eller finansiella situation, skall inspektionen inom tre månader från det att underrättelsen togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där filialen skall inrättas. Tillsammans med underrättelsen skall inspektionen lämna uppgift om investerarskydd och insättningsgaranti som gäller för kunder hos värdepappersbolaget.

Finansinspektionen skall underrätta värdepappersbolaget när inspektionen lämnar över underrättelsen enligt första stycket.

Om Finansinspektionen finner att det inte finns förutsättningar för att lämna över den underrättelse som avses i första stycket, skall inspektionen meddela beslut om det inom tre månader från det att underrättelsen togs emot.

3 § Om ett värdepappersbolag avser att ändra något av de förhållanden som angetts i bolagets underrättelse till Finansinspektionen efter det att filialen inrättats, skall bolaget skriftligen underrätta inspektionen minst en månad innan ändringen genomförs. Finansinspektionen skall underrätta den behöriga myndigheten i det andra landet om ändringen.

Om Finansinspektionen finner att ändringen inte får göras, skall inspektionen meddela beslut om det inom en månad från det att underrättelsen kom in till inspektionen. Den behöriga myndigheten i det andra landet skall genast underrättas om beslutet.

Vid ändring av investerarskydd eller insättningsgaranti som avses i 2 § första stycket skall Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i det land där filialen finns om ändringen.

Gränsöverskridande verksamhet inom EES

4 § Ett värdepappersbolag som avser att driva verksamhet i ett annat land inom EES, genom att erbjuda och tillhandahålla tjänster utan att inrätta filial där, skall innan verksamheten påbörjas underrätta Finansinspektionen. Underrättelsen skall innehålla uppgift om i vilket land verksamheten skall drivas, vilka tjänster som skall erbjudas och om bolaget avser att använda anknutna ombud i det landet. Till underrättelsen skall fogas en plan för den planerade verksamheten med uppgift om vilka tjänster som skall erbjudas (verksamhetsplan). Finansinspektionen skall inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den och verksamhetsplanen till den behöriga myndigheten i det land där verksamheten skall drivas.

5 § Om ett värdepappersbolag avser att ändra något av de förhållanden som angetts i bolagets underrättelse eller verksamhetsplan till Finansinspektionen efter det att bolaget börjat driva verksamhet i det andra landet, skall bolaget skriftligen underrätta inspektionen minst en månad innan ändringen genomförs. Finans-

inspektionen skall underrätta den behöriga myndigheten i det andra landet om ändringen.

6 § Om ett värdepappersbolag avser att använda anknutna ombud skall Finansinspektionen lämna uppgift om vilka ombud bolaget avser att använda, om den behöriga myndigheten i det land där verksamheten skall drivas begär det.

7 § Ett värdepappersbolag som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till bolagets MTF skall innan sådana åtgärder påbörjas underrätta Finansinspektionen. Finansinspektionen skall inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där åtgärderna skall vidtas.

Filialverksamhet utanför EES

8 § Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen inrätta filial i ett land utanför EES.

Ansökan om tillstånd skall innehålla

1. en plan för den avsedda verksamheten med uppgift om bland annat filialens organisation, och
2. uppgift om i vilket land filialen skall inrättas samt om filialens adress och ansvariga ledning.

Bemyndigande

9 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela närmare föreskrifter om vad en verksamhetsplan enligt 1 och 4 §§ skall innehålla.

6 kap. Särskilda bestämmelser om anknutna ombud

Registreringsplikt

1 § Ett svenskt värdepappersinstitut som har träffat avtal med ett anknutet ombud är skyldigt att anmäla ombudet för registrering hos Bolagsverket. Innan ett sådant avtal träffas skall institutet kon-

trollera att ombudet har lämpliga kunskaper och kvalifikationer för den verksamhet ombudet skall driva.

I en anmälan enligt första stycket skall institutet ange vilken verksamhet som ombudet skall driva.

Ett anknutet ombud får inte börja driva sin verksamhet förrän registrering har skett.

Information till kund

2 § Ett anknutet ombud skall informera sina kunder om

1. vilket värdepappersinstitut ombudet företräder,
2. vilka befogenheter ombudet har, och
3. att institutet är ansvarigt för ren förmögenhetsskada som ombudet genom sin verksamhet uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar kunden.

Rörelseregler

3 § Vad som enligt 8 kap. 1, 13–18 och 25 §§ gäller för värdepappersbolag skall även gälla anknutna ombud.

Bemyndiganden

4 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vad ett avtal mellan ett värdepappersinstitut och ett anknutet ombud enligt 1 kap. 5 § 1 skall innehålla, och
2. vad ett värdepappersinstitut skall iaktta enligt 1 § i samband med anmälan och kontroll av ett anknutet ombud.

7 kap. Förvärv och innehav av egendom

Inledande bestämmelse

1 § Ett värdepappersbolag får endast förvärva sådan egendom som behövs för att driva värdepappersrörelse eller sådan verksamhet som avses i 2 kap. 2 §, om inget annat anges i i detta kapitel.

Förvärv för att skydda en fordran

2 § För att skydda en egen fordran får ett värdepappersbolag

1. på offentlig auktion, på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, på en MTF eller vid exekutiv försäljning köpa egendom som är utmätt eller utgör säkerhet för fordringen, och

2. om det finns skäl att anta att bolaget annars skulle göra en avsevärd förlust överta egendom som betalning för fordran.

3 § Den egendom som ett värdepappersbolag har förvärvat enligt 2 § skall avyttras så snart det är lämpligt och senast när det kan ske utan förlust för värdepappersbolaget. Har egendomen inte avyttrats inom tre år från förvärvet, krävs tillstånd av Finansinspektionen för fortsatt innehav.

Förvärv som ett led i en normal likviditetsförvaltning

4 § Ett värdepappersbolag får förvärva finansiella instrument som ett led i en normal likviditetsförvaltning. Tillstånd enligt 2 kap. 1 § 3 behövs inte för sådana förvärv.

Tillstånd för förvärv av egendom i vissa fall

5 § Ett värdepappersbolag får bara efter tillstånd av Finansinspektionen förvärva egendom om bolagets motprestation motsvarar mer än 25 procent av dess kapitalbas. Tillstånd skall inhämtas före förvärvet.

Tillstånd skall ges om det inte kan antas att förvärvet leder till överträdelser av denna lag eller andra författningar som reglerar bolagets verksamhet.

Kvalificerade innehav av aktier eller andelar i icke-finansiella företag och försäkringsföretag

6 § Ett värdepappersbolag som har tillstånd att bedriva verksamhet som avses i 2 kap. 2 § första stycket 3 och 9 får ha kvalificerade innehav av aktier eller andelar i företag med annan verksamhet än finansiell verksamhet eller försäkringsverksamhet endast i den mån

1. summan av de kvalificerade innehaven motsvarar högst 60 procent av bolagets kapitalbas, och

2. det kvalificerade innehavet i varje enskilt företag motsvarar högst 15 procent av bolagets kapitalbas.

Begränsningarna i första stycket gäller inte sådana innehav som avses i 5 §.

Aktie eller andel som förvärvats i strid med första stycket skall snarast avyttras.

Har aktier eller andelar förvärvats inom ramen för de gränser som anges i första stycket och förändras därefter förhållandet mellan det eller de kvalificerade innehaven och kapitalbasen så att gränserna överskrids, skall bolaget så snart det är lämpligt avyttra överskjutande aktier eller andelar.

Förvärv av egna aktier

7 § Ett värdepappersbolag som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § 3 eller 7 får, trots begränsningarna i 19 kap. 7 och 14 §§ aktiebolagslagen (2005:551) samt 6 a kap. 23 § försäkringsrörelselagen (1982:713), förvärva egna aktier och aktier i moderbolag för att underlätta sådan rörelse. Detta gäller dock endast aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

Innehavet av sådana aktier som sägs i första stycket får inte överstiga fem procent av samtliga aktier i något av bolagen.

För aktier som har förvärvats med stöd av första stycket gäller inte bestämmelserna i 19 kap. 9, 16 och 31–37 §§ aktiebolagslagen samt 6 a kap. 25 § försäkringsrörelselagen.

Innehav av finansiella instrument vid medverkan vid emissioner

8 § Ett värdepappersbolag som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § 6 och som i den rörelsen har förvärvat finansiella instrument skall avyttra dessa så snart det är lämpligt och senast inom tre år från förvärvet. Om det finns synnerliga skäl kan Finansinspektionen medge att de finansiella instrumenten får innehas under längre tid.

Svenska värdepappersinstitut

9 § Det som anges i 4, 7 och 8 §§ om värdepappersbolag skall också tillämpas i fråga om svenska värdepappersinstitut som inte är värdepappersbolag.

8 kap. Skydd för investerare och andra rörelse regler

Inledande bestämmelser

1 § Ett värdepappersinstitut skall tillvarata sina kunders intressen samt även i övrigt handla hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls.

2 § Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel skall endast det som anges i 1 och 13–24 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse enligt 4 kap. 1 § första stycket 2.

Krav på organisation av verksamheten m.m.

Övergripande bestämmelser

3 § Ett värdepappersbolags rörelse skall drivas på ett sådant sätt att bolagets förmåga att fullgöra sina förpliktelser inte äventyras.

4 § Ett värdepappersbolag skall identifiera, mäta, styra, internt rapportera och ha kontroll över de risker som dess rörelse är förknippad med.

Ett värdepappersbolag skall särskilt se till att

1. dess kreditrisker, marknadsrisker, operativa risker och andra risker sammantagna inte medför att bolagets förmåga att fullgöra sina förpliktelser äventyras,
2. det har tillfredsställande rutiner för intern kontroll.

5 § Rörelsen i ett värdepappersbolag skall organiseras och drivas på ett sådant sätt att bolagets ställning kan övervakas.

6 § Styrelsen i ett värdepappersbolag skall se till att det finns skriftliga riktlinjer och instruktioner i den omfattning som behövs för att styra rörelsen.

Möjlighet till övervakning m.m.

7 § Ett värdepappersinstitut skall upprätta och tillämpa de riktlinjer som krävs för att institutets styrelse, de anställda i institutet och institutets anknutna ombud följer de regler som gäller för verksamheten. Institutet skall även ha regler för dessa personers egna affärer med finansiella instrument.

8 § Ett värdepappersinstitut skall ha de resurser och rutiner som krävs för att verksamheten skall kunna drivas kontinuerligt och investeringstjänsterna tillhandahållas regelbundet.

9 § Ett värdepappersinstitut skall säkerställa en

1. ändamålsenlig och effektiv organisation och förvaltning av verksamheten,
2. tillförlitlig redovisning, samt
3. effektiv drift och förvaltning av informationssystem.

Marknadsövervakning

10 § Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en MTF eller som på annat sätt organiserar handel i finansiella instrument enligt 2 kap. 1 § 1 skall övervaka handeln och kursbildningen och se till att handeln sker i överensstämmelse med institutets regler, denna lag, andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden.

Uppdragsavtal

11 § Om ett värdepappersinstitut vill uppdra åt någon annan att utföra delar av väsentlig betydelse för verksamheten, skall institutet anmäla detta och lämna en redogörelse för uppdragets omfattning till Finansinspektionen. Ett sådant uppdrag får ges, om

1. verksamheten drivs av uppdragstagaren under kontrollerade och säkerhetsmässigt betryggande former, och

2. uppdraget inte har sådan omfattning att kvalitén på institutets internkontroll och Finansinspektionens övervakningsmöjligheter väsentligt försämras.

Uppföranderegler m.m.

Intressekonflikter

12 § Ett värdepappersinstitut skall vidta alla rimliga åtgärder för att

1. identifiera de intressekonflikter som kan uppkomma mellan institutet, ett anknutet ombud eller någon närstående person till dem och en kund eller mellan två kunder i samband med tillhandahållande av investerings- och sidotjänster, och

2. förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av uppkomna intressekonflikter.

Om de åtgärder som institutet har vidtagit enligt första stycket 1 inte räcker för att förhindra att kundernas intresse påverkas negativt skall institutet tydligt informera kunden om den allmänna arten av eller källan till intressekonflikterna innan institutet åtar sig att utföra en investerings- eller sidotjänst för kundens räkning.

Information till kund

13 § Ett värdepappersinstitut skall förse sina kunder med lättbegriplig information om

1. värdepappersinstitutet och dess tjänster,
2. finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier,
3. handelsplatser,
4. priser och avgifter, samt
5. institutets riktlinjer för bästa orderutförande enligt 20 §.

All information som ett värdepappersinstitut lämnar till sina kunder skall vara rättvisande och tydlig. Informationen skall ge kunderna rimliga möjligheter att förstå vilka risker som är förknippade med de investeringstjänster och de finansiella instrument som institutet erbjuder.

Särskilda bestämmelser om en näringsidkares marknadsföring av produkter och tjänster och vilken information som skall lämnas till kunder finns i marknadsföringslagen (1995:450) och distans- och hemförsäljningslagen (2005:59).

Inhämtande av information vid portföljförvaltning och investeringsrådgivning

14 § Innan ett värdepappersinstitut utför investeringstjänsten portföljförvaltning eller investeringsrådgivning skall institutet inhämta nödvändiga upplysningar från kunden om dennes ekonomiska situation, kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten samt syfte med den tjänst eller produkt som efterfrågas, så att institutet kan rekommendera kunden vad som är lämpligt för denne.

Inhämtande av information vid övriga investeringstjänster

15 § Innan ett värdepappersinstitut utför någon annan investeringstjänst än sådan som anges i 14 § skall institutet från kunden begära uppgifter om dennes kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten, så att institutet kan bedöma om investeringstjänsten eller produkten är passande för kunden.

Om institutet mot bakgrund av de upplysningar som det har fått enligt första stycket anser att tjänsten eller produkten inte passar kunden skall institutet informera kunden om detta.

Om en kund väljer att inte lämna upplysningar enligt första stycket eller lämnar ofullständiga upplysningar skall institutet informera kunden om att institutet inte kan avgöra om tjänsten eller produkten passar denne.

16 § Ett värdepappersinstituts skyldigheter enligt 15 § gäller inte vid investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order eller utförande av order på kunders uppdrag, om

1. tjänsten avser
 - a) aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller på en motsvarande marknad utanför EES,
 - b) penningmarknadsinstrument,
 - c) obligationer eller andra former av skuldförbindelser utan derivatinslag,
 - d) fondandelar, eller
 - e) andra okomplicerade finansiella instrument,
2. tjänsten tillhandahålls på kundens initiativ, samt

3. kunden klart och tydligt informerats om att värdepappersinstitutet inte kommer att bedöma om instrumentet eller tjänsten är passande för denne.

Dokumentation

17 § Ett värdepappersinstitut skall dokumentera vad institutet och kunden kommit överens om när det gäller parternas rättigheter och skyldigheter samt övriga villkor för de tjänster som institutet skall utföra för kunden.

Rapportering till kund

18 § Ett värdepappersinstitut skall lämna en tillfredsställande rapportering till sina kunder om de tjänster institutet utfört. Rapporteringen skall i förekommande fall innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som institutet utfört för kundernas räkning.

Bästa orderutförande

Bästa möjliga resultat

19 § Ett värdepappersinstitut skall vid utförande av en order vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden med avseende på

1. pris,
2. kostnad,
3. snabbhet,
4. sannolikhet för utförande, och
5. andra för kunden väsentliga omständigheter.

Om en kund har gett specifika instruktioner skall dock institutet utföra ordern i enlighet med dessa.

Riktlinjer för bästa orderutförande

20 § Ett värdepappersinstitut skall upprätta system och riktlinjer för hur institutet skall kunna uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av en kunds order enligt 19 §.

I riktlinjerna skall för varje kategori av finansiella instrument finnas uppgifter om de olika handelsplatser där värdepappersinstitutet utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av handelsplats.

Institutet skall regelbundet uppdatera sina system och riktlinjer för bästa orderutförande och meddela sina kunder om varje väsentlig förändring av dessa.

21 § Ett värdepappersinstitut skall innan det utför en order ha inhämtat godkännande från kunden av institutets riktlinjer för bästa orderutförande.

22 § Ett värdepappersinstitut skall innan det utför en order utanför en reglerad marknad eller MTF ha inhämtat godkännande från kunden. Institutet får inhämta ett sådant godkännande antingen generellt eller i samband med en enskild transaktion.

23 § Ett värdepappersinstitut skall, om en kund begär det, kunna visa att det har utfört kundens order i enlighet med institutets riktlinjer för bästa orderutförande.

Hantering av kundorder

24 § Ett värdepappersinstitut skall snabbt, effektivt och rättvist utföra kunders order utan att dessa missgynnas i förhållande till andra kunder eller på grund av institutets handel för egen räkning. I övrigt jämförbara order skall utföras i den ordning de mottogs, om inte det finns sakliga skäl för att utföra dem i en annan ordning.

Särskilt om kunders medel m.m.

25 § Ett värdepappersinstitut skall hålla en kunds finansiella instrument avskilda från institutets tillgångar, om inte annat har överenskommits.

I 3 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument finns särskilda bestämmelser om förfoganden över finansiella instrument som tillhör någon annan.

26 § Medel som tas emot av ett värdepappersbolag med redovisningsskyldighet enligt 2 kap. 2 § första stycket 2 skall genast avskiljas och sättas in på räkning i kreditinstitut.

27 § Ett värdepappersbolag och ett utländskt företag som enligt 2 kap. 2 § första stycket 9 tar emot medel på konto skall ha en med hänsyn till rörelsens art och omfattning tillräcklig betalningsberedskap.

Vid mottagande av medel på konto skall skriftlig överenskomst om detta träffas med kunden.

Särskilt om kreditgivning

28 § Kredit enligt 2 kap. 2 § första stycket 3 får beviljas endast om låntagaren på goda grunder kan förväntas fullgöra låneförbindelsen. För kredit som lämnas skall det finnas betryggande säkerhet.

Lämnas aktier som säkerhet för kredit och ingår som en mindre del bland dessa även aktier i ett värdepappersbolag som lämnar krediten eller dess moderbolag, får värdepappersbolaget trots förbuden i 19 kap. 3 § aktiebolagslagen (2005:551) och 6 a kap. 2 § försäkringsrörelselagen (1982:713) som pant ta emot även dessa aktier.

29 § Vid kreditgivning enligt 2 kap. 2 § första stycket 3 gäller för värdepappersbolag bestämmelserna i denna paragraf och 28 § i stället för bestämmelserna i 21 kap. aktiebolagslagen (2005:551).

Ett värdepappersbolag får inte på andra villkor än sådana som bolaget normalt ställer upp lämna kredit till

1. en styrelseledamot,
2. en person som ensam eller i förening med någon annan får avgöra kreditärenden som ankommer på styrelsen,
3. en anställd som har en ledande ställning inom bolaget,
4. någon annan aktieägare än staten med ett aktieinnehav som motsvarar minst tre procent av hela aktiekapitalet,
5. den som är make eller sambo till någon som avses i 1–4 eller

6. en juridisk person i vilken någon som avses i 1–5 har ett väsentligt ekonomiskt intresse i egenskap av delägare eller medlem.

Finansinspektionen prövar om en anställd har sådan ledande ställning som avses i andra stycket 3.

Värdepappersbolagets styrelse skall avgöra ärenden om kredit till de personer och företag som avses i andra stycket. Bolaget skall föra in uppgifter om sådana krediter i en förteckning.

Andra–fjärde styckena tillämpas också på krediter mot säkerhet av borgen eller fordringsbevis som utfärdas av någon som avses i andra stycket. Detsamma gäller för en fordran som bolaget förvärvar och för vilken någon som avses i andra stycket är betalnings-skyldig.

30 § Ett värdepappersbolag får ge förskott, lämna lån eller ställa säkerhet för lån i syfte att gäldenären skall förvärva aktier i bolaget eller överordnat bolag i samma koncern bara om det därefter finns full täckning för det bundna egna kapitalet. Vid beräkningen av om det finns full täckning för det bundna egna kapitalet skall förskott och lån enligt första meningen behandlas som fordringar utan värde samt säkerheter enligt första meningen behandlas som bolagets skuld.

Även om det inte finns något hinder enligt första stycket får förskott, lån eller säkerhet lämnas endast i den mån det framstår som försvarligt med hänsyn till

1. de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, och
2. bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Godtagbara motparter

31 § Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att ta emot och vidarebefordra order, utföra order på en kunds uppdrag eller handla för egen räkning får utföra sådana tjänster och till dessa direkt knutna sidotjänster utan att följa bestämmelserna i 13–24 §§, om institutets motpart är att anse som professionell kund enligt punkterna 1 eller 3 i avsnitt I i bilaga II till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG (godtagbar motpart). Motparten har dock rätt att begära att bestämmelserna skall tillämpas i avtalsförhållandet.

Om motparten är att anse som professionell kund enligt punkten 2 i avsnitt I eller avsnitt II i bilaga II till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG skall värdepappersinstitutet innan det inleder en transaktion inhämta en uttrycklig bekräftelse från motparten att den godkänner behandling som godtagbar motpart. Ett sådant godkännande får inhämtas generellt eller i samband med en enskild transaktion.

Första och andra styckena skall tillämpas på motparter hemmahörande såväl inom som utanför EES.

Undantag då annan gemenskapslagstiftning finns m.m.

32 § Bestämmelserna i 13–18 §§ skall inte tillämpas om ett värdepappersinstitut utför en investeringstjänst som en del av en finansiell produkt för vilken det redan finns andra regler i gemenskapslagstiftning eller gemensamma europeiska normer för kreditinstitut och konsumentkrediter avseende riskbedömning av kunder eller informationskrav.

Bemyndiganden

33 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vad ett värdepappersinstitut skall iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 1 §,
2. de riktlinjer ett värdepappersinstitut skall upprätta enligt 7 §,
3. vilka resurser och rutiner ett värdepappersinstitut skall ha enligt 8 §,
4. vad ett värdepappersinstitut skall iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 9 §,
5. övervakningen av handeln och kursbildningen enligt 10 §,
6. uppdragsavtal enligt 11 §,
7. hanteringen av intressekonflikter enligt 12 §,
8. vilken information ett värdepappersinstitut skall lämna till sina kunder enligt 13 §,
9. vad ett värdepappersinstitut skall iaktta vid inhämtande av information från sina kunder enligt 14 och 15 §§,
10. vad ett värdepappersinstitut skall iaktta vid en lämplighetsprovning enligt 15 §,

11. vilka finansiella instrument som skall anses vara okomplicerade enligt 16 § 1 e,
12. dokumentation och rapportering till kund enligt 17 och 18 §§,
13. vad ett värdepappersinstitut skall iaktta för att uppfylla kraven på att uppnå bästa möjliga resultat enligt 19 §,
14. vad riktlinjer för bästa orderutförande enligt 20 § skall innehålla,
15. hanteringen av kunders order enligt 24§,
16. hanteringen av finansiella instrument enligt 25 §,
17. mottagande av medel på konto enligt 26 och 27 §§,
18. vilka begränsningar som skall gälla vid ställande av säkerhet enligt 28 § andra stycket, och
19. vilka uppgifter som skall antecknas i förteckningen enligt 29 § fjärde stycket.

9 kap. Information om kurser och omsättningsuppgifter m.m.

Limitorder

1 § Om en kund har föreskrivit ett lägsta pris vid försäljning till tredje man eller ett högsta pris vid inköp (*limit*) avseende aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och värdepappersinstitutet inte utför ordern omedelbart skall institutet snarast offentliggöra ordern på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för övriga marknadsaktörer. Detta gäller dock inte om kunden har gett andra instruktioner.

Systematiska internhandlare

2 § Ett värdepappersinstitut är skyldigt att offentliggöra marknadsmässiga fasta bud med köp- eller säljpriser i de likvida aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och för vilka institutet är systematisk internhandlare. Offentliggörandet skall ske regelbundet och kontinuerligt under den tid då aktuell reglerad marknad normalt är öppen och på ett sätt som på rimliga affärs-mässiga villkor gör buden lätt tillgängliga för andra marknads-aktörer.

Skyldigheten enligt första stycket och ett instituts skyldigheter enligt 4 och 5 §§ gäller endast vid offentliggörande av bud upp till standardstorleken för den aktuella aktien.

3 § En systematisk internhandlare har rätt att när som helst ändra sina bud. Vid extraordinära marknadsförhållanden har internhandlaren också rätt att dra tillbaka sina bud.

4 § En systematisk internhandlare är skyldig att utföra en order till det offentliggjorda priset vid tidpunkten då ordern togs emot om inte annat sägs i 5–8 §§ eller om detta skulle strida mot bestämmelsen om bästa orderutförande i 8 kap. 19 §.

5 § En systematisk internhandlare är inte skyldig att acceptera en order som överstiger den största storlek som denne har offentliggjort bud i. Om internhandlaren väljer att utföra ordern skall den utföras till det offentliggjorda priset för den största storleken.

En systematisk internhandlare är inte heller skyldig att acceptera en order som storleksmässigt ligger mellan två offentliggjorda bud. Om internhandlaren väljer att utföra ordern skall den utföras till ett av de offentliggjorda priserna.

6 § En systematisk internhandlare har rätt att utföra en order till ett bättre pris för kunden än det offentliggjorda budet om

1. ordern kommer från en professionell kund,
2. det förbättrade priset ligger inom ett intervall nära marknadsförhållandena, och
3. orderns storlek överstiger den storlek som är den vanliga i fråga om icke-professionella investerare enligt artikel 25 i genomförandeförordningen.

En systematisk internhandlare får därutöver utföra en order från en professionell kund till ett bättre pris än det offentliggjorda budet i fråga om transaktioner där utförande av ordern i olika värdepapper är en del av en enda transaktion eller i fråga om order som är underkastade andra villkor än det aktuella marknadspriset.

7 § En systematisk internhandlare har rätt att i enlighet med sin affärspolicy och på ett icke-diskriminerande sätt avgöra till vilka personer bud lämnas. Internhandlaren får även vägra att ingå, eller avbryta, affärsförbindelser med kunder på grundval av affärsmässiga överväganden.

8 § En systematisk internhandlare har rätt att på ett icke-diskriminerande sätt

1. begränsa antalet transaktioner med en och samma kund på de offentliggjorda villkoren, och
2. begränsa det totala antalet transaktioner med olika kunder vid samma tidpunkt om antalet eller volymen av orderna avsevärt överstiger det normala.

Information efter handel

9 § Ett värdepappersinstitut som har genomfört en transaktion med aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad skall offentliggöra information om pris, volym och tidpunkt för transaktionerna. Informationen skall göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor och så snart det kan ske.

Om Finansinspektionen eller en behörig myndighet inom EES har medgett en reglerad marknad undantag från skyldigheten att offentliggöra information efter handel så snart det kan ske, skall ett värdepappersinstitut ha samma rätt att fördröja offentliggörandet av informationen.

Skyldigheten enligt första stycket gäller inte om transaktionen har genomförts på en reglerad marknad eller en MTF.

Bemyndiganden

10 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får

1. medge undantag från skyldigheten att offentliggöra en limitorder enligt 1 §, och
2. meddela föreskrifter om vilka kriterier som skall ställas upp vid bedömningen av om en aktie är att anses som likvid enligt artikel 21.1 andra stycket genomförandeförordningen.

10 kap. Rapporteringsskyldighet m.m.

Dokumentation och arkivering

1 § Ett värdepappersinstitut skall dokumentera samtliga relevanta uppgifter om transaktioner med finansiella instrument som institutet har utfört.

2 § Ett svenskt värdepappersinstitut skall utöver det som anges i 1 § dokumentera samtliga investerings- eller sidotjänster som det har utfört på ett sådant sätt att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har iakttagit kraven i denna lag, föreskrifter som meddelats med stöd av lagen och genomförandeförordningen.

3 § Dokumentation enligt 1 och 2 §§ skall arkiveras under minst fem år.

Rapportering av transaktioner

4 § Ett värdepappersinstitut är ansvarigt för att uppgifter om de transaktioner som institutet har utfört, så snart som möjligt och senast vid slutet av följande arbetsdag, rapporteras till Finansinspektionen om transaktionerna avser finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Rapporten till Finansinspektionen enligt första stycket skall innehålla den information som anges i tabell 1 i bilaga I till genomförandeförordningen.

5 § Rapporten enligt 4 § får lämnas till Finansinspektionen

1. av värdepappersinstitutet självt,
2. genom tredje part som handlar för institutets räkning,
3. genom ett ordermatchnings- eller rapportsystem som godkänts av Finansinspektionen, eller
4. genom den reglerade marknad eller MTF där transaktionen genomfördes.

Bemyndiganden

6 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. dokumentation enligt 1 och 2 §§,
2. att rapporteringsskyldigheten enligt 4 § skall utökas till att även gälla finansiella instrument som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad,
3. att en rapport enligt 4 § skall innehålla information utöver den som anges i 4 § andra stycket om detta med hänsyn till ett finan-

siellt instruments specifika karaktär eller en enskild marknadsplats särskilda handelsmetoder är nödvändigt för att inspektionen skall kunna övervaka att ett värdepappersinstitut driver sin verksamhet hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt så att allmänhetens förtroende upprätthålls, och

4. att en rapport enligt 4 § även skall innehålla information om kundidentitet.

11 kap. Särskilda bestämmelser för en MTF

Inledande bestämmelser

1 § En MTF skall drivas hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls.

Värdepappersinstitutet skall därvid tillämpa principerna om *fritt tillträde*, som innebär att var och en som uppfyller de krav som ställs i denna lag och av institutet får delta i handeln på en MTF som drivs av institutet,

neutralitet, som innebär att av institutet uppställda regler för en MTF tillämpas på ett likformigt sätt gentemot alla som deltar i handeln på MTF:en, och

god genomlysning, som innebär att deltagarna får en snabb, samtidig och korrekt information om handeln och att allmänheten får tillfälle att ta del av sådan information.

2 § Ett värdepappersinstitut som för egen räkning deltar i handeln vid en MTF som institutet själv driver skall inte anses ha utfört sådana investeringstjänster som avses i 2 kap. 1 § 1, 2 och 4.

Deltagare vid en MTF

3 § Ett värdepappersinstitut som driver en MTF får som deltagare i handeln ha Riksbanken och Riksgäldskontoret samt fysiska eller juridiska personer som har en betryggande kapitalstyrka, tillräckliga kunskaper, ändamålsenlig organisation av verksamheten och i övrigt är lämpliga att delta i handeln.

Handelsregler

4 § För en MTF skall det finnas ändamålsenliga regler för handeln. Av reglerna skall framgå

1. deltagarnas förpliktelser mot den som driver MTF:en,
2. de regler som gäller för transaktioner på marknaden,
3. vilka kriterier som används för att avgöra vilka finansiella instrument som får handlas på MTF:en, och
4. bestämmelser om clearing och avveckling av de transaktioner som genomförts.

5 § Ett värdepappersinstitut som driver en MTF skall tillhandahålla information om de finansiella instrument som handlas på MTF:en i en omfattning som är lämplig med hänsyn till de finansiella instrumentens natur samt deltagarnas kunskaper och erfarenheter.

Utgivarens informationsplikt

6 § Den som har gett ut finansiella instrument som efter ansökan av denne handlas vid en MTF skall

1. fortlöpande informera det värdepappersinstitut som driver MTF:en 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 instrumenten som är av betydelse för bedömning av kursvärdet på instrumenten.

7 § En utgivare av finansiella instrument får skjuta upp offentliggörandet av 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 information som avses i 6 § 3, skall informationen omedelbart överlämnas till värdepappersinstitutet samt offentliggöras, såvida inte mottagaren av informationen omfattas av tystnadsplikt enligt lag eller avtal.

8 § Ett värdepappersinstitut som driver en MTF skall fortlöpande kontrollera att utgivare av finansiella instrument enligt 6 § fullgör sin informationsskyldighet enligt denna lag.

Information före och efter handel

9 § Ett värdepappersinstitut som driver en MTF skall offentliggöra information avseende de finansiella instrument som handlas på MTF:en i den utsträckning som, med hänsyn till verksamhetens art och omfattning, behövs för att säkra en god genomlysning. Informationen skall göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor.

10 § För aktier upptagna till handel på en reglerad marknad skall värdepappersinstitutet offentliggöra köp- och säljbud samt orderdjup. Informationen skall göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor och fortlöpande under den tid marknaderna är öppna.

11 § Ett värdepappersinstitut skall offentliggöra pris, volym och tidpunkt för de transaktioner som har genomförts på MTF:en med aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Informationen skall göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor och så snart det kan ske.

Bemyndiganden

12 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får

1. meddela föreskrifter om utgivares skyldigheter att offentliggöra upplysningar enligt 6 § 3,

2. meddela föreskrifter om värdepappersinstituts skyldighet att offentliggöra information om handeln enligt 9 §,

3. medge undantag från skyldigheten att offentliggöra information före handel enligt 10 §, och

4. medge dispens från skyldigheten att offentliggöra information efter handel så snart det kan ske enligt 11 §.

TREDJE AVDELNINGEN

Börsverksamhet

12 kap. Tillstånd för att driva en reglerad marknad

Tillståndskrav

1 § För att såsom börs driva en eller flera reglerade marknader krävs tillstånd av Finansinspektionen. Tillstånd får ges för svenska aktiebolag, svenska ekonomiska föreningar och utländska företag.

Svenska företag

Förutsättningar för tillstånd

2 § Tillstånd att såsom börs driva en reglerad marknad skall ges ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening, om

1. bolagsordningen eller stadgarna inte strider mot denna lag eller någon annan författning,

2. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet,

3. det finns skäl att anta att den som har eller kan förväntas komma att få ett kvalificerat innehav i företaget

a) inte kommer att motverka att verksamheten drivs på ett sätt som är förenligt med denna lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet, och

b) även i övrigt är lämplig att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av en börs,

4. den som skall ingå i företagets styrelse eller vara verkställande direktör, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av en börs och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift, och

5. företaget uppfyller de villkor som i övrigt anges i denna lag.

3 § Tillstånd enligt 2 § får inte ges, om någon som i väsentlig utsträckning har åsidosatt sina skyldigheter i näringsverksamhet eller andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet har eller kan förväntas komma att få ett kvalificerat innehav i företaget.

4 § Om sammansättningen i en börs styrelse ändras eller om den verkställande direktören byts ut, skall börsen omedelbart anmäla detta till Finansinspektionen. Detsamma skall gälla för ersättare till någon av dem.

Godkännande av bolagsordning m.m.

5 § Bolagsordningen eller stadgarna för en börs skall godkännas av Finansinspektionen i samband med att företaget får tillstånd att driva en reglerad marknad.

6 § En börs som har beslutat att ändra bolagsordning eller stadgar skall ansöka om godkännande av ändringen. Finansinspektionen skall godkänna ändringen om bolagsordningen eller stadgarna inte strider mot denna lag eller någon annan författning.

Ett beslut om ändring av bolagsordning eller stadgar får inte registreras innan det har godkänts.

Styrelse

7 § En börs skall ha en styrelse med minst tre ledamöter. Börsen skall ha verkställande direktör.

Aktiekapital m.m.

8 § En börs som är aktiebolag skall ha ett aktiekapital som med hänsyn till verksamhetens art och omfattning är tillräckligt stort. Vid bedömningen av om aktiekapitalet är tillräckligt skall hänsyn tas även till andra finansiella resurser som börsen har eller kan utnyttja. För börs som är ekonomisk förening gäller vad som sägs om aktiekapital i stället summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser.

9 § En börs som driver driver en MTF enligt 2 kap. 1 § 8 skall ha ett startkapital enligt 3 kap. 8 § första stycket 2.

Ansökan om tillstånd

10 § Ansökan om tillstånd får göras innan bolaget eller föreningen har registrerats. Om en sådan ansökan har gjorts av ett aktiebolag inom sex månader från stiftelseurkundens undertecknande, räknas den i 2 kap. 22 § aktiebolagslagen (2005:551) föreskriva tiden från tillståndsbeslutet. Om en sådan ansökan i stället har gjorts av en ekonomisk förening inom sex månader från det att beslut om att bilda föreningen fattas, räknas den i 2 kap. 3 § första stycket lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar föreskrivna tiden från tillståndsbeslutet.

En ansökan skall innehålla en plan för den avsedda verksamheten (verksamhetsplan).

Utländska företag

11 § Tillstånd för ett utländskt företag att driva en reglerad marknad här i landet från avdelningskontor med självständig förvaltning (filial) får ges om

1. företaget i sitt hemland driver sådan verksamhet och där står under tillsyn av en myndighet eller annat behörigt organ, och
2. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Svenska företags verksamhet utomlands

12 § En börs som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till börsens reglerade marknad eller till en MTF som drivs av börsen skall innan sådana åtgärder påbörjas underrätta Finansinspektionen. Finansinspektionen skall inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där åtgärderna skall vidtas.

Bemyndiganden

13 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka uppgifter en ansökan om tillstånd att driva en reglerad marknad skall innehålla,
2. storleken av aktiekapitalet och summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser enligt 8 §, samt
3. vad en verksamhetsplan enligt 10 § andra stycket skall innehålla.

13 kap. Börsens verksamhet

Allmänna krav på verksamheten

1 § En börs skall driva sin verksamhet hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls.

Börsen skall därvid tillämpa principerna om

fritt tillträde, som innebär att var och en som uppfyller de krav som ställs i denna lag och av börsen får delta i handeln på en reglerad marknad som drivs av börsen,

neutralitet, som innebär att av börsen uppställda regler för en reglerad marknad tillämpas på ett likformigt sätt gentemot alla som deltar i handeln på den reglerade marknaden,

god genomlysning, som innebär att deltagarna får en snabb, samtidig och korrekt information om handeln och att allmänheten får tillfälle att ta del av sådan information.

En börs skall också

- identifiera och hantera de risker som kan uppstå i verksamheten,
- ha säkra tekniska system, samt
- identifiera och hantera de intressekonflikter som kan uppstå mellan börsen eller dess ägare och intresset av att den reglerade marknaden drivs i enlighet med första och andra styckena.

2 § En börs skall upprätta en, i förhållande till den direkt affärsdrivande verksamheten, självständig funktion med tillräckliga resurser och befogenheter för att fullgöra börsens skyldigheter enligt 7 §, 14 kap. 7 §, 15 kap. 8 § och 16 kap. 11 §.

Godkännande för upptagande till handel

3 § Finansiella instrument får tas upp till handel på en reglerad marknad genom att börsen, efter prövning enligt 15 kap. 2 §, beslutar om upptagande till handel.

Om skyldighet finns enligt 2 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument att upprätta ett prospekt, får handel med instrumentet inte inledas förrän

1. prospektet har godkänts och registrerats hos Finansinspektionen eller inspektionen har fått ett intyg som avses i 2 kap. 36 § samma lag, och
2. prospektet har offentliggjorts enligt den lagen.

4 § Ett visst överlåtbart värdepapper utgivet av någon som enligt öppenhetsdirektivet har möjlighet att välja hemmedlemsstat får inte tas upp till handel på en reglerad marknad förrän utgivaren har valt någon stat inom EES som hemmedlemsstat.

Första stycket gäller inte i fråga om

1. andelar i en investeringsfond eller i ett sådant fondföretag som avses i 1 kap. 7 eller 9 § lagen (2004:46) om investeringsfonder, och
2. fordringsrätter med kortare löptid än ett år.

5 § Överlåtbara värdepapper som har getts ut av ett företag som har tillstånd som börs får inte tas upp till handel vid en reglerad marknad som drivs av den börsen.

Handelsregler och marknadsövervakning

6 § En börs skall ha ändamålsenliga regler för handeln på en reglerad marknad som drivs av börsen. Av reglerna skall framgå

1. deltagarnas förpliktelser mot börsen,
2. de regler som gäller för transaktioner på marknaden,
3. kompetenskraven för de anställda och uppdragstagare hos deltagarna som deltar i handeln för deltagarnas räkning, och
4. bestämmelser om clearing och avveckling av de transaktioner som genomförts.

7 § Börsen skall övervaka handeln och kursbildningen vid den reglerade marknaden och se till att handeln sker i överensstämmelse med denna lag och andra författningar.

Börsen är skyldig att på begäran av Finansinspektionen ge inspektionen åtkomst till sitt system för övervakningen av handeln och kursbildningen.

Regler om offentliga uppköpserbudanden

8 § En börs skall ha regler om offentliga uppköpserbudanden som avser aktier som är upptagna till handel vid en reglerad marknad som drivs av börsen. Reglerna skall uppfylla de krav som ställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbudanden⁸ i dess ursprungliga lydelse och i övrigt vara ändamålsenliga.

Undantag från reglerna skall kunna beslutas av börsen eller ett av börsen utsett organ med representativa företrädare för näringslivet. Undantag får förenas med villkor. Ett beslut om undantag skall ange de skäl som det grundas på.

Information före och efter handel

9 § En börs skall offentliggöra information avseende de finansiella instrument som är upptagna till handel på den reglerade marknaden i den utsträckning som, med hänsyn till verksamhetens art och omfattning, behövs för att säkra en god genomlysning. Informationen skall göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärs-mässiga villkor.

10 § För aktier upptagna till handel på en reglerad marknad skall börsen offentliggöra köp- och säljbud samt orderdjup. Informationen skall göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärs-mässiga villkor och fortlöpande under den tid den reglerade marknaden är öppen.

11 § En börs skall offentliggöra pris, volym och tidpunkt för de transaktioner med aktier som har genomförts på den reglerade marknaden. Informationen skall göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärs-mässiga villkor och så snart det kan ske.

⁸ EUT L 142, 30.4.2004, s. 12 (Celex 32004L0025).

Sidoverksamhet

12 § En börs får, utöver den verksamhet som tillståndet omfattar, på rimliga affärsmässiga villkor ge värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag tillträde till de funktioner inom den reglerade marknaden som används för att offentliggöra information enligt 9–11 §§. En börs får även driva annan verksamhet som har nära samband med den verksamhet som tillståndet omfattar.

En börs får också efter godkännande från Finansinspektionen driva en MTF. För den verksamheten gäller bestämmelserna i 7 § första stycket och 11 kap.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen tillåta en börs att driva även annan verksamhet.

Tillstånd för förvärv av egendom i vissa fall

13 § En börs får bara efter tillstånd av Finansinspektionen förvärva egendom om börsens motprestation motsvarar mer än 25 procent av dess kapitalbas. Tillstånd skall inhämtas före förvärvet.

Tillstånd skall ges om det inte kan antas att förvärvet leder till överträdelser av denna lag eller andra författningar som reglerar börsens verksamhet.

Disciplinnämnd

14 § En börs skall ha en disciplinnämnd med uppgift att handlägga ärenden om deltagares och emittenters överträdelser av de regler som gäller vid en reglerad marknad som drivs av börsen (disciplinärenden).

Gäller ärendet ett företag som har ett kvalificerat innehav i börsen är disciplinnämnden skyldig att pröva ärendet, om Finansinspektionen begär det.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen besluta att en börs inte behöver ha en disciplinnämnd.

15 § En disciplinnämnd skall bestå av en ordförande, en vice ordförande och minst tre övriga ledamöter. Ordföranden och vice ordföranden skall vara lagfarna och erfarna som domare. Av övriga ledamöter skall minst två vara väl insatta i förhållandena på värdepappersmarknaden.

I disciplinnämnden får inte ingå personer som har anställning i börser, i ett företag som har ett kvalificerat innehav i börser eller i ett företag som ingår i samma koncern. I nämnden får inte heller ingå personer som har ett kvalificerat och stadigvarande uppdrag för börser, för ett företag som har ett kvalificerat innehav i börser eller för ett företag som ingår i samma koncern.

16 § För ledamöterna i en disciplinnämnd skall vad som sägs i 11 och 12 §§ förvaltningslagen (1986:223) om jäv gälla i tillämpliga delar.

Bemyndiganden

17 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får

1. meddela föreskrifter om övervakningen av handeln och kursbildningen enligt 7 §,

2. meddela föreskrifter om handelsregler för en reglerad marknad i fråga om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier vid den reglerade marknaden,

3. meddela föreskrifter om börserns skyldighet att offentliggöra information om handeln enligt 9 §.

4. medge undantag från skyldigheten att offentliggöra information före handel enligt 10 §,

5. medge dispens från skyldigheten att offentliggöra information efter handel så snart det kan ske enligt 11 §, och

6. meddela föreskrifter om disciplinnämnd och handläggningen av disciplinärenden.

14 kap. Deltagare i handeln på en reglerad marknad

Krav på den som deltar i handeln på en reglerad marknad

1 § En börs skall ha regler för vilka som får delta i handeln på en reglerad marknad.

2 § En börs får som deltagare i handeln på en reglerad marknad ha Riksbanken och Riksgäldskontoret samt juridiska personer som har en betryggande kapitalstyrka, ändamålsenlig organisation av verksamheten, nödvändiga riskhanteringsrutiner, säkra tekniska

system och i övrigt är lämpliga att delta i handeln vid den reglerade marknaden.

3 § En deltagare på en reglerad marknad får handla för egen räkning. En börs får medge följande institut och företag rätt att delta i handeln vid en reglerad marknad för annans räkning:

1. värdepappersinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § 2, och

2. utländska företag som i sitt hemland får driva sådan verksamhet som avses i 1 och som där står under betryggande tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Om ett företag inom en koncern bedriver handel uteslutande för egen och för andra koncernföretags räkning skall, vid tillämpning av första stycket, den handel som företaget bedriver anses vara handel för egen räkning.

4 § Om en deltagare inte längre uppfyller kraven för att delta i handeln, skall börsen besluta att denne inte längre får delta i handeln vid den reglerade marknaden.

Börsen får förena ett beslut enligt första stycket med de villkor som anses nödvändiga för att säkerställa en ordnad avveckling av deltagarens förpliktelser samt för att skydda investerare mot förlust.

Upplysningsskyldighet och övervakning

5 § Deltagare skall lämna börsen de upplysningar som behövs för att börsen skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och andra författningar.

6 § Deltagare som inte står under Finansinspektionens tillsyn är skyldiga att på begäran av inspektionen lämna uppgifter om förhållanden som rör deltagandet i handeln vid den reglerade marknaden. Inspektionen får förelägga en sådan deltagare att lämna de begärda uppgifterna.

Om Finansinspektionen riktat en begäran eller ett föreläggande enligt första stycket till en deltagare som står under tillsyn av en behörig myndighet i ett annat land inom EES skall inspektionen informera den andra myndigheten.

7 § En börs skall övervaka att deltagarna följer de krav som gäller för deltagande i handeln på den reglerade marknaden.

Bemyndigande

8 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om övervakningen av deltagarna i handeln på en reglerad marknad.

15 kap. Upptagande av finansiella instrument till handel

Förutsättningar för upptagande till handel

1 § En börs skall ha tydliga och öppet redovisade regler för upptagande av finansiella instrument till handel vid en reglerad marknad.

2 § Finansiella instrument får tas upp till handel på en reglerad marknad bara om det föreligger förutsättningar för en rättvis, välordnad och effektiv handel med de finansiella instrumenten.

3 § Finansiella instrument får tas upp till handel efter ansökan av den som har gett ut instrumenten.

4 § Finansiella instrument får tas upp till handel även om den som har gett ut instrumenten inte har gjort någon ansökan eller lämnat sitt samtycke, om

1. instrumentet är ett överlåtbart värdepapper som redan tagits upp till handel på en annan reglerad marknad, eller
2. instrumentet inte är ett överlåtbart värdepapper.

5 § Om ett finansiellt instrument tagits upp till handel enligt 4 § skall börsen underrätta utgivaren av instrumentet.

Utgivarens informationsplikt

6 § Utgivaren av det finansiella instrument som har tagits upp till handel vid en reglerad marknad efter ansökan av denne eller för vilka ansökan om upptagande till handel har lämnats in av denne 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, samt
3. offentliggöra de upplysningar om sin verksamhet och instrumenten som är av betydelse för bedömning av kursvärdet på instrumenten.

Om ett företag som har ett kvalificerat innehav i en börs har gett ut överlåtbara värdepapper som har tagits upp till handel på en reglerad marknad som drivs av börsen, skall börsen omedelbart vidarebefordra information enligt första stycket till Finansinspektionen.

7 § En utgivare av finansiella instrument får skjuta upp offentliggörandet av 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 information som avses i 6 § första stycket 3, skall informationen omedelbart överlämnas till börsen samt offentliggöras, såvida inte mottagaren av informationen omfattas av tystnadsplikt enligt lag eller avtal.

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

Avnotering

9 § En börs skall avslå en begäran om upptagande till handel eller besluta att ett instrument inte längre skall vara upptaget till handel (avnotering), om de finansiella instrumenten inte uppfyller de krav som gäller för upptagande till handel eller om utgivaren allvarligt

åsidosätter sina förpliktelser enligt lag eller någon annan författning. Avnotering av instrument som tagits upp till handel på ansökan av utgivaren skall även ske på begäran av denne. Om det är lämpligt från allmän synpunkt, får avnotering skjutas upp.

Avnotering får inte beslutas utan att utgivaren har fått tillfälle att yttra sig över det som har tillförts ärendet genom någon annan än utgivaren själv, om inte detta är uppenbart obehövligt eller beslutet inte kan uppskjutas.

En börs skall omedelbart offentliggöra ett beslut om avnotering och informera Finansinspektionen om beslutet. Inspektionen skall därefter underrätta de behöriga myndigheterna inom EES om beslutet.

Inregistrering

10 § Överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § 2 a eller 2 b som tagits upp till handel vid en reglerad marknad får inregistreras efter ansökan av utgivaren.

Inregistrering får ske endast om det med hänsyn till marknadsförhållandena för de överlåtbara värdepapper som avses och omständigheterna i övrigt föreligger förutsättningar för en ändamålsenlig handel med värdepapperen.

11 § En börs får inte avslå en sådan ansökan som avses i 10 § utan att sökanden har fått tillfälle att yttra sig över det som har tillförts ärendet genom någon annan än honom själv, om inte detta är uppenbart obehövligt.

Beslut om inregistrering skall meddelas snarast och senast sex månader från det att ansökan gjordes hos börsen eller, om ansökan kompletteras, senast sex månader från det att kompletteringen kom in till börsen. Meddelas inte beslut inom angiven tid, skall det anses som om ansökan har avslagits.

12 § En börs skall avslå en begäran om inregistrering eller besluta om avregistrering av finansiella instrument, om instrumenten inte uppfyller de krav som gäller inregistrering eller om utgivaren allvarligt åsidosätter sina förpliktelser enligt lag eller någon annan författning. Avregistrering av instrument skall även ske på begäran av utgivaren. Om det är lämpligt från allmän synpunkt, får avregistrering skjutas upp.

Avregistrering får inte beslutas utan att utgivaren har fått tillfälle att yttra sig över det som har tillförts ärendet genom någon annan än utgivaren själv, om inte detta är uppenbart obehövt eller beslutet inte kan uppskjutas.

Beslut om avregistrering skall offentliggöras omedelbart.

Bemyndiganden

13 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. utgivares skyldighet att offentliggöra upplysningar enligt 6 § 3, samt
2. villkoren för inregistrering enligt 10 §.

16 kap. Information från utgivare

Tillämpningsområde

1 § Bestämmelserna i detta kapitel gäller för en utgivare som har Sverige som hemmedlemsstat och vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Särskilda bestämmelser om utgivare som har sitt säte i en stat utanför EES finns i 9 §.

Utgivare som inte har Sverige som hemmedlemsstat skall, om utgivarens överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige, offentliggöra regelbunden finansiell information i enlighet med offentlig reglering i hemmedlemsstaten som bygger på öppenhetsdirektivet.

2 § Bestämmelserna i detta kapitel skall inte tillämpas om utgivaren är

1. en stat,
2. ett landsting eller en kommun eller en motsvarande regional eller lokal myndighet i en stat,
3. en mellanstatlig organisation i vilken en eller flera stater inom EES är medlemmar,
4. Europeiska centralbanken, eller
5. en centralbank i en stat inom EES.

- 3 §** Bestämmelserna i detta kapitel skall inte tillämpas i fråga om
1. andelar i en investeringsfond eller i ett sådant fondföretag som avses i 1 kap. 7 eller 9 § lagen (2004:46) om investeringsfonder,
 2. fordringsrätter med en kortare löptid än ett år, och
 3. obligationer eller andra överlåtbara skuldförbindelser som var och en har ett nominellt värde som motsvarar minst 50 000 euro och som inte är av sådant slag som anges i 18 kap. 2 § första stycket 1.

Årsredovisning

4 § Utgivaren skall så snart som möjligt och senast fyra månader efter utgången av varje räkenskapsår offentliggöra sin årsredovisning och, i förekommande fall, en koncernredovisning.

Års- och koncernredovisningar skall vara granskade av revisor. Revisionsberättelsen skall offentliggöras tillsammans med års- och koncernredovisningen. Bestämmelser om revision finns i 10 kap. försäkringsrörelselagen (1982:713), 8 kap. lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar, 7 a kap. lagen (1995:1570) om medlemsbanker, 4 a kap. lagen (1987:619) om sparbanker, revisionslagen (1999:1079) och i 9 kap. aktiebolagslagen (2005:551).

Halvårsrapport

5 § Utgivaren skall för varje räkenskapsår som omfattar mer än tio månader offentliggöra en delårsrapport för räkenskapsårets första sex månader (halvårsrapport). Halvårsrapporten skall offentliggöras så snart som möjligt och senast två månader efter rapportperiodens utgång.

Delårsredogörelse

6 § Utgivare av aktier skall offentliggöra en delårsredogörelse under räkenskapsårets första och andra halvår. Redogörelsen skall offentliggöras under en period mellan tio veckor efter början och sex veckor före slutet av halvåret.

En delårsredogörelse skall innehålla information om perioden mellan halvårets början och datumet för redogörelsens offentliggörande. I redogörelsen skall ingå

1. en förklaring till alla väsentliga händelser och transaktioner under perioden och deras inverkan på utgivarens och dess dotterföretags ställning, och
2. en allmän beskrivning av utgivarens och dess dotterföretags ställning och resultat under perioden.

Kvartalsrapport

7 § Bestämmelsen i 6 § behöver inte tillämpas om utgivaren offentliggör en delårsrapport för perioden från halvårets början och tre månader framåt (kvartalsrapport). Kvartalsrapporten skall offentliggöras så snart som möjligt och senast två månader efter rapportperiodens utgång

Innehållet i års- och koncernredovisning samt delårsrapport

8 § För utgivare med säte i Sverige finns bestämmelser om års- och koncernredovisning samt delårsrapport i årsredovisningslagen (1995:1554), lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag och lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag.

I fråga om koncernredovisning gäller därutöver Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder⁹.

Utgivare med säte i en stat utanför EES

9 § En utgivare med säte i en stat utanför EES får tillämpa nationella bestämmelser i den staten om års- och koncernredovisning, halvårsrapport och delårsredogörelse, om dessa bestämmelser motsvarar de krav som ställs på sådan regelbunden finansiell information i öppenhetsdirektivet. Utgivaren får även tillämpa nationella bestämmelser om kvartalsrapport, om dessa bestämmelser motsvarar de krav på sådan rapport som ställs i de svenska bestämmelser om delårsrapport som skulle ha varit tillämpliga om utgivaren hade haft sitt säte i Sverige.

⁹ EGT L 243, 11.9.2002, s. 1 (Celex 32002R1606).

Om nationella bestämmelser enligt första stycket inte anses likvärdiga, skall utgivaren upprätta års- och koncernredovisning, halvårsrapport, delårsredogörelse respektive kvartalsrapport i enlighet med de svenska bestämmelser som gäller för en utgivare av motsvarande slag.

Ingivande av information till en börs

10 § Utgivare av överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige skall vid offentliggörandet av den information som avses i 4–7 §§ samtidigt ge in informationen till den börs som driver den reglerade marknad där utgivarens överlåtbara värdepapper är upptagna till handel.

Övervakning av regelbunden finansiell information

11 § En börs skall övervaka att den som har gett ut överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad som drivs av börsen upprättar regelbunden finansiell information i enlighet med bestämmelserna i 4, 5 och 7 §§.

12 § Om börsen finner att en överträdelse har skett av de bestämmelser som gäller för upprättandet av regelbunden finansiell information, skall börsen anmäla detta till Finansinspektionen.

En anmälan behöver inte göras om utgivaren på börsens uppmaning offentliggjort rättad eller kompletterad information.

13 § En börs skall regelbundet rapportera till Finansinspektionen om den övervakning som skall ske enligt 11 §.

Bemyndiganden

14 § Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka krav utgivaren skall uppfylla för att motsvara bestämmelserna i 9 § första stycket,
2. övervakningen av regelbunden finansiell information vid en börs enligt 11 §,

3. innehållet, omfattningen och fullgörandet av rapporteringen enligt 13 §.

17 kap. Gemensamma bestämmelser om hur information från utgivare skall offentliggöras

Tillämpningsområde

1 § Utgivare av överlåtbara värdepapper som enligt 1 kap. 7–9 §§ har Sverige som hemmedlemsstat, skall tillämpa bestämmelserna i detta kapitel i fråga om sådan information som skall offentliggöras enligt 15 kap. 6 § första stycket 3 och 16 kap.

Utgivare av överlåtbara värdepapper som inte har Sverige som hemmedlemsstat skall tillämpa bestämmelsen i 2 §, om utgivarens överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige, men inte är upptagna till handel på en reglerad marknad i utgivarens hemmedlemsstat. Bestämmelsen skall tillämpas i fråga om sådan information som skall offentliggöras enligt 15 kap. 6 § första stycket 3 och 16 kap.

Offentliggörande av information

2 § Informationen skall offentliggöras så att den snabbt och på ett icke-diskriminerande sätt blir tillgänglig för allmänheten i EES.

Ingivande till Finansinspektionen

3 § Information som offentliggörs skall samtidigt ges in till Finansinspektionen.

Lagring av informationen

4 § Finansinspektionen skall se till att det finns en lagringsenhet där information som ges in till inspektionen enligt 3 §, eller då det annars är särskilt föreskrivet, lagras elektroniskt.

Informationen skall vara lätt tillgänglig för den som vill ta del av informationen.

Bemyndiganden

5 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om hur offentliggörande enligt 2 § skall ske.

Regeringen får meddela föreskrifter om lagringsenheten enligt 4 §.

18 kap. Övriga krav på utgivare

Särskilda bestämmelser om aktier

1 § Den som har gett ut aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige skall utse ett finansiellt institut som ombud genom vilket aktieägarna skall kunna utöva sina finansiella rättigheter.

Särskilda bestämmelser om skuldebrev

2 § I 3–6 §§ avses med skuldebrev obligationer och andra överlåtbara skuldförbindelser, med undantag för sådana som

1. om de konverteras eller om de rättigheter som de medför utövas, ger rätt att förvärva aktier eller finansiella instrument som kan jämföras med aktier, eller

2. utgörs av fordringsrätter med kortare löptid än ett år.

Bestämmelserna i 3–6 §§ skall tillämpas i fråga om skuldebrev som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige.

Bestämmelserna i 4–6 §§ skall inte tillämpas i fråga om skuldebrev som har getts ut av en stat inom EES eller av ett landsting eller en kommun eller motsvarande regional eller lokal myndighet inom EES.

3 § Den som har gett ut skuldebrev skall se till att alla innehavare av skuldebrev som har getts ut samtidigt och på samma villkor behandlas lika när det gäller de rättigheter som är knutna till skuldebreven.

4 § En utgivare av skuldebrev får inte hindra innehavare av skuldebrev från att utöva sina rättigheter genom en fullmakt till annan.

Om den som har gett ut skuldebrev har sitt säte i en annan stat än Sverige, gäller första stycket endast om lagstiftningen i den staten tillåter att sådan fullmakt används.

5 § Om den som har gett ut skuldebrev avser att hålla ett möte med innehavare av skuldebrev, skall utgivaren

1. informera skuldebrevsinnehavarna om plats, tid och dagordning för mötet samt om vad som krävs för att en innehavare skall ha rätt att delta i mötet,

2. tillhandahålla skuldebrevsinnehavarna ett fullmaktsformulär i pappersform eller i elektronisk form, antingen tillsammans med kallelsen till mötet eller på begäran av skuldebrevsinnehavare efter det att mötet har tillkännagetts.

6 § Den som har gett ut skuldebrev skall informera skuldebrevsinnehavarna om utbetalning av ränta, utövande av rättigheter avseende konvertering, utbyte, teckning eller annullering och återbetalning.

Utgivaren skall utse ett finansiellt institut som ombud genom vilket skuldebrevsinnehavarna skall kunna utöva sina finansiella rättigheter.

Utgivare med säte i en stat utanför EES

7 § Bestämmelserna i 8-12 §§ är tillämpliga på den som har gett ut där angivna överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige om utgivaren har sitt säte i en stat utanför EES och har Sverige som hemmedlemsstat.

8 § Utgivare av skuldebrev behöver inte iaktta bestämmelserna i 3-6 §§ om utgivaren uppfyller krav som uppställs i offentlig reglering i ett land utanför EES och som motsvarar dessa bestämmelser.

9 § Bestämmelserna i 10-12 §§ behöver inte iakttas av en utgivare av aktier om utgivaren uppfyller krav som uppställs i offentlig reglering i ett land utanför EES och som motsvarar dessa bestämmelser.

10 § Utgivare av aktier skall behandla alla aktieägare som innehar aktier av samma slag lika.

11 § Inför en bolagsstämma skall en utgivare av aktier informera aktieägare om

1. plats, tid och dagordning för stämman,
2. det totala antalet aktier och rösträtter, och
3. aktieägars rätt att delta i stämman.

12 § En utgivare av aktier får inte hindra aktieägare från att utöva sina rättigheter genom fullmakt, om lagstiftningen i det land där utgivaren har sitt säte tillåter att fullmakt används.

Om fullmakt får användas skall utgivaren inför en bolagsstämma tillhandahålla ett fullmaktsformulär i pappersform eller elektronisk form till dem som har rätt att rösta vid stämman.

FJÄRDE AVDELNINGEN

Clearingverksamhet

19 kap. Tillstånd för clearingverksamhet

Tillståndskrav

1 § För att yrkesmässigt driva clearingverksamhet krävs tillstånd av Finansinspektionen. Tillstånd får ges för svenska aktiebolag, svenska ekonomiska föreningar och utländska företag.

2 § Tillstånd enligt 1 § behövs dock inte för

1. Sveriges riksbank,
2. clearingverksamhet som huvudsakligen allmänheten deltar i,
3. företag som har tillstånd att driva bankrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, och
4. företag som har tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2 eller 4.

Svenska företag

Förutsättningar för tillstånd

3 § Tillstånd att driva clearingverksamhet skall ges ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening, om

1. bolagsordningen eller stadgarna inte strider mot denna lag eller någon annan författning,

2. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet,

3. det finns skäl att anta att den som har eller kan förväntas komma att få ett kvalificerat innehav i företaget

a) inte kommer att motverka att verksamheten drivs på ett sätt som är förenligt med denna lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet, och

b) även i övrigt är lämplig att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av en clearingorganisation,

4. den som skall ingå i företagets styrelse eller vara verkställande direktör, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av en clearingorganisation och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift, och

5. företaget uppfyller de villkor i övrigt som anges i denna lag.

4 § Tillstånd enligt 3 § får inte ges, om någon som i väsentlig utsträckning har åsidosatt sina skyldigheter i näringsverksamhet eller andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet har eller kan förväntas komma att få ett kvalificerat innehav i företaget.

5 § Om sammansättningen i en clearingorganisations styrelse ändras eller om den verkställande direktören byts ut, skall företaget omedelbart anmäla detta till Finansinspektionen. Detsamma skall gälla för ersättare till någon av dem.

Godkännande av bolagsordning m.m.

6 § Bolagsordning eller stadgar för en clearingorganisation skall godkännas av Finansinspektionen i samband med att företaget får tillstånd att driva clearingverksamhet.

7 § En clearingorganisation som har beslutat att ändra bolagsordning eller stadgar skall ansöka om godkännande av ändringen. Finansinspektionen skall godkänna ändringen om bolagsordningen eller stadgarna inte strider mot denna lag eller någon annan författning.

Ett beslut om ändring av bolagsordning eller stadgar får inte registreras innan det har godkänts.

Krav på styrelse

8 § En clearingorganisation skall ha en styrelse med minst tre ledamöter. Företaget skall ha en verkställande direktör.

Aktiekapital m.m.

9 § En clearingorganisation som är aktiebolag skall ha ett aktiekapital som med hänsyn till verksamhetens art och omfattning är tillräckligt stort. Vid bedömningen av om aktiekapitalet är tillräckligt skall hänsyn tas även till andra finansiella resurser som bolaget har eller kan utnyttja. För clearingorganisation som är ekonomisk förening gäller vad som sägs om aktiekapital i stället summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser.

10 § En clearingorganisation skall genom eget kapital, garanti eller försäkring eller på annat liknande sätt ha en tillfredsställande beredskap att uppfylla ett sådant betalningsansvar som kan uppkomma för organisationen till följd av clearingverksamheten.

Ansökan om tillstånd

11 § Ansökan om tillstånd får göras innan bolaget eller föreningen har registrerats. Har sådan ansökan gjorts inom sex månader från stiftelseurkundens undertecknande, räknas den i 2 kap. 22 § aktiebolagslagen (2005:551) föreskrivna tiden från tillståndsbeslutet. Om en sådan ansökan i stället har gjorts av en ekonomisk förening inom sex månader från det att beslut om att bilda föreningen fattats, räknas den i 2 kap. 3 § första stycket lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar föreskrivna tiden från tillståndsbeslutet.

12 § En ansökan om tillstånd skall innehålla en plan för den avsedda verksamheten (verksamhetsplan). I planen skall företaget beskriva de huvudsakliga risker som är förknippade med verksamheten och hur dessa risker skall hanteras.

Utländska företag

13 § Tillstånd för ett utländskt företag att driva clearingverksamhet här i landet från avdelningskontor med självständig förvaltning (filial) får ges om

1. företaget i sitt hemland driver sådan verksamhet och där står under tillsyn av en myndighet eller annat behörigt organ, och
2. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Bemyndiganden

14 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela närmare föreskrifter om

1. vilka uppgifter en ansökan om tillstånd att driva clearingverksamhet skall innehålla,
2. storleken av aktiekapitalet och summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser enligt 9 §, och
3. vad en verksamhetsplan enligt 12 § skall innehålla.

20 kap. Clearingorganisationens verksamhet

Inledande bestämmelse

1 § En clearingorganisation skall driva sin verksamhet hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls. En clearingorganisation skall tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten.

Clearingorganisationen skall därvid tillämpa principerna om *fritt tillträde*, som innebär att var och en som uppfyller de krav som ställs i denna lag och av clearingorganisationen får delta i clearing, och

neutralitet, som innebär att av clearingorganisationen uppställda regler tillämpas på ett likformigt sätt gentemot alla clearingdeltagare.

Krav på organisation av verksamheten

Krav på regelverk m.m.

2 § En clearingorganisation skall ha ändamålsenliga regler för hur clearingverksamheten hos organisationen skall gå till.

Clearingverksamheten skall bedrivas under förhållanden som överensstämmer med denna lag och andra författningar.

Säkerhetskrav m.m.

3 § En clearingorganisation som inträder som part i handeln eller garanterar förpliktelser skall se till att det vid clearingverksamheten ställs betryggande säkerhet för gjorda åtaganden och att sådan säkerhet vidmakthålls så länge åtagandet består. Vid annan clearingverksamhet skall clearingorganisationen se till att det ställs säkerhet för gjorda åtaganden i den utsträckning det behövs.

Säkerhet skall anses betryggande om det kan antas att åtagandet kan avvecklas utan att ytterligare kapital behöver tillskjutas.

4 § En clearingorganisation får besluta att efterge kravet på säkerhet, i den mån det är uppenbart att säkerhet inte behövs. Ett sådant beslut får inte tillämpas innan det har godkänts av Finansinspektionen.

5 § Om en clearingorganisation träder in som part i handeln, skall organisationen se till att dess riskmässiga ställning i handeln är balanserad. Uppstår obalans skall organisationen omedelbart vidta åtgärder för att återställa jämvikten.

Tillstånd för förvärv av egendom i vissa fall

6 § En clearingorganisation får bara efter tillstånd av Finansinspektionen förvärva egendom om företagets motprestation motsvarar mer än 25 procent av dess kapitalbas. Tillstånd skall inhämtas före förvärvet.

Tillstånd skall ges om det inte kan antas att förvärvet leder till överträdelser av denna lag eller andra författningar som reglerar clearingorganisationens verksamhet.

Sidoverksamhet

7 § En clearingorganisation får, utöver clearingverksamhet, i företaget driva endast sådan verksamhet som har nära samband med den.

I syfte att underlätta clearingverksamheten får en clearingorganisation, efter tillstånd av Finansinspektionen, inom kretsen av clearingdeltagare förmedla lån av finansiella instrument och lämna kredit mot säkerhet.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen tillåta en clearingorganisation att driva även annan verksamhet.

Bemyndigande

8 § Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela närmare föreskrifter om säkerhetskravet i 4 §.

21 kap. Deltagare i clearingverksamhet**Krav på deltagare i clearingverksamhet**

1 § En clearingorganisation får som deltagare ha Sveriges riksbank och Riksgäldskontoret samt juridiska personer som har en betryggande kapitalstyrka, ändamålsenlig organisation av verksamheten, nödvändiga riskhanteringsrutiner, säkra tekniska system och i övrigt är lämpliga att delta i clearingverksamheten hos organisationen.

2 § En clearingdeltagare får delta i clearingverksamheten för egen räkning. En clearingorganisation får medge svenska och utländska clearingorganisationer eller centrala värdepappersförvarare samt Sveriges riksbank och sådana institut och företag som avses i 14 kap. 3 § första stycket 1 och 2 rätt att delta i clearingverksamheten för annans räkning.

Om ett företag inom en koncern deltar i clearingverksamhet uteslutande för egen och för andra koncernföretags räkning skall, vid tillämpning av första stycket, deltagandet i clearingverksamhet anses vara för egen räkning.

Upplysningsskyldighet och övervakning

3 § Clearingdeltagare skall lämna clearingorganisationen de upplysningar som behövs för att organisationen skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag eller annan författning.

4 § Om en clearingdeltagare inte längre uppfyller de krav som anges i 1 §, skall clearingorganisationen besluta att deltagaren inte längre får delta i clearingverksamheten. Detsamma gäller om en clearingdeltagare trots uppmaning från clearingorganisationen underlåter att fullgöra sin uppgiftsskyldighet enligt 3 §.

Även om en clearingorganisation enligt första stycket beslutat att en clearingdeltagare inte längre får delta i clearingverksamheten får deltagaren, om det finns särskilda skäl, ändå vidta åtgärder i förhållande till clearingorganisationen för att skydda uppdragsgivare mot förlust.

5 § Clearingdeltagare som inte står under Finansinspektionens tillsyn eller motsvarande tillsyn i hemlandet är skyldiga att på inspektionens begäran lämna uppgifter om förhållanden som rör deltagandet i clearingverksamheten. Inspektionen får förelägga en sådan clearingdeltagare att lämna de begärda uppgifterna.

FEMTE AVDELNINGEN

Avslutande bestämmelser

22 kap. Avbrytande av handel m.m.

Handelsstopp

1 § Avbryter en börs handel med ett finansiellt instrument på en reglerad marknad (handelsstopp), skall börsen omedelbart underrätta Finansinspektionen om åtgärden, om denna grundas på att

1. investerarna inte har tillgång till information om det finansiella instrumentet på lika villkor,

2. investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om utgivaren,

3. utgivarens ställning är sådan att handeln skulle skada investerarnas intressen,

4. instrumentet inte uppfyller de krav som följer av den reglerade marknadens regler, eller

5. det annars finns särskilda skäl hänförliga till utgivaren eller det finansiella instrumentet.

Handeln med ett visst finansiellt instrument får inte avbrytas av en börs, om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

2 § Finansinspektionen skall, om den erhåller en sådan underrättelse som avses i 1 §, så snart det kan ske besluta om handeln fortfarande skall vara avbruten. Inspektionen får också självmant, om det finns skäl till det, besluta om handelsstopp på sådan grund som avses i 1 §.

Finansinspektionen får självmant, om det finns skäl till det, besluta om handelsstopp på en MTF eller annan av värdepappersinstitut organiserad handel, på sådan grund som avses i 1 §.

Har Finansinspektionen meddelat ett sådant beslut som avses i första eller andra stycket, skall börsen eller värdepappersinstitutet besluta om när handeln kan återupptas. Ett beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl föreligger, meddelas först efter det att samråd har skett med inspektionen. Har beslut om att återuppta handeln meddelats utan samråd med inspektionen skall börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.

3 § Om Finansinspektionen underrättats av en behörig myndighet i ett annat land inom EES om att den behöriga myndigheten har stoppat handeln med ett finansiellt instrument på en reglerad marknad eller om att den behöriga myndigheten har begärt att ett instrument skall avnoteras från handel på en reglerad marknad skall Finansinspektionen besluta att handeln med samma instrument på en reglerad marknad eller en MTF eller annars genom ett värdepappersinstitut i Sverige, skall stoppas.

Handeln får inte avbrytas enligt första stycket, om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

4 § Ett beslut om handelsstopp får inte gälla längre tid än som är nödvändigt.

5 § Om handeln med ett visst finansiellt instrument har avbrutits enligt 2 §, och detta instrument utgör den underliggande tillgången för ett annat finansiellt instrument som är föremål för handel på en reglerad marknad eller en MTF eller genom ett värdepappersinstitut, skall börsen respektive värdepappersinstitutet omedelbart avbryta handeln med det finansiella instrumentet. Handeln får återupptas först när handeln i det finansiella instrumentet som utgör den underliggande tillgången återupptagits.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen medge undantag från första stycket.

6 § Om handel med ett viss finansiellt instrument har avbrutits enligt 2 §, skall även annan handel med samma instrument avbrytas.

Stängning

7 § Vid krig, krigsfara eller andra onormala förhållanden får regeringen besluta att all handel vid en reglerad marknad skall avbrytas. I brådskande fall får sådant beslut meddelas av börsen efter samråd med Finansinspektionen. Börsens beslut, som får avse högst en vecka, skall omedelbart underställas regeringen.

Offentliggörande av beslut om handelsstopp eller stängning

8 § Beslut om handelsstopp skall omedelbart offentliggöras. Om Finansinspektionen har meddelat beslutet enligt 2 § första stycket skall inspektionen samtidigt underrätta de behöriga myndigheterna i andra länder inom EES.

23 kap. Tillsyn

Tillsynen och dess omfattning

1 § Finansinspektionen har tillsyn över att värdepappersinstitut, anknutna ombud, börser, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial här i landet driver sin rörelse i enlighet med denna lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet. Företagen skall lämna inspektionen de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär.

Finansinspektionen har därutöver tillsyn över att utgivare offentliggör information enligt bestämmelserna i 16 kap.

2 § För övervakningen av efterlevnaden av bestämmelserna i denna lag och genomförandeförordningen får Finansinspektionen för sin tillsyn anmoda

1. ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat, samt

2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken att inställa sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer.

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

Vid tillämpningen av 1 § andra stycket, 16 kap. 1–10 §§, 17 kap. och 25 kap. 24–32 §§ gäller inte första stycket 2.

Platsundersökning

3 § Finansinspektionen får när inspektionen anser det nödvändigt genomföra en undersökning hos ett värdepappersinstitut, ett anknutet ombud, en börs, en clearingorganisation, ett sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller

clearingverksamhet från filial här i landet samt en utgivare som enligt 16 kap 1–3 §§ omfattas av skyldigheten enligt samma kapitel att upprätta och offentliggöra regelbunden finansiell information.

Samarbete mellan behöriga myndigheter

4 § Finansinspektionen skall i sin tillsynsverksamhet samarbeta och utbyta information med behöriga myndigheter i den utsträckning som följer av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG och öppenhetsdirektivet.

5 § Finansinspektionen skall inom ramen för sin befogenhet, efter begäran från en behörig myndighet i ett annat land inom EES, lämna eller kontrollera information som behövs för att den utländska myndigheten skall kunna utöva sin tillsyn enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG eller också tillåta att denna myndighet själv utför kontrollen.

Revision

6 § Finansinspektionen har rätt att förordna en eller flera revisorer att tillsammans med övriga revisorer delta i revisionen av ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en clearingorganisation. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en ny revisor.

Revisor har rätt till skäligt arvode av företaget för sitt arbete. Storleken på arvodet bestäms av Finansinspektionen.

7 § En revisor skall omgående rapportera till Finansinspektionen om han eller hon vid fullgörandet av sitt uppdrag i ett värdepappersbolag får kännedom om förhållanden som

1. kan utgöra en väsentlig överträdelse av de författningar som reglerar bolagets verksamhet,
2. kan påverka bolagets fortsatta drift negativt, eller
3. kan leda till att revisorn avstyrker att balansräkningen eller resultaträkningen fastställs eller till anmärkning enligt 9 kap. 33 eller 34 § aktiebolagslagen (2005:551).

Revisorn har en motsvarande rapporteringsskyldighet om han eller hon får kännedom om förhållanden som avses i första stycket

vid fullgörande av uppdrag som revisorn har i företagets moderföretag eller dotterföretag eller ett företag som har en likartad förbindelse med värdepappersbolaget.

8 § Vad som sägs om revisor i 7 § skall också tillämpas i fråga om särskild granskare som utsetts enligt 10 kap. 21 § aktiebolagslagen (2005:551) i värdepappersbolag.

Sammanställande av styrelse eller stämma

9 § Finansinspektionen får sammankalla styrelsen i ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en clearingorganisation. Om styrelsen inte har rättat sig efter en begäran från inspektionen om att kalla till extra stämma, får inspektionen utfärda sådan kallelse.

Företrädare för Finansinspektionen får närvara vid stämma och vid ett sådant styrelsesammanträde som inspektionen har sammankallat samt delta i överläggningarna.

Avgifter till Finansinspektionen

10 § Värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial här i landet skall med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet.

Bemyndiganden

11 § Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka upplysningar ett företag skall lämna till Finansinspektionen enligt 1 §,
2. hur uppgiftsskyldigheten i 2 § skall fullgöras,
3. löpande bokföring, årsbokslut och årsredovisning hos börser, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial här i landet, samt
4. sådana avgifter för tillsyn som avses i 10 §.

24 kap. Särskilt om prövningen av ägares lämplighet

1 § Ett direkt eller indirekt förvärv av aktier eller andelar i ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation, som medför att förvärvarens sammanlagda innehav utgör ett kvalificerat innehav, får ske bara efter tillstånd av Finansinspektionen. Detsamma gäller ett förvärv som innebär att ett kvalificerat innehav ökas

1. så att det uppgår till eller överstiger 20, 33 eller 50 procent av kapitalet eller röstetalet för samtliga aktier eller andelar, eller
2. så att företaget blir dotterföretag.

Tillstånd enligt första stycket skall inhämtas före förvärvet. Om förvärvet har gjorts genom bodelning, arv, testamente, bolagsskifte eller på annat liknande sätt, krävs i stället tillstånd för att förvärvaren skall få behålla aktierna eller andelarna. Förvärvaren skall då ansöka om tillstånd inom sex månader efter förvärvet.

2 § Frågan om tillstånd får avgöras först efter samråd med behörig myndighet i ett annat land inom EES om ett förvärv enligt 1 § första stycket skulle innebära att ett värdepappersbolag blev dotterföretag eller kom under kontroll av

1. ett i det landet auktoriserat värdepappersföretag, kreditinstitut, företag för elektroniska pengar eller försäkringsföretag,
2. ett moderföretag till ett sådant företag som avses i 1, eller
3. en fysisk eller juridisk person som kontrollerar ett sådant företag som avses i 1.

3 § Tillstånd skall ges till förvärv som avses i 1 § om det finns skäl att anta att förvärvaren

1. inte kommer att motverka att rörelsen drivs på ett sätt som är förenligt med denna lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet, och
2. även i övrigt är lämplig att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation.

Tillstånd får inte ges, om

1. förvärvaren i väsentlig mån har åsidosatt skyldigheter i näringsverksamhet eller i andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet, eller
2. såvitt avser ett värdepappersbolag, förvärvaren är ett holdingföretag med finansiell verksamhet eller ett blandat finansiellt

holdingföretag och dess ledning inte uppfyller de krav som ställs på ledningen i ett sådant företag enligt 6 kap. 11 § lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag respektive 5 kap. 16 § lagen (2006:000) om särskild tillsyn över finansiella konglomerat.

Om förvärvet av aktier i ett värdepappersbolag skulle leda till nära förbindelser mellan bolaget och någon annan, skall tillstånd ges endast om förbindelserna inte hindrar en effektiv tillsyn av bolaget.

Finansinspektionen får föreskriva en viss tid inom vilken ett förvärv skall genomföras.

Finansinspektionen skall meddela beslut i ett ärende enligt denna paragraf inom tre månader från det att ansökan om tillstånd gjordes.

4 § Den som avser att avyttra ett kvalificerat innehav eller en så stor del av ett sådant kvalificerat innehav att innehavet därigenom kommer att understiga någon av de i 1 § första stycket angivna gränserna skall underrätta Finansinspektionen om det.

5 § När ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation får kännedom om att aktier eller andelar i företaget förvärvats enligt 1 § eller avyttrats enligt 4 §, skall företaget snarast anmäla förvärvet eller avyttringen till Finansinspektionen.

När ett värdepappersbolag i annat fall får kännedom om att det har nära förbindelser med någon annan, skall bolaget snarast anmäla det till Finansinspektionen.

Ett värdepappersbolag, en börs och en clearingorganisation skall årligen till Finansinspektionen anmäla namnen på de aktie- eller andelsägare som har ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar i företaget samt storleken på innehaven.

6 § Om en juridisk person har ett kvalificerat innehav i ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation, skall den juridiska personen snarast anmäla ändringar av vilka som ingår i dess ledning till Finansinspektionen.

7 § Finansinspektionen får besluta att ägaren till ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar vid stämman inte får företräda fler aktier eller andelar än som motsvarar ett innehav som inte är kvalificerat om

1. ägaren motverkar eller kan antas komma att motverka att företagets rörelse drivs på ett sätt som är förenligt med denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet,

2. ägaren i väsentlig utsträckning har åsidosatt sina skyldigheter i näringsverksamhet eller i andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet, eller

3. såvitt avser värdepappersbolag, ägaren är ett holdingföretag med finansiell verksamhet eller ett blandat finansiellt holdingföretag och dess ledning inte uppfyller de krav som ställs på ledningen i ett sådant företag enligt 6 kap. 11 § lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag respektive 5 kap. 16 § lagen (2006:000) om särskild tillsyn över finansiella konglomerat.

Om den som har ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar inte har ansökt om tillstånd till ett förvärv som avses i 1 §, får Finansinspektionen besluta att innehavaren vid stämman inte får företräda aktierna eller andelarna till den del de omfattas av ett krav på tillstånd.

Om någon i strid med ett beslut av Finansinspektionen har ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar, får innehavaren inte företräda aktierna eller andelarna vid stämman till den del innehavet står i strid med beslutet.

8 § Finansinspektionen får förelägga en ägare som avses i 7 § första stycket att avyttra så stor del av aktierna eller andelarna att innehavet därefter inte är kvalificerat. En ägare som avses i 7 § andra eller tredje stycket får föreläggas att avyttra så stor del av aktierna eller andelarna att innehavet inte står i strid med inspektionens beslut.

9 § Aktier eller andelar som omfattas av ett förbud enligt 7 § eller föreläggande enligt 8 § skall inte räknas med när det fordras samtycke av ägare till en viss del av aktierna eller andelarna i företaget för att ett beslut skall bli giltigt eller en befogenhet skall få utövas. Detta gäller dock inte om en förvaltare har förordnats enligt 10 §.

10 § Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen begära att tingsrätten förordnar en lämplig person att som förvaltare företräda sådana aktier eller andelar som enligt 7 § inte får företrädas av ägaren. En sådan ansökan prövas av tingsrätten i den ort där ägaren

har sitt hemvist, eller om ägaren inte har hemvist i Sverige, av Stockholms tingsrätt.

En förvaltare har rätt till skälig ersättning för arbete och utlägg. Ersättningen skall betalas av ägaren till aktierna eller andelarna och skall på begäran förskottas av företaget. Om den betalnings-skyldige inte godtar förvaltarens anspråk, fastställs ersättningen av tingsrätten.

11 § Om ett värdepappersbolag har nära förbindelser med någon annan och det hindrar en effektiv tillsyn av värdepappersbolaget, får Finansinspektionen förelägga innehavare av aktier som medför att förbindelserna är nära att avyttra så stor del av aktierna att så inte längre är fallet.

Finansinspektionen får även besluta att den eller de som omfattas av ett beslut enligt första stycket inte får företräda aktierna vid stämman. I så fall skall bestämmelserna i 10 § tillämpas.

25 kap. Ingripanden

Ingripande mot svenska värdepappersinstitut, börser och clearingorganisationer

1 § Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en clearingorganisation har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet, skall Finansinspektionen ingripa.

Ingripande sker genom utfärdande av föreläggande att vidta åtgärd inom viss tid, förbud att verkställa beslut eller genom anmärkning. Om överträdelsen är allvarlig, skall företagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, varning meddelas.

2 § Finansinspektionen får avstå från ingripande om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, om företaget gör rättelse eller om något annat organ har vidtagit åtgärder mot företaget och dessa åtgärder bedöms tillräckliga.

3 § Finansinspektionen får förelägga ett svenskt värdepappersinstitut att upphöra med verksamhet som innefattar handel med finansiella instrument på en marknad, om det med hänsyn till reglerna

för eller tillsynen över marknaden framstår som uppenbart olämpligt att institutet bedriver handel där.

4 § Om någon som ingår i ett värdepappersbolags, en börs eller en clearingorganisations styrelse eller är verkställande direktör inte uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 § 5, 12 kap. 2 § 4 och 19 kap. 3 § 4 skall Finansinspektionen återkalla företagets tillstånd. Det får dock ske bara om inspektionen först beslutat att anmärka på att personen ingår i styrelsen eller är verkställande direktör och om han eller hon, sedan en av inspektionen bestämd tid om högst tre månader har gått, fortfarande finns kvar i styrelsen eller som verkställande direktör.

I stället för att återkalla tillståndet, får Finansinspektionen besluta att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte längre får vara det. Finansinspektionen får då förordna en ersättare. Ersättarens uppdrag gäller till dess institutet utsett en ny styrelseledamot eller verkställande direktör.

Vad som sägs i första och andra styckena om verkställande direktör äger motsvarande tillämpning på dennes ställföreträdare.

5 § Finansinspektionen skall återkalla ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en clearingorganisations tillstånd om

1. företaget fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
2. förutsättningarna för tillståndet inte längre uppfylls,
3. företaget inte inom ett år från det att tillstånd beviljades har börjat driva sådan rörelse som tillståndet avser,
4. företaget har förklarat sig avstå från tillståndet,
5. företaget under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan rörelse som tillståndet avser, eller
6. såvitt avser svenska aktiebolag som beviljats tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet, bolagets kapital understiger två tredjedelar av det registrerade aktiekapitalet och bristen inte har täckts inom tre månader från det att den blev känd för bolaget.

I fall som avses i första stycket 3, 5 och 6 får i stället varning meddelas om det är tillräckligt.

6 § Finansinspektionen får bestämma att ett tillstånd endast skall återkallas tillfälligt. Inspektionen skall i samband med ett sådant beslut bestämma den tid under vilket tillståndet skall vara återkallat.

7 § Om tillståndet återkallas får Finansinspektionen besluta om hur avvecklingen av rörelsen skall ske.

Ett beslut om återkallelse får förenas med förbud att fortsätta rörelsen.

8 § Har Finansinspektionen av en behörig myndighet underrättats om att ett värdepappersbolag överträtt föreskrifter som gäller i det landet för bolaget, skall inspektionen vidta de åtgärder som anges i 1, 2 och 4–7 §§ mot bolaget, om det föreligger någon omständighet som avses där. Inspektionen skall underrätta den behöriga myndigheten om vilka åtgärder som vidtas.

Anknutna ombud

9 § När det gäller anknutna ombud skall det som sägs i 1, 2, 4, 5 och 7 §§ om återkallelse av tillstånd i stället avse återkallelse av registrering.

I fall som avses i 5 § första stycket 4 får registreringen i stället återkallas av Bolagsverket.

Ingripande mot utländska värdepappersföretag

10 § Finansinspektionen får förelägga ett utländskt värdepappersföretag, som hör hemma inom EES, och som driver verksamhet från filial här i landet att göra rättelse om det överträder någon av följande bestämmelser eller föreskrifter som meddelats med stöd av dessa bestämmelser:

- uppföranderegler i 8 kap. 1, 13–24 §§,
- hantering av limitorder i 9 kap. 1 §,
- systematiska internhandlare i 9 kap. 2–8 §§,
- information efter handel i 9 kap. 9 §,
- dokumentation i 10 kap. 1 §, eller
- rapportering av transaktioner i 10 kap. 4 och 5 §§.

Om företaget inte följer föreläggandet, skall inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland.

Om rättelse inte sker, får Finansinspektionen förbjuda värdepappersföretaget att påbörja nya transaktioner här i landet. Innan förbud meddelas skall inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland. Europeiska kommissionen skall omgående informeras om när ett förbud meddelas.

11 § Om ett utländskt värdepappersföretag, som hör hemma inom EES, och som driver verksamhet från filial här i landet överträder någon annan bestämmelse i denna lag eller föreskrift som meddelats med stöd av denna lag än den som anges i 10 §, skall Finansinspektionen meddela detta till den behöriga myndigheten i företagets hemland. Detsamma gäller om ett företag som genom direkt tillhandahållande av tjänster eller genom att driva en MTF överträder någon bestämmelse i denna lag eller föreskrift som meddelats med stöd av lagen.

Om värdepappersföretaget fortsätter att handla på ett sätt som tydligt skadar investerarnas intresse här i landet eller leder till att marknaden inte fungerar korrekt, får Finansinspektionen förelägga företaget att göra rättelse eller förbjuda företaget att påbörja nya transaktioner här i landet. Innan föreläggande eller förbud meddelas skall inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland. Europeiska kommissionen skall omgående informeras om när ett föreläggande eller förbud meddelas.

12 § Om ett utländskt värdepappersföretag, som är hemmahörande inom EES, och driver verksamhet här i landet från filial eller genom direkt tillhandahållande av tjänster, har fått sitt verksamhetstillstånd återkallat i hemlandet, skall Finansinspektionen genast förbjuda företaget att göra nya åtaganden i Sverige.

13 § Om ett utländskt företag, som hör hemma utanför EES, driver värdepappersrörelse från filial här i landet och därvid åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag eller andra föreskrifter som reglerar företagets verksamhet, gäller 1 och 2 §§.

Om insättningar hos filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket lagen (1995:1571) om insättningsgaranti eller investerarskydd till följd av ett beslut enligt 5 § lagen (1999:158) om investerarskydd och tillstånd till filialetablering inte skulle ha meddelats utan ett sådant beslut, får Finansinspektionen,

om värdepappersföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt de lagarna, förelägga värdepappersföretaget att vidta rättelse med förklaring att filialtillståndet annars skall återkallas. Har värdepappersföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får inspektionen återkalla tillståndet.

Om filialtillståndet återkallas tillämpas 7 §.

Finansinspektionen skall underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland om de åtgärder som har vidtagits med stöd av denna paragraf.

Ingripanden mot utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingorganisation från filial här i landet

14 § Om ett utländskt företag, som hör hemma inom EES, och som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial här i landet har överträtt en bestämmelse enligt denna lag eller föreskrift som meddelats med stöd av lagen skall vad som sägs i 11 § om utländska värdepappersföretag gälla även i fråga om företaget. För övriga företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial här i landet och för företag som har tillstånd att driva clearingverksamhet från filial här i landet skall 1 och 2 §§ tillämpas på verksamheten här i landet.

Straffavgift

15 § Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en clearingorganisation har meddelats beslut om anmärkning eller varning enligt 1 §, får Finansinspektionen besluta att företaget skall betala en straffavgift.

Avgiften tillfaller staten.

16 § Straffavgiften skall fastställas till lägst fem tusen kronor och högst femtio miljoner kronor.

Avgiften får inte överstiga tio procent av företagets omsättning närmast föregående räkenskapsår. Om överträdelsen har skett under företagets första verksamhetsår eller om uppgifterna om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

17 § När straffavgiftens storlek fastställs, skall särskild hänsyn tas till hur allvarig den överträdelse är som föranlett anmärkningen eller varningen och hur länge överträdelsen har pågått.

Förseningsavgift

18 § Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en clearingorganisation underlåter att i tid lämna de upplysningar som föreskrivits med stöd av 23 kap. 11 § 1, får Finansinspektionen besluta att företaget skall betala en förseningsavgift med högst 100 000 kr.

Avgiften tillfaller staten.

Verkställighet av beslut om straffavgift och förseningsavgift

19 § Straffavgiften eller förseningsavgiften skall betalas till Finansinspektionen inom trettio dagar efter det att beslutet om den vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet.

20 § Finansinspektionens beslut att påföra straffavgift eller förseningsavgift får verkställas enligt utsökningsbalkens bestämmelser om avgiften inte har betalats inom den tid som anges i 19 §.

21 § Om straffavgiften eller förseningsavgiften inte betalas inom den tid som anges i 19 §, skall 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.

22 § En straffavgift eller förseningsavgift som påförts faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vunnit laga kraft.

Ingripanden mot den som saknar tillstånd m.m.

23 § Om någon driver sådan verksamhet som omfattas av denna lag utan att vara berättigad till det, skall Finansinspektionen förelägga denne att upphöra med verksamheten. Detsamma gäller om

någon i handel med finansiella instrument använder beteckningen börs utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad.

Om det är osäkert om lagen är tillämplig på en viss verksamhet, får inspektionen förelägga den som driver verksamheten att lämna de upplysningar om verksamheten som inspektionen behöver för att bedöma om så är fallet.

Ett föreläggande enligt denna paragraf som avser ett utländskt företag får riktas mot såväl företaget som den som här i landet är verksam för företagets räkning.

Särskilda bestämmelser om ingripande mot utgivare m.m.

Rättelse

24 § Finansinspektionen får förelägga en utgivare att göra rättelse om

1. utgivaren inte offentliggjort regelbunden finansiell information enligt 16 kap. 4–7 §§,
2. information som har offentliggjorts är ofullständig eller innehåller väsentliga fel, eller
3. information inte har getts in till Finansinspektionen enligt 17 kap. 3 §.

Särskild avgift

25 § Finansinspektionen skall besluta att en särskild avgift skall tas ut av en utgivare som inte offentliggör regelbunden finansiell information enligt 16 kap. 4–7 §§.

Den särskilda avgiften skall uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.
Avgiften tillfaller staten.

26 § Finansinspektionen får meddela ett beslut om en särskild avgift bara om den som inspektionen avser att ta ut avgiften av, inom sex månader från det att överträdelsen ägde rum, har delgetts upplysning om att frågan om särskild avgift har tagits upp av inspektionen.

27 § Om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller om det annars finns särskilda skäl, får en särskild avgift efterges helt eller delvis. Särskild avgift behöver inte heller åläggas, om något annat organ har vidtagit åtgärder mot företaget och dessa åtgärder bedöms tillräckliga.

28 § Särskild avgift skall betalas till Finansinspektionen inom trettio dagar efter det att beslutet vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet.

Finansinspektionens beslut om särskild avgift får verkställas utan föregående dom eller utslag, om avgiften inte har betalats i tid.

Om särskild avgift inte betalas i tid, skall 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.

29 § Särskild avgift som påförts faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft.

Anmärkning

30 § Om den regelbundna finansiella informationen som anges i 16 kap. 4–7 §§ inte har upprättats i enlighet med tillämpliga bestämmelser för sådan information, skall Finansinspektionen meddela utgivaren av de överlåtbara värdepapperen en anmärkning.

En anmärkning skall inte meddelas om en överträdelse är ringa eller ursäktlig eller om en börs eller en annan reglerad marknad vidtar tillräckliga åtgärder mot utgivaren.

Avgifter

31 § Finansinspektionens övervakning av regelbunden finansiell information hos en utgivare som skall tillämpa bestämmelserna i 16 kap. och vars överlåtbara värdepapper inte är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige skall bekostas av utgivaren genom årliga avgifter till inspektionen.

Om Finansinspektionen för bedömning av viss fråga vid tillsyn enligt detta kapitel eller 23 kap. 1 § andra stycket behöver anlita

någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av den utgivare som tillsynen avser.

Ingripande mot vissa utländska utgivare av överlåtbara värdepapper

32 § Om Finansinspektionen konstaterar att en utgivare som inte har Sverige som hemmedlemsstat men vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel vid en reglerad marknad i Sverige har överträtt någon av bestämmelserna i 15, 16 eller 18 kap. denna lag eller i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, och detta samtidigt innebär en överträdelse av bestämmelserna i öppenhetsdirektivet, skall inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i den stat inom EES där utgivaren enligt tillämplig nationell rätt skall lagra sin regelbundna finansiella information.

Om utgivaren, trots de åtgärder som vidtagits av den myndighet som Finansinspektionen har underrättat, fortsätter överträdelsen skall inspektionen offentliggöra det förhållandet att bestämmelserna överträds. Före offentliggörandet skall Finansinspektionen underrätta den utländska behöriga myndighet som avses i första stycket. Finansinspektionen skall också underrätta Europeiska kommissionen så snart som möjligt.

Vite

33 § Om Finansinspektionen meddelar föreläggande eller förbud enligt denna lag, får inspektionen förelägga vite.

26 kap. Överklagande och ansvarsbestämmelse

Överklagande

1 § Finansinspektionens beslut enligt 23 kap. 9 § och 25 kap. 23 § andra stycket får inte överklagas.

Andra beslut som Finansinspektionen meddelar enligt denna lag får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Detta gäller dock inte beslut som avses i 20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223).

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Finansinspektionen får bestämma att ett beslut om förbud, föreläggande eller återkallelse skall gälla omedelbart.

2 § Om Finansinspektionen i ett ärende om tillstånd enligt 3 kap. 1 § eller 12 kap. 2 § inte meddelar beslut inom sex månader från det att ansökan gavs in, skall inspektionen underrätta sökanden om skälen för detta. Sökanden får därefter begära förklaring av kammarrätten att ärendet onödigt uppehålls. Om inspektionen inte har meddelat beslut inom sex månader från det att en sådan förklaring avgetts, skall ansökan anses ha avslagits.

Om Finansinspektionen inte vidarebefordrar en underrättelse som avses i 5 kap. 2 § första stycket till behörig myndighet inom tre månader från det att underrättelsen togs emot och inte heller inom samma tid meddelar beslut enligt tredje stycket samma paragraf, skall inspektionen underrätta sökanden om skälen för detta. Sökanden får därefter begära förklaring av kammarrätten att ärendet onödigt uppehålls. Om underrättelse inte har vidarebefordrats inom tre månader från det att en sådan förklaring avgetts, skall beslut enligt 5 kap. 2 § tredje stycket anses ha meddelats.

3 § Den som är missnöjd med ett beslut av en börs att avslå en ansökan om inregistrering av ett överlåtbart värdepapper får väcka talan mot börsen vid allmän domstol inom tre månader från den dag då beslutet meddelades. Detsamma gäller beslut av en börs att avnotera eller avregistrera ett finansiellt instrument. Om talan inte väcks inom denna tid, är rätten till talan förlorad.

Ansvarsbestämmelse

4 § Till böter döms den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet bryter mot ett meddelandeförbud enligt 1 kap. 13 §.

Ikraftträdande och övergångsbestämmelser

1. Denna lag träder i kraft den 1 november 2007, då lagen (1991:981) om värdepappersrörelse och lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet skall upphöra att gälla.

2. Värdepappersinstitut som vid ikraftträdandet av denna lag har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 1 kap. 3 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt denna lag enligt följande

– värdepappersinstitut med tillstånd enligt 1 kap. 3 § 1 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 1 § 2,

– värdepappersinstitut med tillstånd enligt 1 kap. 3 § 2 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1,

– värdepappersinstitut med tillstånd enligt 1 kap. 3 § 3 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 1 § 3,

– värdepappersinstitut med tillstånd enligt 1 kap. 3 § 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4 och 5,

– värdepappersinstitut med tillstånd enligt 1 kap. 3 § 5 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 1 § 6 och 7 samt 2 kap. 2 § första stycket 4 och 7.

4. Värdepappersbolag som vid ikraftträdandet av denna lag har tillstånd enligt 3 kap. 4 § 1 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse och kreditinstitut med tillstånd enligt 1 kap. 3 § 1, 2 eller 4 lagen om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 1 § 5 denna lag.

5. Värdepappersbolag som vid ikraftträdandet av denna lag har tillstånd att bedriva sidoverksamheter enligt 3 kap. 4 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt denna lag enligt följande

– värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap. 4 § 2 lagen (1991:981) med om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 1,

– värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap. 4 § 3 lagen (1991:981) med om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 2,

– värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap. 4 § 4 lagen (1991:981) med om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 9,

– värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap. 4 § 5 lagen (1991:981) med om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 3,

– värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap. 4 § 6 lagen (1991:981) med om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 5,

värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap. 4 § tredje stycket lagen (1991:981) med om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 2 § 10,

– värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap. 4 § fjärde stycket lagen (1991:981) med om värdepappersrörelse skall anses ha tillstånd enligt 2 kap. 2 § tredje stycket.

6. En börs eller auktoriserad marknadsplats som vid ikraftträdandet av denna lag har tillstånd enligt 2 eller 7 kap. lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet skall anses ha tillstånd att såsom börs driva en reglerad marknad enligt 12 kap. 1 §.

7. Om en börs eller auktoriserad marknadsplats som vid ikraftträdandet av denna lag redan driver flera marknadsplatser med stöd av sitt tillstånd skall företaget få tillstånd för var och en av de reglerade marknaderna om en anmälan om vilka reglerade marknader börsen driver har kommit in till Finansinspektionen före den 1 maj 2008.

8. Underrättelser enligt 1 kap. 3 c § 1 eller 2, eller 1 kap. 4, 5 eller 6 b §§ lagen (1991:981) om värdepappersrörelse som har skickats in till den behöriga myndigheten i företagets hemmedlemsstat före den 1 november 2007 skall ha samma verkan som underrättelser enligt 4 kap. 1 § 1 eller 2 respektive 5 kap. 1, 4 eller 8 §§.

9. Om ett värdepappersinstitut har kategoriserat en kund som professionell före ikraftträdandet av denna lag kan företaget även efter ikraftträdandet behandla kunden som en professionell kund förutsatt att

1. kategoriseringen har baserats på en adekvat bedömning av kundens kunskaper och erfarenheter,

2. värdepappersinstitutet med stöd av bedömningen försäkrat sig om att kunden kan fatta sina egna investeringsbeslut och är införstådd med därmed förknippade risker, och

3. värdepappersinstitutet har informerat kunden om de kriterier som enligt lagen gäller för kategorisering av kunder.

10. Ett finansiellt instrument som inregistrerats eller noterats vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats enligt 5 kap. 1 §, 6 kap. 1 § eller 7 kap. 2 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet före den 1 november 2007 skall anses vara upptaget till handel enligt 15 kap. denna lag.

11. Vid prövning av mål eller ärenden enligt lagen (1991:981) om värdepappersrörelse och lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet som har inletts före ikraftträdandet av denna lag tillämpas äldre bestämmelser.

2 Förslag till lag om ändring i föräldrabalken

Härigenom föreskrivs att 13 kap. 19 § och 14 kap. 21 § föräldrabalken¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

13 kap. 19 §²

Om det av någon särskild anledning behövs för att trygga förvaltningen, får överförmyndaren

1. bestämma att 3–7 §§ skall tillämpas även i annat fall än som följer av 2 §,

2. begränsa möjligheten att ta ut pengar som har satts in hos bank eller kreditmarknadsföretag, utöver vad som följer av 8 §,

3. bestämma att värdehandlingar skall förvaras och förvaltas av ett värdepappersinstitut enligt *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse* eller ett motsvarande utländskt institut som är underkastat en offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för värdepappersinstitut här i landet,

3. bestämma att värdehandlingar skall förvaras och förvaltas av ett värdepappersinstitut enligt *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden* eller ett motsvarande utländskt institut som är underkastat en offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för värdepappersinstitut här i landet,

4. bestämma att premieobligationer som har utfärdats av staten skall skrivas in i statsskuldboken med förbehåll att belopp som hänför sig till obligationerna inte får lyftas utan överförmyndarens samtycke, och

5. genom meddelande till den som skall betala pengar till den omyndige bestämma att pengarna skall sättas in hos bank eller kreditmarknadsföretag.

Meddelas beslut enligt första stycket 3, skall föräldrarna träffa avtal med värdepappersinstitutet på villkor som överförmyndaren har godkänt. I fråga om rättigheter som registreras enligt *lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument* får föräldrarna, i stället för att träffa ett avtal om förvaring och förvaltning,

¹ Balken omtryckt 1995:974.

² Senaste lydelse 2004:422.

på konto i avstämningsregister låta registrera eller, om rättigheten förvaltas av någon som har medgivande som förvaltare enligt den lagen, till denne anmäla att föräldrarna endast med överförmyndarens tillstånd får överlåta eller pantsätta rättigheten eller uppbära på rättigheten belöpande kapitalbelopp.

Ett värdepappersinstitut är skyldigt att träffa ett sådant avtal om förvaring och förvaltning som avses i andra stycket. Avtalet får inte träffas på sämre villkor än de som värdepappersinstitutet erbjuder andra enskilda personer vid samma typ av avtal.

14 kap.

21 §³

Om det behövs för att trygga förvaltningen, får överförmyndaren

1. begränsa möjligheten att ta ut pengar som har satts in hos bank eller kreditmarknadsföretag, utöver vad som följer av 8 §,

2. bestämma att värdehandlingar skall förvaras och förvaltas av ett värdepappersinstitut enligt *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse* eller ett motsvarande utländskt institut som är underkastat en offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för värdepappersinstitut här i landet, och

2. bestämma att värdehandlingar skall förvaras och förvaltas av ett värdepappersinstitut enligt *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden* eller ett motsvarande utländskt institut som är underkastat en offentlig reglering som väsentligen stämmer överens med den som gäller för värdepappersinstitut här i landet, och

3. genom meddelande till den som skall betala pengar till den enskilde bestämma att pengarna skall sättas in hos bank eller kreditmarknadsföretag.

Meddelas beslut enligt första stycket 2, skall ställföreträdaren träffa avtal med värdepappersinstitutet på villkor som överförmyndaren har godkänt. I fråga om rättigheter som registreras enligt *lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument* får ställföreträdaren, i stället för att träffa ett avtal om förvaring och förvaltning, på konto i avstämningsregister låta registrera eller, om rättigheten förvaltas av någon som har medgivande som förvaltare enligt den lagen, till denne anmäla att ställföreträdaren endast med

³ Senaste lydelse 2004:422.

överförmyndarens tillstånd får överlåta eller pantsätta rättigheten eller uppbära på rättigheten belöpande kapitalbelopp.

Ett värdepappersinstitut är skyldigt att träffa ett sådant avtal om förvaring och förvaltning som avses i andra stycket. Avtalet får inte träffas på sämre villkor än de som värdepappersinstitutet erbjuder andra enskilda personer vid samma typ av avtal.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

3 Förslag till lag om ändring i kreditupplysningslagen (1973:1173)

Härigenom föreskrivs att 5 a § kreditupplysningslagen (1973:1173)¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 a §²

Vad som gäller om tystnadsplikt i svenska kreditinstituts och värdepappersbolags verksamhet hindrar inte att uppgifter om lämnade krediter, betalningsförsummelse och kreditmissbruk utväxlas för kreditupplysningsändamål inom en krets som utgörs av dessa företag samt sådana företag som har tillstånd av Datainspektionen enligt 3 § första stycket.

I den krets som anges i första stycket ingår även utländska kreditinstitut som avses i 4 kap. 1, 2, 4 och 6 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse samt utländska företag som avses i 1 kap. 3 c § och 2 kap. 7 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

I den krets som anges i första stycket ingår även utländska kreditinstitut som avses i 4 kap. 1, 2, 4 och 6 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse samt utländska företag som avses i 4 kap. 1 och 4 §§ lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden.

Bestämmelser om användningen av uppgifter om betalningsförsummelse och kreditmissbruk finns även i 7 §.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

¹ Lagen omtryckt 1981:737.

² Senaste lydelse 2004:301.

4 Förslag till lag om ändring i sekretesslagen (1980:100)

Härigenom föreskrivs att 8 kap. 5 § sekretesslagen (1980:100)¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse²

Föreslagen lydelse

8 kap.

5 §

Sekretess gäller i statlig myndighets verksamhet, som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på bank- och kreditväsendet, värdepappersmarknaden eller försäkringsväsendet, för uppgift om

1. affärs- eller driftförhållanden hos den som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att han lider skada om uppgiften röjs,

2. ekonomiska eller personliga förhållanden för annan, som har trätt i affärsförbindelse eller liknande förbindelse med den som myndighetens verksamhet avser.

I ärende hos statlig myndighet om innehav av

1. aktier i bankaktiebolag, kreditmarknadsbolag, värdepappersbolag eller försäkringsaktiebolag,

2. andelar i medlemsbank eller kreditmarknadsförening, eller

3. aktier eller andelar i börs, 3. aktier eller andelar i börs auktoriserad marknadsplats eller clearingorganisation

gäller sekretess för uppgift om enskilda personliga eller ekonomiska förhållanden om det kan antas att den enskilde lider skada eller men om uppgiften röjs. Sekretess gäller inte för beslut av myndigheten och inte heller för uppgift som erhållits från annan myndighet om uppgiften inte är sekretessbelagd där.

Sekretess gäller vidare i statlig myndighets verksamhet, som består i övervakning enligt lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden, övervakning enligt lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, övervakning enligt lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, över-

¹ Lagen omtryckt 1992:1474.

² Med nuvarande lydelse avses lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6).

vakning enligt lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, kontroll enligt lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet eller kontroll enligt lagen (2004:299) om inlåningsverksamhet, för sådan uppgift om enskilda ekonomiska eller personliga förhållanden, vilken på begäran har lämnats av någon som är skyldig att lämna uppgifter till myndigheten. Rör uppgiften den uppgiftsskyldige gäller dock sekretess endast om denne kan antas lida skada eller men om uppgiften röjs och sekretess inte motverkar syftet med uppgiftsskyldigheten.

Sekretess gäller, i den mån riksdagen har godkänt avtal härom med främmande stat eller mellanfolklig organisation, hos myndighet i verksamhet som avses i första–tredje styckena för sådan uppgift om affärs- eller driftförhållanden och ekonomiska eller personliga förhållanden som myndigheten erhållit enligt avtalet. Samma sekretess gäller hos Finansinspektionen, i den mån regeringen föreskriver det, om inspektionen från utländsk myndighet eller utländskt organ erhållit uppgifter enligt annat avtal. Föreskrifterna i 14 kap. 1–3 §§ får inte i fråga om denna sekretess tillämpas i strid med avtalet.

Regeringen kan för särskilt fall förordna om undantag från sekretessen enligt första stycket 1, om den finner det vara av vikt att uppgiften lämnas.

Utan hinder av sekretess får uppgift enligt första stycket lämnas till en börs eller *en auktoriserad marknadsplats* om uppgiften behövs för att börsen eller *den auktoriserade marknadsplatsen* skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt *lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet* eller annan författning.

Utan hinder av sekretess får uppgift enligt första stycket lämnas till en börs *eller ett utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial här i landet* om uppgiften behövs för att börsen eller *det utländska företaget* skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden* eller annan författning.

I fråga om uppgift i allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

5 Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)

Härigenom föreskrivs i fråga om försäkringsrörelselagen (1982:713)¹

dels att 1 kap. 11 §, 2 kap. 5 och 13 a §§, 5 kap. 5 §, 6 a kap. 3, 7, och 18 §§, 7 kap. 10, 10 b och 12 §§, 9 kap. 2 a och 23 §§ och 14 kap. 12 § samt att rubriken närmast före 6 a kap. 18 § skall ha följande lydelse,

dels att rubriken närmast före 6 a kap. 21 § skall lyda Överlåtelse av egna aktier som inte sker på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

Nuvarande lydelse²

Föreslagen lydelse

1 kap.

11 §³

Ett privat försäkringsaktiebolag eller en aktieägare i ett sådant bolag får inte genom annonsering söka sprida aktier eller teckningsrätter i bolaget eller av bolaget utgivna skuldebrev eller optionsbevis.

Ett bolag eller en aktieägare som avses i första stycket får inte heller på annat sätt söka sprida i första stycket angivna värdepapper genom att erbjuda fler än 200 personer att teckna eller förvärva värdepapperen. Detta gäller dock inte om erbjudandet riktar sig enbart till en krets som i förväg har anmält intresse av sådana erbjudanden och antalet utbudna poster inte överstiger 200.

Begränsningarna i första och andra styckena gäller inte erbjudanden som avser överlåtelse till högst tio förvärvare.

I första stycket angivna värdepapper som har givits ut av ett privat försäkringsaktiebolag får inte bli föremål för handel på *börs* eller annan organiserad marknadsplats.

I första stycket angivna värdepapper som har givits ut av ett privat försäkringsaktiebolag får inte bli föremål för handel på *reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES)* eller annan organiserad marknadsplats.

¹ Lagen omtryckt 1995:1567.

² Med nuvarande lydelse avses i 9 kap. 2 a och 23 §§ lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6).

³ Senaste lydelse 1999:600.

2 kap.

5 §⁴

5 § Bolagsordningen skall ange för samtliga försäkringsbolag

1. bolagets firma,
2. den ort i Sverige där bolagets styrelse skall ha sitt säte,
3. föremålet för bolagets verksamhet, varvid det särskilt skall anges om verksamheten skall avse såväl direkt försäkring som mottagen återförsäkring,
4. om bolaget skall driva försäkringsrörelse utanför *Euro-peiska ekonomiska samarbetsområdet* (EES),
4. om bolaget skall driva försäkringsrörelse utanför EES,
5. antalet eller lägsta och högsta antalet av de styrelseledamöter, revisorer och eventuella styrelsesuppleanter, som får utses av bolagsstämman, samt tiden för styrelseledamöternas och revisorerernas uppdrag,
6. sättet att sammankalla bolagsstämman,
7. vilka ärenden som skall förekomma på den ordinarie stämman,
8. de regler enligt vilka bolagsstämman får förfoga över bolagets vinst eller, i ett livförsäkringsbolag, på annat sätt täcka bolagets förlust,
9. aktiekapitalet eller, om detta utan ändring av bolagsordningen skall kunna bestämmas till lägre eller högre belopp, minimikapitalet och maximikapitalet, varvid minimikapitalet inte får vara mindre än en fjärdedel av maximikapitalet,
10. aktiernas nominella belopp,
11. den krets av försäkrade som i denna egenskap är delägare, om inte endast försäkringstagarna är delägare,
12. garantikapitalet,
13. regler för hur rösträtten skall utövas och hur beslut skall fattas på bolagsstämman, varvid särskilt skall anges om och i vilken utsträckning delägarnas rösträtt skall utövas genom utsedda delegerade samt i vilken utsträckning rösträtt skall tillkomma garanterna,
14. för vilka försäkringar, i vilka situationer, intill vilket belopp och i vilken ordning uttaxering kan ske hos delägarna i skadeförsäkringsbolag samt hur uttaxeringen skall genomföras,

⁴ Senaste lydelse 2000:37.

15. antal och sammanlagt belopp av de försäkringar som skall vara tecknade innan bolaget kan anses bildat,

16. hur tillgångarna skall fördelas mellan delägarna vid bolagets upplösning,

17. i vilken ordning garanterna skall betala in det tecknade garantikapitalet samt

18. om och i vilken ordning vinst skall delas ut till garanterna och i vilken ordning garantikapitalet skall återbetalas.

I fråga om publika försäkringsaktiebolag, vars firma inte innehåller ordet publikt, skall i bolagsordningen anges beteckningen (publ) efter firman.

Om försäkringsbolaget skall ha euro som redovisningsvaluta, skall detta anges i bolagsordningen. Ett försäkringsaktiebolag skall i så fall i bolagsordningen också ange att aktiekapitalet och aktiernas nominella belopp skall vara bestämda i euro.

Vid byte av redovisningsvaluta får ändring av uppgifter som avses i första stycket 9 och 10 anstå till den första ordinarie bolagsstämman efter det att beslutet om byte av redovisningsvaluta fick verkan.

2 kap.

13 a §⁵

Träffar försäkringsaktiebolaget inom två år från registreringen avtal med en stiftare eller en aktieägare som innebär att bolaget förvärvar egendom mot ersättning som motsvarar minst en tiondel av aktiekapitalet, skall styrelsen underställa bolagsstämman avtalet för godkännande. Det gäller dock inte om förvärvet sker på en *svensk eller utländsk börs eller på en auktoriserad marknadsplats* eller som ett led i bolagets löpande affärsverksamhet.

Träffar försäkringsaktiebolaget inom två år från registreringen avtal med en stiftare eller en aktieägare som innebär att bolaget förvärvar egendom mot ersättning som motsvarar minst en tiondel av aktiekapitalet, skall styrelsen underställa bolagsstämman avtalet för godkännande. Det gäller dock inte om förvärvet sker på en *reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES* eller som ett led i bolagets löpande affärsverksamhet.

Styrelsen skall lämna en redogörelse för de omständigheter som kan vara av vikt vid bedömandet av värdet på egendomen och av

⁵ Senaste lydelse 1994:1941.

avtalet i övrigt. Bestämmelserna i 2 kap. 7 § fjärde och femte styckena tillämpas även på redogörelsen.

En auktoriserad eller godkänd revisor skall avge yttrande över redogörelsen. Yttrandet skall innehålla de uppgifter som avses i 2 kap. 13 § andra stycket 3.

Avtalet skall tillsammans med styrelsens redogörelse och revisorns yttrande hållas tillgängligt för aktieägarna under minst en vecka före den bolagsstämma vid vilken beslutet skall fattas.

5 kap.

5 §⁶

Beslutet om emission skall ange

1. emissionens belopp eller högsta belopp eller det lägsta och högsta beloppet för emissionen,

2. den företrädesrätt att delta i emissionen som tillkommer aktieägare eller någon annan eller vem som annars får delta i emissionen,

3. den tid inom vilken teckning av skuldebrev kan ske, när ett visst belopp eller ett lägsta belopp har bestämts för emissionen,

4. den tid inom vilken aktieägare kan använda sin företrädesrätt till teckning,

5. skuldebrevens nominella belopp, emissionskursen och räntesatsen,

6. den tid inom vilken tecknade skuldebrev skall betalas samt den beräkningsgrund, enligt vilken vid överteckning de skuldebrev som inte tecknats med företrädesrätt skall fördelas, om det inte föreskrivs att fördelningen skall bestämmas av styrelsen,

7. tiden och villkoren för utbytet eller nyteckningen,

8. den rätt som skall tillkomma borgenären eller innehavaren av optionsbevis för den händelse aktiekapitalet före utbytet eller nyteckningen ökas eller sätts ned eller nya konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning ges ut eller bolaget upplöses eller upphör genom fusion,

9. det belopp som aktiekapitalet skall kunna ökas med genom utbyte eller nyteckning,

10. det aktieslag som de nya aktierna skall höra till, i de fall aktier av olika slag finns eller kan utges, samt

11. den rätt till vinstutdelning som tillkommer de nya aktierna samt det räkenskapsår för vilket rätten till utdelning inträder.

⁶ Senaste lydelse 1999:600.

Den tid inom vilken aktieägare kan använda sin företrädesrätt enligt första stycket 4 får inte vara kortare än två veckor.

Tiden räknas från

- a) kungörelsen enligt 7 § första stycket första meningen,
- b) beslutet, när det gäller sådana fall som avses i 7 § fjärde stycket, eller
- c) avstämningsdagen, när det gäller avstämningsbolag.

Om ett förbehåll enligt 3 kap. 1 § sjätte stycket eller 3 § eller 6 kap. 8 § skall gälla för de nya aktierna, skall emissionsbeslutet innehålla en upplysning om detta.

Om en aktieägare skall ha företrädesrätt att delta i emissionen, gäller för avstämningsbolag att avstämningsdagen skall anges i emissionsbeslutet. Avstämningsdagen får inte sättas tidigare än tre veckor från kungörelsen enligt 7 § första stycket första meningen.

Om ett skuldebrev skall bli föremål för handel *vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad*, kan det i emissionsbeslutet tas upp ett bemyndigande för styrelsen eller den som styrelsen inom sig förordnar att innan teckning påbörjas bestämma emissionens belopp, emissionskursen, räntesatsen och villkoren för utbyte eller nyteckning. I fråga om avstämningsbolag skall dock nämnda villkor bestämmas senast på avstämningsdagen, om aktieägarna skall ha företrädesrätt att delta i emissionen.

Om ett skuldebrev skall bli föremål för handel *på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES*, kan det i emissionsbeslutet tas upp ett bemyndigande för styrelsen eller den som styrelsen inom sig förordnar att innan teckning påbörjas bestämma emissionens belopp, emissionskursen, räntesatsen och villkoren för utbyte eller nyteckning. I fråga om avstämningsbolag skall dock nämnda villkor bestämmas senast på avstämningsdagen, om aktieägarna skall ha företrädesrätt att delta i emissionen.

6 a kap.

3 §⁷

Ett publikt skadeförsäkringsaktiebolag och ett publikt livförsäkringsaktiebolag som får dela ut vinst får, om dess aktier

Ett publikt skadeförsäkringsaktiebolag och ett publikt livförsäkringsaktiebolag som får dela ut vinst får, om dess aktier

⁷ Senaste lydelse 2000:67.

är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad, förvärva egna aktier enligt bestämmelserna i 7–9 §§. Beslut om förvärv skall i så fall fattas med tillämpning av 11–16 §§. Om bolaget har förvärvat aktier i strid med 7–9 §§, gäller bestämmelserna i 10 §. Ett bolag som nu sagts får även förvärva egna aktier enligt 4 §.

Andra publika försäkringsaktiebolag samt privata försäkringsaktiebolag får inte förvärva egna aktier utom i de fall som anges i 4 §. Ett avtal som strider häremot är ogiltigt.

Vad som sägs i första och andra styckena samt 4-16 §§ om förvärv av egna aktier gäller även förvärv som görs av någon annan som handlar i eget namn men för bolagets räkning.

6 a kap.

7 §⁸

Förvärv som avses i 3 § första stycket får ske endast

1. på en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

2. på en börs eller någon annan reglerad marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet efter tillstånd av Finansinspektionen, eller

3. i enlighet med ett förvärvserbjudande som har riktats till samtliga aktieägare eller samtliga ägare till aktier av ett visst slag.

Ett tillstånd enligt första stycket 2 skall ange på vilken börs eller marknad förvärvet av egna aktier får ske samt under vilken tid tillståndet får ut-

1. på en reglerad marknad,

2. på en marknad motsvarande en reglerad marknad utanför EES efter tillstånd av Finansinspektionen, eller

Ett tillstånd enligt första stycket 2 skall ange på vilken marknad förvärvet av egna aktier får ske samt under vilken tid tillståndet får utnyttjas.

⁸ Senaste lydelse 2000:67.

nyttjas. Tillstånd skall lämnas, om

1. det för verksamheten vid *börsen eller marknaden* finns regler som motsvarar vad som enligt *lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet* gäller för verksamhet vid en *börs eller en auktoriserad marknadsplats* i Sverige, och

2. *börsen eller marknaden* står under tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ.

Överlåtelse av egna aktier på börs eller annan reglerad marknad

Tillstånd skall lämnas, om

1. det för verksamheten vid marknaden finns regler som motsvarar vad som enligt *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden* gäller för verksamhet vid en *reglerad marknad* i Sverige, och

2. *företaget som driver marknaden* står under tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ.

Överlåtelse av egna aktier på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES

6 a kap.

18 §⁹

Ett publikt försäkringsaktiebolag får överlåta egna aktier

1. på en *börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*, eller

2. på en *börs eller någon annan reglerad marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* efter tillstånd av Finansinspektionen.

Ett tillstånd enligt första stycket 2 skall ange på vilken *börs eller marknad* överlåtelsen av egna aktier får ske samt under vilken tid tillståndet får utnyttjas. Tillstånd skall lämnas, om

1. på en *reglerad marknad*, eller

2. på en *marknad motsvarande en reglerad marknad utanför EES* efter tillstånd av Finansinspektionen.

Ett tillstånd enligt första stycket 2 skall ange på vilken marknad överlåtelsen av egna aktier får ske samt under vilken tid tillståndet får utnyttjas. Tillstånd skall lämnas, om

⁹ Senaste lydelse 2000:67.

- | | |
|---|--|
| <p>1. det för verksamheten vid <i>börsen eller</i> marknaden finns regler som motsvarar vad som enligt <i>lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet</i> gäller för verksamhet vid en <i>börs eller en auktoriserad marknadsplats</i> i Sverige, och</p> <p>2. <i>börsen eller</i> marknaden står under tillsyn av en myndighet eller ett annat behörigt organ.</p> | <p>1. det för verksamheten vid marknaden finns regler som motsvarar vad som enligt <i>lagen (2006:000) om värdepappersmarknaden</i> gäller för verksamhet vid en <i>reglerad marknad</i> i Sverige, och</p> <p>2. <i>företaget som driver</i> marknaden står under tillsyn av en myndighet eller ett annat behörigt organ.</p> |
|---|--|

7 kap.

10 §¹⁰

För skuldtäckning som avses i 9 § får, med de begränsningar som anges i andra-sjätte styckena och 10 a–10 d §§, följande tillgångar användas:

1. Obligationer eller andra skuldförbindelser som svenska staten, en svensk kommun eller därmed jämförlig samfällighet svarar för.
2. Obligationer eller andra skuldförbindelser som Europeiska gemenskaperna eller utländska stater eller centralbanker svarar för.
3. Obligationer eller andra skuldförbindelser som utländsk kommun eller därmed jämförlig utländsk samfällighet med befogenhet att kräva in offentlig uppbörd svarar för.
4. Obligationer eller andra skuldförbindelser som internationella organisationer svarar för.
5. Fordringar på premie eller andra fordringar på försäkringstagare som har samband med försäkringsavtal, om rättssubjekt som anges i 1–4 svarar för fordran. Ett försäkringsbolag som ingår i en koncern och vars verksamhet uteslutande består i att försäkra risker inom koncernen, får för skuldtäckning även använda fordringar som bolag inom koncernen svarar för. Om en fordran enligt denna punkt varit förfallen till betalning längre tid än tre månader, får den dock inte användas för skuldtäckning.
- 5 a. Fordringar på premier för skadeförsäkring får, när flera premieperioder avtalats och fordringarna avser premier som inte förfallit till betalning för andra perioder än den första, användas för skuldtäckning upp till det belopp som svarar mot avsättningen för

¹⁰ Senaste lydelse 2004:430.

försäkringsåtagandet, om avsikten är att åtagandet skall sägas upp vid dröjsmål med betalningen.

6. Skuldförbindelser med säkerhet i bolagets livförsäkringsbrev, inom återköpsvärdet.

7. Medel på konto i bank, kreditmarknadsföretag eller utländskt kreditinstitut.

8. Obligationer och andra skuldförbindelser som ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse svarar för. Med kreditinstitut avses bank, kreditmarknadsföretag, Svenska skeppshypotekskassan och Sveriges allmänna hypoteksbank.

8. Obligationer och andra skuldförbindelser som ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag med tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 3 och 9 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden svarar för. Med kreditinstitut avses bank, kreditmarknadsföretag, Svenska skeppshypotekskassan och Sveriges allmänna hypoteksbank.

9. Obligationer och andra skuldförbindelser som ett utländskt kreditinstitut svarar för.

10. Obligationer och andra skuldförbindelser som ett publikt aktiebolag eller ett motsvarande utländskt bolag svarar för.

11. Aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier, som har getts ut av ett publikt aktiebolag, ett publikt försäkringsaktiebolag eller ett motsvarande utländskt bolag, med undantag av bolag som avses i 12.

12. Aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier, som har getts ut av ett publikt aktiebolag eller ett motsvarande utländskt bolag, under förutsättning att bolaget har till uppgift att äga sådana tillgångar som anges i 13.

13. Fastigheter, tomträtter och byggnader samt andelar i sådan egendom.

14. Skuldförbindelser som fysiska personer och andra subjekt ända som anges i 1–4 och 8–10 svarar för och som pant i fastighet eller tomträtt lämnats som säkerhet för. Pant i fastighet skall ligga inom en viss andel av fastighetens eller tomträttens värde. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer skall meddela föreskrifter om andelens storlek och om värdering av fastigheter och tomträtter för tillämpningen av bestämmelserna i denna punkt.

15. Skuldförbindelser som fysiska personer och andra subjekt ända som anges i 1–4 och 8–10 svarar för och som annan betryggande

säkerhet än panträtt i fastighet eller tomträtt lämnats som säkerhet för.

16. Kassa.

17. Andelar i investeringsfonder och i sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § lagen (2004:46) om investeringsfonder, om de förvaltade tillgångarna huvudsakligen består av tillgångar som får användas för skuldtäckning. Vid tillämpningen av denna punkt krävs inte en sådan anmälan från fondförvaltaren som avses i nämnda paragraf.

18. Beslutad överskjutande skatt.

19. Återförsäkringsgivares fordran hos det avgivande försäkringsbolaget (återförsäkringstagaren) som grundas på att återförsäkringstagaren har hållit kvar tillgångar som motsvarar en avgiven återförsäkring.

Andra fondpapper än som avses i 10 a § första stycket 1, får endast användas för skuldtäckning om de är kortfristigt realiserbara eller är föremål för handel på en reglerad marknad som är öppen för allmänheten.

Andra fondpapper än som avses i 10 a § första stycket 1, får endast användas för skuldtäckning om de är kortfristigt realiserbara eller är föremål för handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

Aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier, som har getts ut av ett privat aktiebolag får användas för skuldtäckning under förutsättning att bolaget är ett dotterbolag som anges i 10 a § första stycket 1.

Utländska tillgångar som avses i första stycket 2–4, 7 och 9–12 får användas för skuldtäckning i den mån det följer av föreskrifter som meddelats av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämt

1. såvitt angår första stycket 2, om vilka utländska stater och utländska centralbanker som avses,

2. såvitt angår första stycket 4, om vilka internationella organisationer som avses, samt

3. såvitt angår första stycket 3, 7 och 9–12, om vilka stater de rättssubjekt som avses skall vara belägna eller ha sitt säte i.

Tillgångar får användas för skuldtäckning endast till den del de inte belastas av panträtt eller annan säkerhetsrätt.

För att tillgångar enligt första stycket 13 skall få användas för skuldtäckning skall byggnader som hör till fastigheter och tomt-rätter vara brandförsäkrade. Detsamma gäller byggnader som hör

till fastigheter och tomträtter som utgör säkerhet för skuldförbindelser enligt första stycket 14.

Förlagsbevis och förlagsandelsbevis skall vid tillämpningen av bestämmelserna i 10 b och 10 c §§ jämföras med tillgångar som anges i första stycket 11 och 12.

Finansinspektionen får, om det finns särskilda skäl, medge att även andra slag av tillgångar än som anges i första stycket tillfälligt får användas för skuldtäckning.

7 kap.

10 b §¹¹

Av det belopp som skall skuldtäckas får en andel om högst

– 75 procent motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 7–10, varav högst 50 procentenheter får motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 10,

– 25 procent motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 11,

– 25 procent motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 12–14,

– 10 procent motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 15 och

– 3 procent motsvaras av tillgångar som anges i 10 § första stycket 16.

Andra fondpapper än som avses i 10 § första stycket 17 och 10 a § första stycket 1, och som inte omsätts på någon reglerad marknad *som är öppen för allmänheten*, får uppgå till högst 10 procent av de tillgångar som används för skuldtäckning.

Andra fondpapper än som avses i 10 § första stycket 17 och 10 a § första stycket 1, och som inte omsätts på någon reglerad marknad *eller en motsvarande marknad utanför EES*, får uppgå till högst 10 procent av de tillgångar som används för skuldtäckning.

Vid tillämpningen av bestämmelserna i första stycket skall även beaktas ett försäkringsbolags indirekta ägande av tillgångar genom dess innehav av andelar i investeringsfonder eller placeringar i fondföretag som används för skuldtäckning.

Finansinspektionen får, om det finns särskilda skäl, medge tillfälliga avvikelser från de begränsningar som anges i första och andra styckena. Om det finns synnerliga skäl får Finansinspek-

¹¹ Senaste lydelse 2004:53.

tionen också medge avvikelser, som inte är tillfälliga, från begränsningarna i första stycket första–fjärde strecksatserna.

Sådana avvikelser som anges i fjärde stycket får även medges om

1. det på grund av ändrade antaganden om ränta krävs en väsentlig ökning av livförsäkringsavsättningarna,
2. en anpassning till begränsningarna i första och andra styckena skulle medföra väsentliga men för kapitalförvaltningen, och
3. bolaget har särskilda förutsättningar för att tillgodose kraven i 9 a § andra och tredje meningarna.

7 kap.

12 §¹²

Bestämmelserna i 10 och 10 b §§ gäller inte för tillgångar som svarar mot försäkringstekniska avsättningar i verksamhet avseende tjänstepensionsförsäkring. För sådana tillgångar gäller, utöver de begränsningar som följer av 9 a, 10 a och 10 c–10 e §§ samt av andra stycket i denna paragraf, att de skall placeras på det sätt som bäst gagnar de ersättningsberättigades intressen och också i övrigt på ett aktsamt sätt.

Av det belopp som skall skuldtäckas i verksamhet avseende tjänstepensionsförsäkring får en andel om högst

- | | |
|---|--|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. tio procent utgöras av aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier samt obligationer och andra skuldförbindelser, om värdepapperen eller skuldförbindelserna inte är föremål för handel på reglerade marknader, | <ol style="list-style-type: none"> 1. tio procent utgöras av aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier samt obligationer och andra skuldförbindelser, om värdepapperen eller skuldförbindelserna inte är föremål för handel på reglerade marknader <i>eller motsvarande marknader utanför EES,</i> |
|---|--|

2. tre procent utgöras av kontanta medel,

3. fem procent utgöras av aktier och andra värdepapper som kan jämföras med aktier samt obligationer och andra skuldförbindelser från samma emittent eller låntagare, om denne i egenskap av arbetsgivare betalar försäkringspremier till försäkringsbolaget (uppdragsgivande företag), och

4. tio procent utgöras av sådana tillgångar som avses i 3 och som getts ut av företag i en grupp av emittenter eller låntagare med

¹² Senaste lydelse 2005:1121.

sådan inbördes anknytning som anges i 10 c § andra stycket, vari ett uppdragsgivande företag ingår.

Begränsningarna i andra stycket 3 och 4 gäller inte sådana tillgångar som svenska staten eller en utländsk stat svarar för.

Om det finns särskilda skäl får Finansinspektionen i enskilda fall besluta om undantag från de begränsningar som anges i andra stycket 1 och 2.

9 kap.

2 a §

Ett publikt försäkringsaktiebolag vars aktier är *noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan* reglerad marknad, skall inför bolagsstämman tillhandahålla aktieägarna ett fullmaktsformulär.

Ett publikt försäkringsaktiebolag vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES*, skall inför bolagsstämman tillhandahålla aktieägarna ett fullmaktsformulär.

Formuläret skall vara i pappersform eller i elektronisk form. Det skall tillhandahållas tillsammans med kallelsen till bolagsstämman eller på begäran av aktieägare efter det att bolagsstämman har tillkännagetts.

Formuläret får inte innehålla namn på ombud eller ange hur ombudet skall rösta.

9 kap.

23 §

Under de förutsättningar som anges i 24–26 §§ får ett publikt försäkringsaktiebolag vars aktier är *noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan* reglerad marknad, lämna information till aktieägare med användning av elektroniska hjälpmedel även i de fall då det i lagen anges att informationen skall lämnas på något annat sätt.

Under de förutsättningar som anges i 24–26 §§ får ett publikt försäkringsaktiebolag vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES*, lämna information till aktieägare med användning av elektroniska hjälpmedel även i de fall då det i lagen anges att informationen skall lämnas på något annat sätt.

14 kap.

12 §¹³

Likvidatorerna skall så snart det kan ske genom försäljning på offentlig auktion eller på något annat lämpligt sätt förvandla bolagets egendom till pengar, i den mån det behövs för likvidationen, samt betala bolagets skulder. Bolagets rörelse får fortsättas, om det behövs för en ändamålsenlig avveckling eller för att de anställda skall få ett skäligt rådrum för att skaffa sig nya anställningar.

Har Finansinspektionen förordnat en likvidator och vägrar denne utan skäl samtycke till avyttring under hand av bolagets egendom får inspektionen på ansökan av övriga likvidatorer tillåta försäljningen. Om likvidatorerna önskar överlåta finansiella instrument som är *noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad till gällande börs eller marknadspris* behövs inte något samtycke.

Har Finansinspektionen förordnat en likvidator och vägrar denne utan skäl samtycke till avyttring under hand av bolagets egendom får inspektionen på ansökan av övriga likvidatorer tillåta försäljningen. Om likvidatorerna önskar överlåta finansiella instrument som är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES till gällande marknadspris* behövs inte något samtycke.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

¹³ Senaste lydelse 1992:549.

6 Förslag till lag om ändring i konkurslagen (1987:672)

Härigenom föreskrivs att 8 kap. 7 § konkurslagen (1987:672) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

8 kap.

7 §¹

Försäljning av lös egendom som inte sker genom fortsättande av gäldenärens rörelse skall ske på auktion eller på annat sätt efter vad förvaltaren anser vara mest fördelaktigt för boet. Om egendom säljs till konkursgäldenären eller någon denne sådan närstående person som anges i 4 kap. 3 § skall försäljningen ha föregåtts av ett offentligt anbudsförfarande, om särskilda skäl inte gör det obehövligt.

Lös egendom i vilken en borgenär har panträtt eller någon annan särskild förmånsrätt får inte utan hans samtycke säljas på annat sätt än på auktion, om hans rätt är beroende av försäljningen. Även om samtycke inte lämnas, får egendomen säljas på annat sätt än på auktion, om det är sannolikt att högre pris uppnås därigenom och om tillsynsmyndigheten medger det.

Samtycke enligt andra stycket krävs inte när förvaltaren säljer finansiella instrument, *noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad*, eller valuta till gällande börs- eller marknadspris eller när det är fråga om försäljning av lös egendom genom fortsättande av gäldenärens rörelse.

Samtycke enligt andra stycket krävs inte när förvaltaren säljer finansiella instrument, *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*, eller valuta till gällande marknadspris eller när det är fråga om försäljning av lös egendom genom fortsättande av gäldenärens rörelse.

Särskilda bestämmelser om överlåtelse av försäkringsbestånd finns i 14 kap. 26 och 27 §§ försäkringsrörelselagen (1982:713).

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

¹ Senaste lydelse 1999:1310.

7 Förslag till lag om ändring i lagen (1990:661) om avkastningsskatt på pensionsmedel

Härigenom föreskrivs att 7 § lagen (1990:661) om avkastningsskatt på pensionsmedel skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

7 §¹

Värdepapper, som är *noterat vid en svensk eller utländsk börs eller noterat vid en auktoriserad marknadsplats* eller som annars är föremål för regelbunden handel vid någon annan reglerad marknad som är öppen för allmänheten, tas upp till det noterade värdet.

Finns i ett bolag skilda aktieslag av vilka ett eller flera är *börsnoterade eller föremål för sådan notering* som avses i första stycket, skall de aktier i bolaget som inte är *noterade* tas upp till samma värde som de *noterade aktierna*. Är flera aktieslag *noterade*, skall de *inte noterade aktierna* tas upp till samma värde som de *noterade aktier* som har den lägsta kursen.

Värdepapper, som är *upptagna till handel på en reglerad marknad, en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* eller som annars är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är öppen för allmänheten, tas upp till det noterade värdet.

Finns i ett bolag skilda aktieslag av vilka ett eller flera är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller föremål för sådan handel* som avses i första stycket, skall de aktier i bolaget som inte är *upptagna eller föremål för handel* tas upp till samma värde som de *aktier som är upptagna eller föremål för handel*. Är flera aktieslag *upptagna eller föremål för handel*, skall de *aktier som inte är upptagna eller föremål för handel* tas upp till samma värde som de *aktier som är upptagna eller föremål för handel* som har den lägsta kursen.

¹ Senaste lydelse 1994:1878.

Om det vid värdering enligt de föregående styckena finns synnerliga skäl anta att det noterade värdet inte motsvarar vad som skulle kunna påräknas vid en försäljning under normala förhållanden, får i stället det beräknade priset vid en sådan försäljning läggas till grund för värderingen.

Aktie eller andel i dotterbolag, som direkt eller indirekt har till ändamål att äga fastigheter (fastighetsbolag) skall värderas med ledning av marknadsvärdena på fastigheterna.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

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

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 1 §, 2 a kap. 10 §, 4 kap. 1, 13, 16, 18, 20 och 21 §§ samt 6 kap. 1 a, 1 e och 1 g §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse²

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §

I denna lag betyder

finansiellt instrument: fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

fondpapper: aktie och obligation samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis),

finansiellt instrument: vad som anges i 1 kap. 4 § 1 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,

börs: vad som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial här i landet,

reglerad marknad: vad som anges i 1 kap. 5 § 16 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,

¹ Lagen omtryckt 1992:558.

² Med nuvarande lydelse avses i 1 kap. 1 §, 4 kap. 1, 13, 16, 18, 20 och 21 §§, 6 kap. 1 a, 1 e och 1 g §§ lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:06) samt i 2 a kap. 10 § lydelse enligt prop. 2005:06:140.

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,
anmält avvecklingsystem: vad som anges i 2 § lagen (1999:1309)

om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,
prospektdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG³,

prospektförordningen: kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser⁴,

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

aktierelaterat finansiellt instrument:

1. aktie och finansiellt instrument som kan jämföras med aktie, såsom interimisbevis, fondaktierätt och teckningsrätt, samt

2. finansiellt instrument, såsom konvertibel där rätten att begära konvertering tillkommer emittenten och teckningsoption, som ger rätt att förvärva sådant instrument som avses i 1 genom konvertering eller utövande av annan rättighet som instrumentet är bärare av, om instrumentet utfärdats av emittenten av den aktie som rättigheten hänförs till eller av ett bolag som ingår i samma koncern som den emittenten,

kvalificerade investerare:

1. juridiska personer med tillstånd att verka på finansmarknaderna,

2. juridiska personer vars verksamhet uteslutande avser investeringar i finansiella instrument,

3. stater, delstater, statliga och delstatliga myndigheter, centralbanker och Europeiska centralbanken samt Europeiska investeringsbanken, Internationella valutafonden och andra liknande mellanstatliga eller överstatliga organisationer,

4. juridiska personer som för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppfyllt minst två av följande tre förutsättningar:

a) medeltalet anställda i företaget har uppgått till minst 250,

b) nettovärdet av tillgångarna enligt balansräkningen har överstigit motsvarande 43 miljoner euro, och

³ EUT L 345, 31.12.2003, s. 64 (Celex 32003L0071).

⁴ EUT L 215, 16.6.2004, s. 38 (Celex 32004R0809).

c) nettoomsättningen enligt resultaträkningen har överstigit motsvarande 50 miljoner euro, samt

5. andra juridiska personer än de som omfattas av 1–4 och fysiska personer, om de av någon annan stat inom EES betraktas som kvalificerade investerare,

emissionsprogram: ett program för utgivning av icke aktierelaterade finansiella instrument av likartad sort eller kategori, förlöpande eller vid upprepade tillfällen under en särskilt angiven emissionsperiod,

offentligt uppköpserbjudande: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt bolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier till budgivaren,

budgivare: den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

målbolag: bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas,

öppenhetsdirektivet: 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/EG⁵.

2 a kap.

10 §

En erbjudandehandling som har godkänts av en behörig myndighet i ett annat land inom EES är giltig vid ett offentligt uppköpserbjudande som avser aktier i ett utländskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en *börs eller auktoriserad marknadsplats* i Sverige.

Finansinspektionen får besluta att en sådan erbjudandehandling skall översättas till svenska.

Finansinspektionen får också besluta att en sådan erbjudandehandling skall innehålla uppgifter om hur ägare till aktier som är *noterade på en börs eller*

En erbjudandehandling som har godkänts av en behörig myndighet i ett annat land inom EES är giltig vid ett offentligt uppköpserbjudande som avser aktier i ett utländskt aktiebolag vars aktier är upptagna till handel *på en reglerad marknad* i Sverige.

Finansinspektionen får också besluta att en sådan erbjudandehandling skall innehålla uppgifter om hur ägare till aktier som är *upptagna till handel på en*

⁵ EUT L 390, 31.12.2004, s. 38 (Celex 32004L0109).

auktoriserad marknadsplats i Sverige skall gå till väga för att acceptera erbjudandet och få vederlaget utbetalat till sig samt om beskattning av vederlaget.

reglerad marknad i Sverige skall gå till väga för att acceptera erbjudandet och få vederlaget utbetalat till sig samt om beskattning av vederlaget.

4 kap.

1 §

Bestämmelserna i 2–17, 19 och 20 §§ skall tillämpas i fråga om aktier utgivna av ett svenskt aktiebolag vars aktier är *noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES.*

Bestämmelser om aktier utgivna av vissa aktiebolag med säte i en stat utanför EES finns i 21–24 §§.

Andra aktiebolag än sådana som avses i första eller andra stycket och vars aktier är *noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats* skall offentliggöra information motsvarande den som anges i detta kapitel i enlighet med offentlig reglering som bygger på öppenhetsdirektivet och som har antagits av utgivarens hemmedlemsstat.

Bestämmelserna i 2–17, 19 och 20 §§ skall tillämpas i fråga om aktier utgivna av ett svenskt aktiebolag vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad.*

Andra aktiebolag än sådana som avses i första eller andra stycket och vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige* skall offentliggöra information motsvarande den som anges i detta kapitel i enlighet med offentlig reglering som bygger på öppenhetsdirektivet och som har antagits av utgivarens hemmedlemsstat.

13 §

Skyldigheten att enligt 3 eller 8 § andra stycket anmäla att andelen av rösterna eller det totala antalet aktier har uppnått eller över- eller understigit 5 procent gäller inte för en marknadsgarant om

1. aktierna förvärvas eller avyttras i denna egenskap,
2. marknadsgaranten har tillstånd enligt 1 kap. 3 § första stycket 3 lagen (1991:981) om
2. marknadsgaranten har tillstånd enligt 2 kap. 1 § 3 lagen (2007:00) om värdepappers-

värdepappersrörelse, eller motsvarande tillstånd i ett annat land inom EES, och

3. marknadsgaranten inte ingriper i förvaltningen av aktiebolaget eller utövar något inflytande över detta i syfte att bolaget skall köpa sådana aktier eller stödja aktiepriset.

Med marknadsgarant avses någon som på finansmarknaderna har åtagit sig att fortlöpande handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av eget kapital och till priser som fastställts av denne.

16 §

Ett moderföretag till ett värdepappersbolag som har tillstånd enligt 1 kap. 3 § första stycket 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse behöver inte lägga samman sitt innehav av aktier med innehav av aktier som bolaget förvaltar för enskilda kunder, om bolaget

1. endast får utnyttja rösträtten för aktierna enligt instruktioner i skriftlig eller elektronisk form eller ser till att individuella portföljförvaltningstjänster utförs oberoende av alla andra tjänster och i enlighet med 1 kap. 7 § lagen om värdepappersrörelse, och

2. utnyttjar rösträtten för aktierna oberoende av moderföretaget.

Första stycket skall också tillämpas på ett moderföretag till ett utländskt värdepappersföretag som avses i 1 kap. 3 c § lagen om värdepappersrörelse som har tillstånd att tillhandahålla sådan portföljförvaltning som avses i artikel 4.1 nr 9 i Europaparlamentets och rådets

Ett moderföretag till ett värdepappersbolag som har tillstånd enligt 2 kap. 1 § 4 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden behöver inte lägga samman sitt innehav av aktier med innehav av aktier som bolaget förvaltar för enskilda kunder, om bolaget

1. endast får utnyttja rösträtten för aktierna enligt instruktioner i skriftlig eller elektronisk form eller ser till att individuella portföljförvaltningstjänster utförs oberoende av alla andra tjänster och i enlighet med 8 kap. lagen om värdepappersmarknaden, och

Första stycket skall också

tillämpas på ett moderföretag till ett utländskt värdepappersföretag som avses i 4 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden som har tillstånd att tillhandahålla sådan portföljförvaltning som avses i artikel 4.1 nr 9 i Europaparlamentets och

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/EEG⁶, i fråga om aktier som värdepappersföretaget förvaltar för enskilda kunder. Detsamma gäller aktier som förvaltas av ett motsvarande utländskt värdepappersföretag med säte i en stat utanför EES.

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/EEG⁷, i fråga om aktier som värdepappersföretaget förvaltar för enskilda kunder. Detsamma gäller aktier som förvaltas av ett motsvarande utländskt värdepappersföretag med säte i en stat utanför EES.

18 §

Ett svenskt aktiebolag som förvärvar eller överlåter egna aktier skall anmäla förvärvet eller överlåtelsen till *en* svensk börs eller auktoriserad marknadsplats där aktierna är noterade. Om handeln sker i återköpsprogram enligt förordningen (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, skall anmälan i stället göras till Finansinspektionen eller till *en* svensk börs eller auktoriserad marknadsplats där aktierna är noterade och till vilken inspektionen

Ett svenskt aktiebolag som förvärvar eller överlåter egna aktier skall anmäla förvärvet eller överlåtelsen till svensk börs som driver den reglerade marknaden där aktierna är upptagna till handel. Om handeln sker i återköpsprogram enligt förordningen (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, skall anmälan i stället göras till Finansinspektionen eller till *svensk börs som driver den reglerade marknaden där aktierna är upptagna till handel* och till vilken inspek-

⁶ EUT L 145, 30.4.2004, s. 1 (Celex 32004L0039).

⁷ EUT L 145, 30.4.2004, s. 1 (Celex 32004L0039).

har överlåtit uppgiften att ta emot anmälan.

tionen har överlåtit uppgiften att ta emot anmälan.

20 §

Information som skall offentliggöras enligt detta kapitel skall samtidigt ges in till Finansinspektionen.

Informationen skall lagras elektroniskt enligt 9 a kap. 4 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.

Information som skall offentliggöras enligt detta kapitel skall samtidigt ges in till Finansinspektionen.

Informationen skall lagras elektroniskt enligt 17 kap. 4 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden.

21 §

Bestämmelserna i 2–17, 19 och 20 §§ skall, om inte annat framgår av 22–24 §§, tillämpas också i fråga om aktier som har getts ut av ett aktiebolag som

1. har säte i en stat utanför EES,
2. har sina aktier *noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats eller upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES*, och
3. till följd av detta är skyldigt att ge in ett dokument enligt 6 kap. 1 b § till Finansinspektionen.

2. har sina aktier *upptagna till handel på en reglerad marknad*, och

6 kap.

1 a §

För övervakningen av efterlevnaden av bestämmelserna i denna lag, *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, lagen (2000:1087) om anmälningskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, prospektförordningen och lagen*

För övervakningen av efterlevnaden av bestämmelserna i denna lag, *lagen (2000:1087) om anmälningskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, prospektförordningen, och lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden* får Finansinspektionen för sin tillsyn an-

(2006:000) om offentliga moda uppköpserbjudanden på aktie- marknaden, får Finansinspek- tionen för sin tillsyn anmoda

1. ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat,

2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken att inställa sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer.

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

Vid tillämpningen av 2, 2 b och 4 kap. denna lag samt lagen om börs- och clearingverk- samhet gäller inte första stycket 2.

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

1 e §

När ett prospekt är giltigt i Sverige enligt 2 kap. 36 §, skall Finansinspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet, om en styrelseledamot eller en anställd som har en ledande ställning i emittenten eller ett utländskt värdepappers- företag som medverkar vid ett erbjudande av finansiella instrument till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet.

Finansinspektionen skall även underrätta den myndighet som avses i första stycket, om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som med- verkar vid ett erbjudande av finansiella instrument till all- mänheten har överträtt bestä- melserna i 6 kap. 1 b § denna lag eller *lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.* Finansinspektionen skall även underrätta den myndighet som avses i första stycket, om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som med- verkar vid ett erbjudande av finansiella instrument till all- mänheten har överträtt bestä- melserna i 6 kap. 1 b § denna lag eller *15–18 kap. lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden.*

Om brottsligheten eller överträdelsen enligt första eller andra stycket fortsätter, trots de åtgärder som vidtagits av den myndighet som godkänt prospektet, får Finansinspektionen vidta åtgärd enligt 1 c och 1 d §§. Innan någon åtgärd vidtas skall inspektionen underrätta myndigheten. Finansinspektionen skall också underrätta Europeiska kommissionen så snart som möjligt.

Finansinspektionen skall, om det finns skäl原因 anledning att anta att en person som avses i första stycket har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet begära uppgift om personen ur det register som förs enligt lagen (1998:620) om belastningsregister.

1 g §

Bestämmelserna i 1 h § skall tillämpas om aktier är *noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats* och aktierna har getts ut av ett bolag som har sitt säte

Bestämmelserna i 1 h § skall tillämpas om aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige* och aktierna har getts ut av ett bolag som har sitt säte

1. i en annan stat inom EES, eller

2. i en stat utanför EES och inte omfattas av 4 kap. 21 §.

I 11 a kap. 12 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet finns bestämmelser om ingripande mot sådana bolag som nämns i första stycket.

I 25 kap. 32 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden finns bestämmelser om ingripande mot sådana bolag som nämns i första stycket.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

9 Förslag till lag om ändring i lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.

Härigenom föreskrivs att 3 § lagen (1992:160) om utländska filialer m.m. skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 §¹

Om rätt för vissa utländska företag att driva verksamhet i Sverige finns särskilda bestämmelser, nämligen

1. för kreditinstitut 4 kap. 1, 2 och 4–6 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

2. för värdepappersföretag 2. för värdepappersföretag 1 kap. 3 c § och 2 kap. 7 § lagen (1991:981) om värdepappers- om värdepappersmarknaden, rörelse,

3. för finansiella institut 4 kap. 3 § lagen om bank- och finansieringsrörelse,

4. för utländska försäkringsgivare lagen (1998:293) om utländska försäkringsgivares och tjänstepensionsinstituts verksamhet i Sverige,

5. för börser, auktoriserade 5. för börser och clearing- marknadsplatser och clearing- organisationer 2 kap. 7 §, 7 kap. 19 kap. 13 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden, (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,

6. för centrala värdepappersförvarare 2 kap. 6 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument,

7. för förvaltningsbolag och fondföretag 1 kap. 6–11 §§ lagen (2004:46) om investeringsfonder,

8. för utgivare av elektroniska pengar 2 kap. 8 § samt 5 kap. 6 och 7 §§ lagen (2002:149) om utgivning av elektroniska pengar,

9. för företag som driver inlåningsverksamhet 2 § lagen (2004:299) om inlåningsverksamhet, och

10. för utländska försäkringsförmedlare 3 kap. lagen (2005:405) om försäkringsförmedling.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

¹ Senaste lydelse 2005:1128.

10 Förslag till lag om ändring i konkurrenslagen (1993:20)

Härigenom föreskrivs att 35 § konkurrenslagen (1993:20) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Ett förbud mot en företagskoncentration innebär att en rättshandling som utgör en del i företagskoncentrationen där- efter blir ogiltig. Detta gäller dock inte sådana rättshandlingar som utgörs av förvärv som har skett på en *svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad* marknadsplats eller genom inrop på exekutiv auktion. I sådana fall får förvärvaren i stället åläggas att avyttra det som har förvärvats.

35 §¹

Ett förbud mot en företagskoncentration innebär att en rättshandling som utgör en del i företagskoncentrationen där- efter blir ogiltig. Detta gäller dock inte sådana rättshandlingar som utgörs av förvärv som har skett på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller genom inrop på exekutiv auktion. I sådana fall får förvärvaren i stället åläggas att avyttra det som har förvärvats.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

¹ Senaste lydelse 2000:88.

11 Förslag till lag om ändring i lagen (1993:768) om åtgärder mot penningtvätt

Härigenom föreskrivs att 2 § lagen (1993:768) om åtgärder mot penningtvätt¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §²

Bestämmelserna i denna lag gäller fysiska och juridiska personer som driver

1. bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

2. livförsäkringsrörelse,

3. verksamhet av det slag som beskrivs i 1 kap. 3 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

3. verksamhet av det slag som beskrivs i 2 kap. 1 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,

4. verksamhet som kräver anmälan till eller ansökan hos Finansinspektionen enligt lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet eller lagen (2004:299) om inlåningsverksamhet,

5. försäkringsförmedling enligt lagen (2005:405) om försäkringsförmedling,

6. verksamhet för utgivning av elektroniska pengar enligt lagen (2002:149) om utgivning av elektroniska pengar,

7. fondverksamhet enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder,

8. verksamhet som fastighetsmäklare enligt fastighetsmäklarlagen (1995:400),

9. verksamhet för kasinospel enligt kasinolagen (1999:335),

10. verksamhet som godkänd eller auktoriserad revisor, eller

11. yrkesmässig verksamhet som består i att lämna råd i avsikt att påverka storleken på en skatt eller avgift (skatterådgivare).

Lagen gäller endast sådan mot kunder inriktad verksamhet som avses i första stycket. I fråga om verksamheter som avses i första stycket 1–7 gäller lagen även filialer i Sverige till utländska juridiska personer med huvudkontor i utlandet.

¹ Lagen omtryckt 1999:162.

² Senaste lydelse 2005:409.

Bestämmelser om uppgiftsskyldighet för vissa andra fysiska och juridiska personer finns i 9 c §.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

12 Förslag till lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 §, 2 kap. 4 § samt 7 kap. 2 och 5 §§ lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

2 §

I denna lag betyder

1. pensionssparavtal: sådant avtal som anges i 1 §,
2. pensionssparrörelse: verksamhet som består i att erbjuda allmänheten pensionssparavtal,
3. pensionssparinstitut: företag som har fått tillstånd att driva pensionssparrörelse,
4. pensionssparare: en person som ingått pensionssparavtal,
5. pensionssparkonto: sådant konto som avses i 3 kap. 4 §,
6. kontoinnehavare: pensionssparare och person som genom förmånstagarförordnande eller bodelning förvärvat rätt enligt ett pensionssparavtal,

7. värdepappersinstitut: vad som anges i 1 kap. 2 § 5 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

8. fondpapper: vad som anges i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

7. värdepappersinstitut: vad som anges i 1 kap. 5 § 21 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,

8. fondpapper: aktie och obligation samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktie ägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis).

2 kap.**4 §¹**

Vid sparande i andra fondpapper än andelar i en investeringsfond skall pensionssparmedlen för spararens räkning placeras i fondpapper som är *noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats eller som i utlandet är föremål för handel vid en reglerad marknad som är öppen för allmänheten.*

Vid sparande i andra fondpapper än andelar i en investeringsfond skall pensionssparmedlen för spararens räkning placeras i fondpapper som är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.*

7 kap.**2 §**

Bestämmelserna i 6 kap. 2, 7, 9–10 och 12 §§ samt i 7 kap. 1 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall tillämpas även i fråga om pensionsparrörelse. Hänvisningarna till *lagen om värdepappersrörelse* skall därvid i stället gälla denna lag.

Bestämmelserna i 23 kap. 11 § 1, 25 kap. 1, 2, 5–7, 23 och 33 §§ samt 23 kap. 1 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden skall tillämpas även i fråga om pensionsparrörelse. Hänvisningarna till *lagen om värdepappersmarknaden* skall därvid i stället gälla denna lag.

7 kap.**5 §²**

Beslut som Finansinspektionen meddelar med stöd av 1 kap. 4 § samt 6 kap. 2 § och 4 § första stycket får överklagas hos kamrarrätten.

Finansinspektionens beslut enligt denna lag får, med undantag av vad som följer av hänvisningen i 2 § till bestämmelser i lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden, överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Detta gäller dock inte beslut som avses i 20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223).

¹ Senaste lydelse 2004:60.

² Senaste lydelse 1998:389.

Andra beslut som inspektionen meddelar får överklagas hos länsrätten. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

13 Förslag till lag om ändring i pantbankslagen (1995:1000)

Härigenom föreskrivs att 17 § pantbankslagen (1995:1000) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

17 §

Försäljning skall ske på offentlig auktion på den ort där pantsättningen ägt rum, om inte låntagaren eller den som förvärvat rätten till panten medger att försäljning sker på annan ort.

<p>Om panten utgörs av värdepapper som är <i>noterade på svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad</i>, skall försäljningen dock ske genom ett värdepappersinstitut och till gällande börs- eller marknadspris.</p>	<p>Om panten utgörs av värdepapper som är <i>upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet</i>, skall försäljningen dock ske genom ett värdepappersinstitut och till gällande marknadspris.</p>
--	---

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

14 Förslag till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 3 §, 3 kap. 4 a §, 6 kap. 2 a §, 7 kap. 2 och 3 §§ och 9 kap. 1 och 2 §§ årsredovisningslagen (1995:1554) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse¹

Föreslagen lydelse

1 kap. 3 §

I denna lag betyder

1. företag: en fysisk eller juridisk person som direkt eller indirekt omfattas av en årsredovisning, en koncernredovisning eller en delårsrapport,

2. andelar: aktier och andra andelar i juridiska personer,

3. större företag:

– företag vars andelar, teckningsoptioner eller skuldebrev är *noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad* eller

– företag vars andelar, teckningsoptioner eller skuldebrev är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* eller

– företag som uppfyller mer än ett av följande villkor:

a) medelantalet anställda i företaget har under vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 50,

b) företagets redovisade balansomslutning har för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 25 miljoner kronor,

c) företagets redovisade nettoomsättning har för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 50 miljoner kronor,

4. mindre företag: företag som inte är större företag,

5. större koncerner: koncerner som uppfyller mer än ett av följande villkor:

a) medelantalet anställda i koncernen har under vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 50,

¹ Med nuvarande lydelse avses i 1 kap. 3 § lydelsen enligt prop. 2005/06:116, i 6 kap. 2 a § lydelsen enligt prop. 2005/06:140 och i 9 kap. 1 § lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag m.m.* (Ds 2006:6).

b) koncernföretagens redovisade balansomslutning har för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 25 miljoner kronor,

c) koncernföretagens redovisade nettoomsättning har för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppgått till mer än 50 miljoner kronor,

6. mindre koncerner: koncerner som inte är större koncerner.

Vid tillämpningen av första stycket 5 b och c skall fordringar och skulder mellan koncernföretag, liksom internvinster, elimineras. Detsamma gäller för intäkter och kostnader som hänför sig till transaktioner mellan koncernföretag, liksom förändring av internvinst.

3 kap.

4 a §²

Trots bestämmelserna i 3 och 4 §§ får företag som avses i andra stycket dela upp anläggningstillgångar och omsättningstillgångar samt skulder och avsättningar i kortfristiga och långfristiga poster, om det är förenligt med 2 kap. 2 och 3 §§.

Bestämmelserna i första stycket gäller

1. företag som omfattas av en koncernredovisning som upprättas med tillämpning av de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder, och

2. andra företag vars andelar eller skuldebrev är *noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad inom det Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.*

2. andra företag vars andelar eller skuldebrev är *upptagna till handel på en reglerad marknad.*

6 kap.

2 a §

I ett aktiebolag vars aktier är *noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan* reglerad marknad

I ett aktiebolag vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Euro-*

² Senaste lydelse 2004:1173.

skall det i förvaltningsberättelsen även lämnas upplysningar om

peiska ekonomiska samarbetsområdet skall det i förvaltningsberättelsen även lämnas upplysningar om

1. det totala antalet aktier i bolaget, antalet aktier av olika slag och, för varje aktieslag, vilka rättigheter aktierna ger i bolaget,
2. begränsningar i aktiernas överlåtbarhet på grund av bestämmelse i lag eller bolagsordning,
3. direkta eller indirekta aktieinnehav i bolaget, som representerar minst en tiondel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget,
4. anställdas aktieinnehav i bolaget genom pensionsstiftelser eller liknande, om rösträtten för dessa aktier inte kan utövas direkt av de anställda,
5. begränsningar i fråga om hur många röster varje aktieägare kan avge vid en bolagsstämma,
6. av bolaget kända avtal mellan aktieägare som kan medföra begränsningar i rätten att överlåta aktierna,
7. bestämmelser i bolagsordningen om tillsättande och entledigande av styrelseledamöter samt om ändring av bolagsordningen,
8. av bolagsstämman lämnade bemyndiganden till styrelsen att besluta att bolaget skall ge ut nya aktier eller förvärva egna aktier,
9. väsentliga avtal som bolaget är part i och som får verkan eller ändras eller upphör att gälla om kontrollen över bolaget förändras som följd av ett offentligt uppköpserbudande,
10. effekter av avtal som avses i punkt 9, dock inte när avtalen är av sådan art att ett offentliggörande sannolikt skulle skada bolaget allvarligt och bolaget inte uttryckligen är skyldigt att lämna ut sådana uppgifter på grund av andra rättsliga krav, och
11. sådana avtal mellan bolaget och styrelseledamöter eller anställda som föreskriver ersättningar om dessa säger upp sig, sägs upp utan skälig grund eller om deras anställning upphör som följd av ett offentligt uppköpserbudande avseende aktier i bolaget.

7 kap.

2 §³

Ett moderföretag som är dotterföretag behöver inte upprätta koncernredovisning, om

1. företaget och dess samtliga dotterföretag omfattas av en koncernredovisning som upprättas av ett överordnat moderföretag,

2. det överordnade moderföretaget lyder under lagstiftningen i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, och

3. det överordnade moderföretagets koncernredovisning har upprättats och reviderats enligt den lagstiftning som i den staten har tillkommit i enlighet med Europeiska gemenskapernas direktiv av den 13 juni 1983 om sammanställd redovisning (83/349/EEG).

Första stycket gäller även om något dotterföretag av skäl som anges i 5 § andra eller tredje stycket inte omfattas av den upprättade koncernredovisningen.

Ett moderföretag som med stöd av första stycket inte självt har upprättat någon koncernredovisning skall ge in det överordnade moderföretagets koncernredovisning och koncernrevisionsberättelse till registreringsmyndigheten enligt bestämmelserna i 8 kap. 3 §. Registreringsmyndigheten skall på det sätt som anges i 8 kap. 4 § kungöra att handlingarna har getts in. Om handlingarna inte är avfattade på svenska, får registreringsmyndigheten förelägga moderföretaget att ge in en bestyrkt översättning till svenska. Sådant föreläggande skall utfärdas om någon begär det. Om moderföretaget, i fall det hade upprättat en koncernredovisning, enligt 8 kap. 3 och 16 §§ inte skulle ha varit skyldigt att ge in denna och koncernrevisionsberättelsen till registreringsmyndigheten, skall vad som i nämnda paragrafer sägs om att handlingarna skall hållas tillgängliga i stället tillämpas på det överordnade moderföretagets koncernredovisning och koncernrevisionsberättelse.

Första stycket gäller inte,

1. om delägare som har en kapitalandel i moderföretaget på minst tio procent senast sex månader före räkenskapsårets utgång hos moderföretagets styrelse eller motsvarande ledningsorgan har krävt att koncernredovisning skall upprättas, eller

2. om andelarna i moderföretaget eller skuldebrev som moderföretaget har utfärdat är *noterade vid en börs, en auk-* 2. om andelarna i moderföretaget eller skuldebrev som moderföretaget har utfärdat är *upptagna till handel på en regle-*

³ Senaste lydelse 2004:1173.

*toriserad marknadsplats eller rad marknad.
någon annan reglerad marknad
inom det Europeiska ekonomiska
samarbetsområdet.*

Den som enligt första stycket inte upprättar någon koncernredovisning skall upplysa om detta i en not till årsredovisningen samt lämna uppgift om namn, organisationsnummer eller, i förekommande fall, personnummer samt säte för det överordnade moderföretag som upprättar den i stycket nämnda koncernredovisningen.

7 kap.

3 §⁴

Ett moderföretag behöver inte upprätta koncernredovisning, om

1. antalet anställda hos koncernföretagen under de två senaste räkenskapsåren i medeltal har uppgått till högst tio, och

2. nettovärdet av koncernföretagens tillgångar, enligt balansräkningarna för koncernföretagens senaste räkenskapsår, på moderföretagets balansdag uppgår till högst 24 miljoner kronor.

Första stycket gäller inte om andelar i moderföretaget eller något av dotterföretagen eller skuldebrev som moderföretaget eller något av dotterföretagen har utfärdat är *noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.*

Första stycket gäller inte om andelar i moderföretaget eller något av dotterföretagen eller skuldebrev som moderföretaget eller något av dotterföretagen har utfärdat är *upptagna till handel på en reglerad marknad.*

9 kap.

1 §

Ett företag som enligt 1 kap. 1 § andra stycket lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag eller 1 kap. 1 § andra stycket lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföre-

Ett företag som enligt 1 kap. 1 § andra stycket lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag eller 1 kap. 1 § andra stycket lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföre-

⁴ Senaste lydelse 2004:1173.

tag är skyldigt att upprätta koncernredovisning, skall minst en gång under ett räkenskapsår som omfattar mer än tio månader lämna en särskild redovisning (delårsrapport). Minst en sådan delårsrapport skall omfatta en period av minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret. Ytterligare bestämmelser om vilka företag som skall lämna delårsrapport finns i 5 a kap. lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.

En delårsrapport skall innehålla information för perioden mellan räkenskapsårets början och tidpunkten för rapportens upprättande.

Delårsrapporten skall avfattas på svenska i vanlig läsbar form. I aktiebolag får den i stället upprättas i elektronisk form.

tag är skyldigt att upprätta koncernredovisning, skall minst en gång under ett räkenskapsår som omfattar mer än tio månader lämna en särskild redovisning (delårsrapport). Minst en sådan delårsrapport skall omfatta en period av minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret. Ytterligare bestämmelser om vilka företag som skall lämna delårsrapport finns i 16 kap. lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden.

9 kap.

2 §

En delårsrapport skall hållas tillgänglig hos företaget för var och en som vill ta del av den. En kopia skall genast sändas till en sådan aktieägare, bolagsman eller medlem som begär det och uppger sin postadress. En delårsrapport som avses i 1 § första stycket andra meningen och en delårsrapport som avses i 5 a kap. 5 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet skall senast två månader efter rapportperiodens utgång ges in till registreringsmyndigheten i enlighet med bestämmelserna i 8 kap. 3–3 b §§.

Om delårsrapport inte ges in till registreringsmyndigheten i rätt tid, tillämpas 8 kap. 13 §.

En delårsrapport skall hållas tillgänglig hos företaget för var och en som vill ta del av den. En kopia skall genast sändas till en sådan aktieägare, bolagsman eller medlem som begär det och uppger sin postadress. En delårsrapport som avses i 1 § första stycket andra meningen och en delårsrapport som avses i 16 kap. 6 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden skall senast två månader efter rapportperiodens utgång ges in till registreringsmyndigheten i enlighet med bestämmelserna i 8 kap. 3–3 b §§.

Bestämmelser om offentliggörande av delårsrapport finns i 9 a kap. lagen om börs- och clearingverksamhet, för sådana företag som är skyldiga att upprätta delårsrapport enligt den lagen.

Bestämmelser om offentliggörande av delårsrapport finns i 17 kap. lagen om värdepappersmarknaden, för sådana företag som är skyldiga att upprätta delårsrapport enligt den lagen.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

15 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 1 §, 3 kap. 1 § och 6 kap. 1 § lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*¹

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §²

Denna lag är tillämplig på kreditinstitut och värdepappersbolag. Med kreditinstitut avses bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföretag (kreditmarknadsbolag respektive kreditmarknadsföreningar), institut för elektroniska pengar, Sveriges allmänna hypoteksbank och Svenska skeppshypotekskassan. Med värdepappersbolag avses ett svenskt aktiebolag som fått tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse*.

Denna lag är tillämplig på kreditinstitut och värdepappersbolag. Med kreditinstitut avses bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföretag (kreditmarknadsbolag respektive kreditmarknadsföreningar), institut för elektroniska pengar, Sveriges allmänna hypoteksbank och Svenska skeppshypotekskassan. Med värdepappersbolag avses ett svenskt aktiebolag som fått tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden*.

Bestämmelserna om koncernredovisning i 7 kap. skall tillämpas på finansiella holdingföretag som uteslutande eller huvudsakligen förvaltar andelar i dotterföretag som är kreditinstitut eller värdepappersbolag eller utländska företag av motsvarande slag. Med finansiellt holdingföretag avses ett aktiebolag, ett handelsbolag eller en ekonomisk förening vars verksamhet uteslutande eller så gott som uteslutande består i att i vinstsyfte förvärva och förvalta andelar i dotterföretag.

¹ Med nuvarande lydelse avses i 6 kap. 1 § lydelsen enligt prop. 2005/06:140.

² Senaste lydelse 2004:434.

3 kap.**1 §²**

Balansräkningen skall upprättas enligt den uppställningsform som anges i bilaga 1 till denna lag. Resultaträkningen skall upprättas enligt den uppställningsform som anges i bilaga 2. Hänvisningar i denna lag till poster gäller poster i dessa uppställningsformer, om inte annat framgår.

Trots bestämmelserna i första stycket samt 2 och 3 §§ får kreditinstitut och värdepappersbolag som avses i tredje stycket dela upp posterna med hänsyn till deras karaktär och relativa likviditet, om det är förenligt med 2 kap. 2 och 3 §§ årsredovisningslagen (1995:1554).

Bestämmelserna i andra stycket gäller

1. företag som omfattas av en koncernredovisning som upprättas med tillämpning av de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder,³ och

2. andra företag vars aktier eller skuldebrev är *noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad inom det Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.* 2. andra företag vars aktier eller skuldebrev är *upptagna till handel på en reglerad marknad.*

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter om avvikande uppställningsformer för balansräkningen och resultaträkningen för värdepappersbolag, om avvikelserna är nödvändiga med hänsyn till dessa bolags särskilda verksamhetsinriktning.

6 kap.**1 §**

Följande bestämmelser i 6 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas:

1 § första–fjärde styckena om förvaltningsberättelsens innehåll,

2 § om förslag till dispositioner av vinst eller förlust m.m.,

2 a § om vissa upplysningar i förvaltningsberättelsen i aktie- 2 a § om vissa upplysningar i förvaltningsberättelsen i aktie-

² Senaste lydelse 2004:1175.

bolag vars aktier är *noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan* reglerad marknad,
bolag vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,*

3 § första stycket om vissa upplysningar om ekonomiska för-
eningar, samt

5 § om finansieringsanalys.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

16 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag

Härigenom föreskrivs att 6 kap. 1 § och 9 kap. 1 § lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*¹

Föreslagen lydelse

6 kap.

1 §

Följande bestämmelser i 6 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas:

1 § första–fjärde styckena om förvaltningsberättelsens innehåll,

2 § om förslag till dispositioner av vinst eller förlust m.m., och

2 a § om vissa upplysningar i förvaltningsberättelsen i aktiebolag vars aktier är *noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad.*

2 a § om vissa upplysningar i förvaltningsberättelsen i aktiebolag vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.*

9 kap.

1 §

Bestämmelser om företag som skall lämna delårsrapport finns i *5 a kap. lagen (1992:543) om börs- och claringsverksamhet.*

Bestämmelser om företag som skall lämna delårsrapport finns i *16 kap. lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden.*

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

¹ Med nuvarande lydelse avses i 6 kap. 1 § lydelsen enligt prop. 2005/06:140 och i 9 kap. 1 § lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6).

17 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1571) om insättningsgaranti

Härigenom föreskrivs att 21 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

21 §¹

Om insättningar hos ett institut omfattas av garantin till följd av ett beslut av nämnden enligt 3 § andra stycket men detta inte utgör en förutsättning för tillstånd enligt 4 kap. 4 § första stycket 3 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller 3 kap. 4 § femte stycket lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, och institutet inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag, får nämnden förelägga institutet att vidta rättelse.

Om insättningar hos ett institut omfattas av garantin till följd av ett beslut av nämnden enligt 3 § andra stycket men detta inte utgör en förutsättning för tillstånd enligt 4 kap. 4 § första stycket 3 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller 4 kap. 6 § andra stycket lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden, och institutet inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag, får nämnden förelägga institutet att vidta rättelse.

Har institutet inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får nämnden besluta att garantin inte längre skall gälla beträffande insättningar. Ett sådant beslut får, när det är fråga om ett utländskt institut från ett EES-land, meddelas endast om den behöriga myndigheten i institutets hemland har samtyckt till beslutet. Är det fråga om ett institut från ett land utanför EES, får beslut om att garantin inte längre skall gälla meddelas endast om tillsynsmyndigheten i institutets hemland har underrättats i förväg om beslutet.

Har nämnden beslutat att garantin inte längre skall gälla beträffande insättningar hos en filial i ett land utanför EES till ett svenskt institut, skall nämnden underrätta tillsynsmyndigheten i det land där filialen finns om beslutet.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

¹ Senaste lydelse 2004:320.

18 Förslag till lag om ändring i lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt

Härigenom föreskrivs att 3, 13 och 14 §§ lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 §¹

Vid beräkning av den skattepliktiga förmögenheten skall som tillgång tas upp

- | | |
|---|---|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. privatbostadsfastighet och privatbostadsrätt, 2. småhus med tillhörande tomtmark på lantbruksenhet som på grund av ägarens begäran enligt 2 kap. 9 § tredje stycket inkomstskattelagen (1999:1229) är näringsfastighet, 3. den del av en näringsfastighet som inrymmer en bostadslägenhet som används eller är avsedd att användas av fastighetsägaren för eget eller närståendes boende, 4. aktie i ett aktieslag som är inregistrerat vid <i>börs</i> i det land där aktiebolaget är hemmahörande samt marknadsnoterad aktie i ett aktiebolag som är hemmahörande i Sverige om ett aktieslag i bolaget den 29 maj 1997 var eller senare har varit inregistrerat vid <i>svensk börs</i> med undantag för huvuddelägars aktie, 5. aktie i ett aktieslag som inte är marknadsnoterat i det land där aktiebolaget är hemmahörande med undantag för huvuddelägars aktie i ett aktiebolag i vilket finns ett aktieslag som är marknadsnoterat, | <ol style="list-style-type: none"> 4. aktie i ett aktieslag som är inregistrerat vid <i>en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet</i> i det land där aktiebolaget är hemmahörande samt marknadsnoterad aktie i ett aktiebolag som är hemmahörande i Sverige om ett aktieslag i bolaget den 29 maj 1997 var eller senare har varit inregistrerat vid <i>en reglerad marknad i Sverige</i> med undantag för huvuddelägars aktie, |
|---|---|

¹ Senaste lydelse 2004:1305.

6. annan sådan delägarrätt som avses i 48 kap. 2 § första stycket inkomstskattelagen än aktie om delägarrätten inte är marknadsnoterad samt andel i handelsbolag med undantag för andel i juridisk person till den del den juridiska personen är skattskyldig,

7. annan marknadsnoterad delägarrätt än aktie, marknadsnoterad fordringsrätt och marknadsnoterad tillgång som avses i 52 kap. inkomstskattelagen,

8. livförsäkring med undantag för

a) pensionsförsäkring samt

b) livförsäkring som enbart avser olycks- eller sjukdomsfall eller dödsfall senast vid 70 års ålder och som inte är återköpsbar,

9. rätt till livränta eller därmed jämförlig utbetalning med undantag för rätt till

a) utbetalning på grund av försäkring,

b) utbetalning på grund av tidigare anställning samt

c) underhållsbidrag,

10. kontobehållning med undantag för behållning på pensions- sparkonto,

11. fordran i pengar och liknade betalningsmedel samt fordran avseende marknadsnoterad tillgång som anges i 4, 5 eller 7,

12. pengar och liknade betalningsmedel till den del de sammanlagt överstiger 25 000 kronor,

13. lösöre med undantag för

a) inre lösöre för personligt bruk,

b) yttre lösöre för personligt bruk till den del det enskilda föremålets värde understiger 10 000 kronor,

c) fordon som avses i 9 § första stycket fordonsskattelagen (1988:327) samt

d) lösöre som är deponerat på museum eller liknande inrättning, om tillgången inte ingår i sådan näringsverksamhet som avses i 13 kap. 1 och 11 §§ inkomstskattelagen i annat fall än enligt 2 och 3.

Undantaget i första stycket 4 och 5 för huvuddelägars aktie tillämpas på

1. aktie i ett aktiebolag i vilket aktier var inregistrerade vid *börs* vid utgången av år 1991, om aktien har innehafts direkt eller indirekt av en huvuddelägare sedan denna tidpunkt,

1. aktie i ett aktiebolag i vilket aktier var inregistrerade vid *en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* vid utgången av år 1991, om aktien har innehafts

direkt eller indirekt av en huvuddelägare sedan denna tidpunkt,

2. aktie i ett aktiebolag i vilket aktier har inregistrerats vid *börs* första gången efter utgången av år 1991, om aktien har innehafts direkt eller indirekt av en huvuddelägare sedan inregistreringen,

2. aktie i ett aktiebolag i vilket aktier har inregistrerats vid *en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* första gången efter utgången av år 1991, om aktien har innehafts direkt eller indirekt av en huvuddelägare sedan inregistreringen,

3. aktie i ett aktiebolag i vilket aktier har marknadsnoterats första gången efter utgången av år 1996, om aktien har innehafts direkt eller indirekt av en huvuddelägare sedan marknadsnoteringen,

4. aktie som har förvärvats med stöd av aktie som avses i 1–3, om aktien har innehafts direkt eller indirekt av en huvuddelägare sedan detta förvärv,

5. aktie som avses i 1–4 och som har förvärvats av ett barn eller barnbarn till huvuddelägaren och i förekommande fall därefter åter förvärvats av huvuddelägaren och som har innehafts direkt eller indirekt av ett barn, barnbarn eller av huvuddelägaren sedan först nämnda förvärv.

Med huvuddelägare avses sådan aktieägare som, ensam eller tillsammans med närstående, innehade aktier direkt eller indirekt motsvarande minst 25 procent för röstvärdet av aktierna i bolaget vid utgången av år 1991 i fråga om aktier i ett aktiebolag i vilket aktier var inregistrerade vid den tidpunkten och i övriga fall vid tidpunkten för inregistrering eller marknadsnotering som avses i andra stycket. Som huvuddelägare anses även dödsboet efter sådan aktieägare.

Med pensionsförsäkring likställs i denna paragraf en sådan livförsäkring som

1. avses i 58 kap. 2 § andra stycket andra meningen inkomstskattelagen (1999:1229), eller

2. uppfyller villkoren i 58 kap. 6–16 §§ inkomstskattelagen, om den har meddelats i en sådan verksamhet som avses i 2 kap. 1 § 2 lagen (1998:293) om utländska försäkringsgivares verksamhet i Sverige.

13 §²

Om det i ett aktiebolag finns skilda aktieslag av vilka ett eller flera är inregistrerade vid *börs*, tas aktie i bolaget som inte är inregistrerad upp till samma värde som de inregistrerade aktierna. Är flera aktieslag inregistrerade, tas aktie som inte är inregistrerad upp till samma värde som de inregistrerade aktier som har den lägsta kursen.

Om det i ett aktiebolag som är hemmahörande i Sverige finns skilda aktieslag av vilka ett eller flera är marknadsnoterade utan att vara inregistrerade vid *börs* och ett aktieslag i bolaget den 29 maj 1997 var eller senare har varit inregistrerat vid *svensk börs*, tas aktie i bolaget som inte är marknadsnoterad upp till samma värde som de marknadsnoterade aktierna. Är flera aktieslag marknadsnoterade, tas aktie som inte är marknadsnoterad upp till samma värde som de marknadsnoterade aktier som har den lägsta kursen.

Om det i ett aktiebolag finns skilda aktieslag av vilka ett eller flera är inregistrerade vid *en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*, tas aktie i bolaget som inte är inregistrerad upp till samma värde som de inregistrerade aktierna. Är flera aktieslag inregistrerade, tas aktie som inte är inregistrerad upp till samma värde som de inregistrerade aktier som har den lägsta kursen.

Om det i ett aktiebolag som är hemmahörande i Sverige finns skilda aktieslag av vilka ett eller flera är marknadsnoterade utan att vara inregistrerade vid *en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* och ett aktieslag i bolaget den 29 maj 1997 var eller senare har varit inregistrerat vid *en reglerad marknad i Sverige*, tas aktie i bolaget som inte är marknadsnoterad upp till samma värde som de marknadsnoterade aktierna. Är flera aktieslag marknadsnoterade, tas aktie som inte är marknadsnoterad upp till samma värde som de marknadsnoterade aktier som har den lägsta kursen.

² Senaste lydelse 1997:954.

14 §³

Vid värdering av delägarrätt som avses i 48 kap. 2 § första stycket inkomstskattelagen (1999:1229) och som inte är marknadsnoterad samt andel i handelsbolag beaktas tillgångar och skulder i den juridiska personen respektive i handelsbolaget i den omfattning som skulle ha gällt om de innehafts direkt av delägaren och inte annat följer av andra stycket eller 13 §. Om tillgången eller skulden ingår i en rörelse hos den juridiska personen respektive handelsbolaget, anses detsamma gälla för delägaren, dock inte i fråga om tillgång som för delägaren vid direkt innehav omfattas av 3 § första stycket 1 och därtill hänförlig skuld.

Aktie i ett aktiebolag som är hemmahörande i Sverige och som inte är marknadsnoterad tas upp till 80 procent av marknadsvärdet om ett aktieslag i bolaget har varit inregistrerat vid <i>svensk börs</i> under beskattningsåret.	Aktie i ett aktiebolag som är hemmahörande i Sverige och som inte är marknadsnoterad tas upp till 80 procent av marknadsvärdet om ett aktieslag i bolaget har varit inregistrerat vid <i>en reglerad marknad i Sverige</i> under beskattningsåret.
--	--

Har en andel i ett handelsbolag ett negativt värde, får detta beaktas av delägare som inte har förbehållit sig ett begränsat ansvar för bolagets förbindelser.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

³ Senaste lydelse 2000:1345.

19 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:710) om vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten

Härigenom föreskrivs att 3 § lagen (1998:710) om vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 §
Premiepensionsmyndigheten får inte förvärva så många aktier i ett svenskt aktiebolag, vars aktier är *noterade*, att röstetalet för dem tillsammans med myndighetens övriga aktier i samma bolag överstiger fem procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. *Med notering avses notering vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad.*

3 §
Premiepensionsmyndigheten får inte förvärva så många aktier i ett svenskt aktiebolag, vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*, att röstetalet för dem tillsammans med myndighetens övriga aktier i samma bolag överstiger fem procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

20 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 3 §, 4 kap. 17 §, 9 kap. 1 § och 10 kap. 1 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

3 §¹

I denna lag betyder:

central värdepappersförvarare: företag som har auktorisation enligt 2 kap. att kontoföra finansiella instrument i avstämningsregister,

avstämningsbolag: sådant avstämningsbolag som avses i aktiebolagslagen (2005:551) eller försäkringsrörelselagen (1982:713),

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

kontoförande institut: den som av en central värdepappersförvarare medgetts rätt att vidta registreringsåtgärder i avstämningsregister,

finansiellt instrument: detsamma som i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,	finansiellt instrument: detsamma som i 1 kap. 5 § 1 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,
--	---

skuldförbindelse: ensidig skuldförbindelse avsedd för allmän omsättning,

värdepappersinstitut: detsamma som i 1 kap. 2 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,	värdepappersinstitut: detsamma som i 1 kap. 5 § 21 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,
--	--

kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet representerar 10 procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget, koncern: detsamma som i 1 kap. 11

¹ Senaste lydelse 2005:558.

och 12 §§ aktiebolagslagen, varvid vad som sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag.

4 kap.

17 §

På ett avstämningskonto skall anges

1. kontohavarens namn och personnummer, organisationsnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress,
2. panthavarens namn och personnummer, organisationsnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress,
3. det antal finansiella instrument som kontot omfattar,
4. i förekommande fall att kontohavaren har förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken med uppdrag som omfattar förvaltning av aktierna eller att aktierna företräds av en förvaltare som förordnats enligt 14 kap. 9 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, 6 kap. 3 g § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, 11 kap. 2 h § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet eller 3 kap. 2 e § försäkringsrörelselagen (1982:713),
4. i förekommande fall att kontohavaren har förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken med uppdrag som omfattar förvaltning av aktierna eller att aktierna företräds av en förvaltare som förordnats enligt 14 kap. 9 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, 24 kap. 10 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden eller 3 kap. 2 e § försäkringsrörelselagen (1982:713),
5. pantsättning och förekomst av annan särskild rätt som gäller ett finansiellt instrument,
6. konkurs avseende kontohavaren samt utmätning, kvarstad eller betalningssäkring avseende ett finansiellt instrument eller avseende panträtt i detta,
7. inskränkning enligt 13 kap. 19 § andra stycket eller 14 kap. 21 § andra stycket föräldrabalken.

9 kap.

1 §

Centrala värdepappersförvarare står under tillsyn av Finansinspektionen. I fråga om upplysningsskyldighet, ägarprövning, bedrivandet av till- Centrala värdepappersförvarare står under tillsyn av Finansinspektionen. I fråga om upplysningsskyldighet, ägarprövning, bedrivandet av till-

synen och avgifter till Finansinspektionen tillämpas 11 kap. 1, 2–5 och 9 §§ lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet på motsvarande sätt.

synen och avgifter till Finansinspektionen tillämpas 23 kap. 1, 6, 9, 10 §§ och 11 § 1 och 4 samt 24 kap. 1, 3–6 §§, 7 § första stycket 1 och 2, andra och tredje styckena, samt 8, 9 och 10 §§ på motsvarande sätt.

10 kap.

1 §

Beslut som Finansinspektionen meddelar med stöd av 1 kap. 1 §, 2 kap. 3 § och 9 kap. 3 § får överklagas hos kammarrätten.

Beträffande överklagande av beslut i frågor som avses i 9 kap. 1 § tillämpas 12 kap. 1 § första och tredje styckena lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet på motsvarande sätt.

Andra beslut som Finansinspektionen meddelar enligt denna lag får överklagas hos länsrätten. Detta gäller dock inte beslut i ärenden som avses i 20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223). Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten av länsrättens avgörande.

Inspektionen får bestämma att ett beslut om förbud eller föreläggande enligt 9 kap. 2 § eller om återkallelse enligt 9 kap. 3 § skall gälla omedelbart.

Finansinspektionens beslut enligt denna lag får, med undantag av vad som följer av hänvisningen i 9 kap. 1 § till bestämmelser i lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden, överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Detta gäller dock inte beslut som avses i 20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223). Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Finansinspektionen får bestämma att ett beslut om förbud eller föreläggande enligt 9 kap. 2 § eller om återkallelse enligt 9 kap. 3 § skall gälla omedelbart.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

21 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1757) om förvaltning av vissa fonder inom socialförsäkringsområdet

Härigenom föreskrivs att 5 § lagen (1998:1757) om förvaltning av vissa fonder inom socialförsäkringsområdet skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 §

Om det är uppenbart att en fond annars skulle lida en avsevärd förlust får Kammarkollegiet skydda en fordran genom att på offentlig auktion eller på en *börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan* reglerad marknad köpa in egendom som är utmätt eller pantsatt för fordringen eller överta egendom som betalning för fordringen. Egendom som förvärvats på detta sätt skall avyttras så snart det är lämpligt och senast då det kan ske utan förlust.

Om det är uppenbart att en fond annars skulle lida en avsevärd förlust får Kammarkollegiet skydda en fordran genom att på offentlig auktion eller på en reglerad marknad *eller en motsvarande marknad utanför EES* köpa in egendom som är utmätt eller pantsatt för fordringen eller överta egendom som betalning för fordringen. Egendom som förvärvats på detta sätt skall avyttras så snart det är lämpligt och senast då det kan ske utan förlust.

Kammarkollegiet får anta ackord vid betalningsinställelse eller konkurs.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

22 Förslag till lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd

Härigenom föreskrivs att 2 § lagen (1999:158) om investerarskydd skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §¹

I denna lag betyder

- | | |
|--|---|
| <p>1. värdepappersinstitut: det-
samma som anges i 1 kap. 2 §
lagen (1991:981) om värde-
pappersrörelse,</p> <p>2. fondbolag: ett sådant bolag
(2004:46) om investeringsfonder,</p> <p>3. förvaltningsbolag: ett sådant utländskt företag som anges i
1 kap. 1 § 13 lagen om investeringsfonder, som driver verksamhet
från filial här i landet med stöd av 1 kap. 6 § samma lag,</p> <p>4. investerare: den som anlitat ett värdepappersinstitut, ett fond-
bolag eller ett förvaltningsbolag för utförande av en investerings-
tjänst eller den för vars räkning tjänsten utförs,</p> <p>5. investeringstjänst: en sådan
tjänst som avses i 1 kap. 3 §
första stycket och 3 kap. 4 § första
stycket 2 och 3 lagen om värde-
pappersrörelse, 7 kap. 1 § andra
stycket 9 lagen (2004:297) om
bank- och finansieringsrörelse
samt 1 kap. 4 § såvitt avser för-
valtning av någon annans finan-
siella instrument, 3 kap. 1 § och
7 kap. 1 § första stycket 1 och 2
lagen om investeringsfonder,</p> | <p>1. värdepappersinstitut: det-
samma som anges i 1 kap. 5 § 21
lagen (2007:00) om värde-
pappersmarknaden,</p> <p>2. fondbolag: ett sådant bolag som anges i 1 kap. 1 § 7 lagen
(2004:46) om investeringsfonder,</p> <p>3. förvaltningsbolag: ett sådant utländskt företag som anges i
1 kap. 1 § 13 lagen om investeringsfonder, som driver verksamhet
från filial här i landet med stöd av 1 kap. 6 § samma lag,</p> <p>4. investerare: den som anlitat ett värdepappersinstitut, ett fond-
bolag eller ett förvaltningsbolag för utförande av en investerings-
tjänst eller den för vars räkning tjänsten utförs,</p> <p>5. investeringstjänst: en sådan
tjänst som avses i 2 kap. 1 § och
2 § första stycket 1 och 2 lagen om
värdepappersmarknaden, 7 kap.
1 § andra stycket 9 lagen
(2004:297) om bank- och finan-
sieringsrörelse samt 1 kap. 4 §
såvitt avser förvaltning av någon
annans finansiella instrument,
3 kap. 1 § och 7 kap. 1 § första
stycket 1 och 2 lagen om inves-
teringsfonder,</p> |
|--|---|

¹ Senaste lydelse 2004:324.

6. finansiella instrument: det- 6. finansiella instrument: det-
samma som anges i 1 kap. 1 § samma som anges i 1 kap. 4 § 1
lagen (1991:980) om handel med lagen (2007:00) om värde-
finansiella instrument. pappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

23 Förslag till lag om ändring i bokföringslagen (1999:1078)

Härigenom föreskrivs att 8 kap. 1 § bokföringslagen (1999:1078) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

8 kap.

1 §

Bokföringsnämnden ansvarar för utvecklandet av god redovisnings-
ningssed. Finansinspektionen ansvarar för utvecklandet av god
redovisnings-
sed i sådana företag som omfattas av lagen (1995:1559)
om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag och lagen
(1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag i den ut-
sträckning det är påkallat av dessa företags särart.

Av 1 kap. 5 § lagen om års-
redovisning i kreditinstitut och
värdepappersbolag, 1 kap. 4 §
lagen om årsredovisning i
försäkringsföretag och 11 kap.
2 § lagen (1992:543) om börs-
och clearingverksamhet följer att
regeringen får bemyndiga
Finansinspektionen att meddela
föreskrifter om redovisning för
finansiella företag.

Av 1 kap. 5 § lagen om års-
redovisning i kreditinstitut och
värdepappersbolag, 1 kap. 4 §
lagen om årsredovisning i för-
säkringsföretag och 23 kap. 11 §
lagen (2007:00) om värde-
pappersmarknaden följer att
regeringen får bemyndiga
Finansinspektionen *eller annan
myndighet* att meddela före-
skrifter om redovisning för
finansiella företag.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

24 Förslag till lag om ändring i inkomstskattelagen (1999:1229)

Härigenom föreskrivs att 24 kap. 8 §, 25 a kap. 15 §, 48 kap. 5 §, 49 a kap. 7 §, 55 kap. 5 § och 56 kap. 3 § inkomstskattelagen (1999:1229) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

24 kap.

8 §

Är andelarna i det låntagande företaget *noterade på en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats*, skall vinstandelsröntan dras av även om de som äger andelar i företaget har fått en sådan företrädesrätt till teckning av lånet som har lämnats i förhållande till deras innehav av andelar.

Är andelarna i det låntagande företaget *upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige*, skall vinstandelsröntan dras av även om de som äger andelar i företaget har fått en sådan företrädesrätt till teckning av lånet som har lämnats i förhållande till deras innehav av andelar.

Om röntan skall dras av, skall det sammanlagda värde som genom företrädesrätterna kan anses ha tillförts andelsägarna tas upp av företaget. Värdet skall tas upp som intäkt det beskattningsår då teckningen av lånet avslutas.

25 a kap.

15 §¹

Som likvida tillgångar räknas inte

1. andelar och aktiebaserade delägarätter i företag som är i sådan intressegemenskap som avses i 2 § 1 med det företag som den avyttrade delägarätten är hänförlig till, eller

2. värdepapper som är lager i värdepappersrörelse enligt *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse*.

2. värdepapper som är lager i värdepappersrörelse enligt *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden*.

Värdepapper som är lager i en utländsk motsvarighet till sådan rörelse som avses i första stycket 2 och som innehas av en utländsk juridisk person räknas inte som likvida medel om den utländska

¹ Senaste lydelse 2003:224.

juridiska personen hör hemma och är skattskyldig till inkomstskatt i en stat

– som är medlem i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, eller

– med vilken Sverige har ett skatteavtal och personen omfattas av avtalets regler om begränsning av beskattningsrätten och har hemvist i staten enligt avtalet.

48 kap.

5 §

En delägarrätt eller fordringsrätt anses marknadsnoterad om den är *noterad på svensk eller utländsk börs* eller, utan att vara *noterad på börs*, är föremål för kontinuerlig allmänt tillgänglig notering på grundval av marknadsmässig omsättning.

En delägarrätt eller fordringsrätt anses marknadsnoterad om den är *upptagen till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* eller, utan att vara *upptagen till handel vid en sådan marknad*, är föremål för kontinuerlig allmänt tillgänglig notering på grundval av marknadsmässig omsättning.

49 a kap.

7 §²

Med likvida tillgångar avses i detta kapitel kontanter, värdepapper och liknande tillgångar. Som likvida tillgångar räknas också andra tillgångar om

1. tillgångarna anskaffats tidigast två år före avyttringen,
2. tillgångarna saknar affärsmässigt samband med verksamheten sådan den bedrevs intill två år före avyttringen, och
3. det inte framgår att anskaffningen skett i annat syfte än att tillgångarna lätt skulle kunna avyttras efter avyttringen av andelen.

Som likvida tillgångar räknas inte

1. andelar i företag i intressegemenskap,
2. värdepapper som är lager i värdepappersrörelse enligt *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse*.
2. värdepapper som är lager i värdepappersrörelse enligt *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden*.

² Senaste lydelse 2003:224.

Värdepapper som är lager i en utländsk motsvarighet till sådan rörelse som avses i andra stycket 2 och som innehas av en utländsk juridisk person räknas inte som likvida medel om den utländska juridiska personen hör hemma och är skattskyldig till inkomstskatt i en stat

– som är medlem i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, eller

– med vilken Sverige har ett skatteavtal och personen omfattas av avtalets regler om begränsning av beskattningsrätten och har hemvist i staten enligt avtalet.

55 kap.

5 §

Ersättning som betalas ut av Insättningsgarantinämnden enligt lagen (1999:158) om investerarskydd eller av en försäkringsgivare på grund av en försäkring som ett värdepappersbolag tecknat i enlighet med bestämmelsen i 5 kap. 2 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall anses utbetald av det institut där investeringen finns.

Ersättning som betalas ut av Insättningsgarantinämnden enligt lagen (1999:158) om investerarskydd eller av en försäkringsgivare på grund av en försäkring som ett värdepappersbolag tecknat i enlighet med bestämmelsen i 3 kap. 10 § första stycket lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden skall anses utbetald av det institut där investeringen finns.

56 kap.

3 §

Aktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk eller utländsk börs och privatbostadsföretag är inte fåmansföretag.

Aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet och privatbostadsföretag är inte fåmansföretag.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

25 Förslag till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden

Härigenom föreskrivs att 2, 4, 7, 8 och 16 §§ lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

I denna lag avses med
 administratör: ett företag som är ansvarigt för verksamheten i ett avvecklingssystem; företaget anses som deltagare i systemet,
 anmält avvecklingssystem: ett avvecklingssystem som en stat inom EES har anmält till Europeiska kommissionen eller till Eftas övervakningsmyndighet,
 central värdepappersförvarare: ett företag som har auktorisation att kontoföra finansiella instrument i avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument,
 clearingorganisation: ett företag som har tillstånd att bedriva clearingverksamhet enligt *lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet*,
 clearingorganisation: ett företag som har tillstånd att bedriva clearingverksamhet enligt *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden*,
 EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,
 kollektivt obeståndsförfarande: konkurs, företagsrekonstruktion eller annat därmed jämförbart förfarande.

4 §¹

Ett avvecklingssystem skall ha en administratör.
 Administratör i ett avvecklingssystem får vara:

1. clearingorganisation,
2. central värdepappersförvarare,
3. företag med tillstånd att driva bankrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, samt
4. företag med tillstånd enligt *1 kap. 3 § första stycket 1, 2 eller 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse*.

4. företag med tillstånd enligt *2 kap. 1 § 1, 2 eller 4 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden*.

¹ Senaste lydelse 2004:325.

7 §²

Ett avvecklingssystem som uppfyller kraven i 5 och 8 §§ samt administreras av ett företag med tillstånd att driva bankrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 1 kap. 3 § första stycket 1, 2 eller 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall endast godkännas om det finns särskilda skäl och systemet tillgodoser de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten samt är organiserat på ett sådant sätt att deltagarnas ekonomiska ställning i systemet kan överblickas. Vid bedömningen av om det finns särskilda skäl skall systemets betydelse för den finansiella stabiliteten beaktas.

Ett avvecklingssystem som uppfyller kraven i 5 och 8 §§ samt administreras av ett företag med tillstånd att driva bankrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2 eller 4 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden skall endast godkännas om det finns särskilda skäl och systemet tillgodoser de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten samt är organiserat på ett sådant sätt att deltagarnas ekonomiska ställning i systemet kan överblickas. Vid bedömningen av om det finns särskilda skäl skall systemets betydelse för den finansiella stabiliteten beaktas.

För godkännande enligt första stycket krävs vidare att administratören redovisar en plan för verksamheten. I planen skall de huvudsakliga risker som är förenade med verksamheten beskrivas liksom hur dessa risker skall hanteras (riskhanteringsplan).

8 §³

Deltagare i ett avvecklingssystem får vara:

1. Riksbanken och andra centralbanker,
2. Riksgäldskontoret och utländska offentliga institutioner som i sitt hemland driver verksamhet som är jämförbar med kontorets,
3. clearingorganisationer,
4. centrala värdepappersförvarare,
5. företag som har tillstånd att driva bankrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

² Senaste lydelse 2004:325.

³ Senaste lydelse 2004:325.

6. företag som har tillstånd enligt 1 kap. 3 § första stycket lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

6. företag som har tillstånd enligt 2 kap. 1 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,

7. utländska företag som i hemlandet driver sådan verksamhet som avses i 3–6, samt

8. annan juridisk person som för egen räkning avvecklar förpliktelser att leverera finansiella instrument i systemet.

Utländska företag som avses i första stycket 7 skall i hemlandet stå under betryggande tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ.

16 §⁴

Godkännande av ett avvecklingssystem skall återkallas av Finansinspektionen om

1. administratörens tillstånd för clearingverksamhet enligt lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet eller auktorisation som central värdepappersförvarare enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument har återkallats,

1. administratörens tillstånd för clearingverksamhet enligt lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden eller auktorisation som central värdepappersförvarare enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument har återkallats,

2. administratörens tillstånd att driva bankrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 1 kap. 3 § första stycket 1, 2 eller 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse har återkallats, eller

2. administratörens tillstånd att driva bankrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2 eller 4 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden har återkallats, eller

3. avvecklingssystemet inte längre uppfyller kraven i denna lag. Finansinspektionen skall omedelbart underrätta Europeiska kommissionen samt Eftas övervakningsmyndighet om återkallelsen.

Om det är tillräckligt får inspektionen i de fall som anges i första stycket 3 meddela varning i stället för att återkalla godkännandet.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

⁴ Senaste lydelse 2004:325.

26 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag

Härigenom föreskrivs att 2 § lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse¹

Föreslagen lydelse

2 §

I denna lag avses med

1. försäkringsbolag: försäkringsaktiebolag och ömsesidigt försäkringsbolag som omfattas av försäkringsrörelselagen (1982:713),

2. understödsförening: förening som avses i 1 kap. 1 § lagen (1972:262) om understödsföreningar,

3. kreditinstitut: bankaktiebolag, sparbank och medlemsbank samt kreditmarknadsföretag enligt 1 kap. 5 § 11 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse och institut för elektroniska pengar enligt 1 kap. 2 § lagen (2002:149) om utgivning av elektroniska pengar,

4. finansiellt företag: de företag som anges i punkterna 1–3 samt

a) värdepappersbolag enligt 1 kap. 2 § 2 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

b) fondbolag enligt 1 § 7 lagen (2004:46) om investeringsfonder,

c) börs enligt 1 kap. 4 § 1 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,

d) auktoriserad marknadsp plats enligt 1 kap. 4 § 3 lagen om börs- och clearingverksamhet,

e) clearingorganisation enligt 1 kap. 4 § 5 lagen om börs- och clearingverksamhet och

a) värdepappersbolag enligt 1 kap. 5 § 20 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,

b) börs enligt 1 kap. 5 § 3 lagen om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd enligt samma lag att driva en reglerad marknad från filial här i landet,

e) clearingorganisation enligt 1 kap. 5 § 5 lagen om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som enligt samma lag har tillstånd att driva

¹ Med nuvarande lydelse avses lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria Fi 2005/6495 av den 22 december 2005 om nya kapitaltäckningsregler.

*clearingverksamhet från filial här
i landet, och*

f) central värdepappersförvarare enligt 1 kap. 3 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument,

5. finansiell företagsgrupp: grupp av företag som avses i 9 kap. 1 § lagen (2006:000) om kapitaltäckning och stora exponeringar eller annan grupp av företag på vilka, enligt föreskrift meddelad med stöd av 13 kap. 1 § 31 samma lag, bestämmelserna om finansiell företagsgrupp skall tillämpas och

6. koncern: detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid vad som sägs om moderbolag tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

27 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

Härigenom föreskrivs att 4 kap. 5, 6, 8, och 9 §§ lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

5 §

Första–Fjärde AP-fonderna får endast förvärva sådana aktier eller andra andelar i företag som är, eller inom ett år från emissionen av dem avses bli, *noterade vid en börs eller någon annan* reglerad marknad. Denna begränsning gäller inte aktier och andra andelar i

Första–Fjärde AP-fonderna får endast förvärva sådana aktier eller andra andelar i företag som är, eller inom ett år från emissionen av dem avses bli, *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*. Denna begränsning gäller inte aktier och andra andelar i

1. företag som har till huvudsakligt ändamål att äga eller förvalta fast egendom eller tomträtt (fastighetsbolag), eller

2. företag som har till huvudsakligt ändamål att äga och förvalta sådana aktier eller andra andelar i företag som inte är *noterade vid en börs eller någon annan* reglerad marknad (riskkapitalföretag).

2. företag som har till huvudsakligt ändamål att äga och förvalta sådana aktier eller andra andelar i företag som inte är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* (riskkapitalföretag).

4 kap.

6 §

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha sådana aktier i svenska aktiebolag som

Var och en av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha sådana aktier i svenska aktiebolag som

är *noterade vid en svensk börs eller en auktoriserad marknadsplats* till ett marknadsvärde som uppgår till högst två procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen.

är *upptagna till handel på reglerad marknad här i landet* till ett marknadsvärde som uppgår till högst två procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier i bolagen.

Vid tillämpning av första stycket skall inte beaktas

1. sådana aktier i bolagen som ingår i svenska eller utländska fonder i vilka AP-fonden innehar andelar som inte medför rätt att rösta för aktierna, och

2. aktier i fastighetsbolag i vilka fonden innehar så många aktier att röstetalet för dem överstiger tio procent av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

4 kap.

8 §

Av var och en av Första-Fjärde AP-fondernas tillgångar, värderade till marknadsvärdet, får högst fem procent bestå av

1. sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är *noterade vid en börs eller någon annan* reglerad marknad,

2. fordringsrätter som inte är *noterade vid en börs eller någon annan* reglerad marknad, och

3. andelar i svenska och utländska fonder som huvudsakligen placerar i sådana aktier eller andra andelar i företag som inte är *noterade vid en börs eller någon annan* reglerad marknad.

1. sådana aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag som inte är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,*

2. fordringsrätter som inte är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,* och

3. andelar i svenska och utländska fonder som huvudsakligen placerar i sådana aktier eller andra andelar i företag som inte är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.*

Ingen av Första–Fjärde AP-fonderna får vara komplementär i ett svenskt eller utländskt kommanditbolag.

4 kap.

9 §

Ingen av Första–Fjärde AP-fonderna får inneha så många aktier eller andra andelar i ett företag att röstetalet för dem överstiger tio procent eller, beträffande sådana riskkapitalföretag som avses i 8 § första stycket 1, trettio procent av röstetalet för samtliga aktier eller andelar i företaget.

Begränsningen i första stycket gäller inte

- | | |
|--|--|
| <p>1. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som inte är <i>noterade vid en börs eller någon annan</i> reglerad marknad,</p> | <p>1. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som inte är <i>upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,</i></p> |
| <p>2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är <i>noterade vid en börs eller någon annan</i> reglerad marknad och i vilka bolag fonden ensam eller tillsammans med någon eller några av de andra tre AP-fonderna innehade minst hälften av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i bolaget när noteringen skedde, och</p> | <p>2. sådana aktier eller andra andelar i fastighetsbolag som är <i>upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet</i> och i vilka bolag fonden ensam eller tillsammans med någon eller några av de andra tre AP-fonderna innehade minst hälften av röstetalet för samtliga aktier eller andra andelar i bolaget när noteringen skedde, och</p> |
| <p>3. andelar i svenska och utländska fonder som inte medför rätt att utöva rösträtt för de aktier eller andra andelar i företag som ingår i dessa fonder.</p> | |

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

28 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:193) om sjätte AP-fonden

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 2, 3 och 6 §§ lagen om sjätte AP-fonden (2000:193) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.

2 §

Sjätte AP-fonden får placera de medel som styrelsen förvaltar

1. i aktier i svenska aktiebolag,
2. i sådana konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning som har utfärdats av svenska aktiebolag,
3. som riskkapital i svenska ekonomiska föreningar samt
4. i andelar i svenska kommanditbolag.

Fonden får inte förvärva så många vid en *svensk börs* inregistrerade aktier i ett aktiebolag att dessa uppgår till 30 procent eller mer av samtliga aktier i bolaget eller, om aktierna har olika röstvärde, att röstetalet för aktierna uppgår till 30 procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Detta gäller inte förvärv av aktier i ett svenskt riskkapitalbolag.

Fonden får inte förvärva så många vid en *reglerad marknad i Sverige* inregistrerade aktier i ett aktiebolag att dessa uppgår till 30 procent eller mer av samtliga aktier i bolaget eller, om aktierna har olika röstvärde, att röstetalet för aktierna uppgår till 30 procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Detta gäller inte förvärv av aktier i ett svenskt riskkapitalbolag.

Fonden får inte vara komplementär i ett kommanditbolag.

3 kap.

3 §

Vid tillämpning av 2 § anses ett aktiebolag inte som utländskt, om

1. bolaget har förvärvat ett svenskt aktiebolag genom ett offentligt erbjudande där ersättningen till aktieägarna i det svenska bolaget utgjordes av aktier i bolaget,
2. bolaget har betydande verksamhet i Sverige, och

3. bolagets aktier är *noterade vid svensk börs eller auktoriserad marknadsplats*.

3. bolagets aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige*.

3 kap.

6 §

Om det är uppenbart att Sjätte AP-fonden annars skulle lida en avsevärd förlust får fonden, i avsikt att skydda en fordran, på offentlig auktion eller på en *svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan* reglerad marknad köpa in egendom som är utmätt eller pantsatt för fordran eller överta egendom som betalning för fordran. Egendom som förvärvats på detta sätt skall avyttras så snart det är lämpligt och senast då det kan ske utan förlust.

Om det är uppenbart att Sjätte AP-fonden annars skulle lida en avsevärd förlust får fonden, i avsikt att skydda en fordran, på offentlig auktion eller på en reglerad marknad eller en *motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* köpa in egendom som är utmätt eller pantsatt för fordran eller överta egendom som betalning för fordran. Egendom som förvärvats på detta sätt skall avyttras så snart det är lämpligt och senast då det kan ske utan förlust.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

29 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:562) om internationell rättslig hjälp i brottmål

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 10 § lagen (2000:562) om internationell rättslig hjälp i brottmål skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse¹

Föreslagen lydelse

5 kap.

10 §

Bestämmelser om uppgiftsskyldighet finns i 1 kap. 8 a § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, 2 kap. 9 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, 10 kap. 16 § lagen (2006:000) om kapitaltäckning och stora exponeringar, 8 kap. 2 a § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument, 4 kap. 5 § lagen (2002:149) om utgivning av elektroniska pengar, 2 kap. 20 § lagen (2004:46) om investeringsfonder och 1 kap. 11 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

Bestämmelser om uppgiftsskyldighet finns i 1 kap. 12 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden, 10 kap. 16 § lagen (2006:000) om kapitaltäckning och stora exponeringar, 8 kap. 2 a § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument, 4 kap. 5 § lagen (2002:149) om utgivning av elektroniska pengar, 2 kap. 20 § lagen (2004:46) om investeringsfonder och 1 kap. 11 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

I de lagar som anges i första stycket finns även bestämmelser om meddelandeförbud och ansvarsbestämmelser för den som bryter mot ett sådant förbud.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

¹ Med nuvarande lydelse avses lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria Fi 2005/6495 av den 22 december 2005 om nya kapitaltäckningsregler.

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

Härigenom föreskrivs att 1, 1 a, 6, 10 a, 12, och 13 §§ lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse¹

Föreslagen lydelse

1 §

I denna lag förstås med

1. *finansiellt instrument*: fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

2. *fondpapper*: aktie och obligation samt sådana andradelägarrätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis),

3. *värdepappersinstitut*: vad som anges i 1 kap. 2 § 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

4. *börs och auktoriserad marknadsplats*: vad som anges i 1 kap. 4 § 1 och 3 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,

5. *aktiemarknadsbolag*: svenskt aktiebolag som utgivit aktier vilka är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats,

1. *finansiellt instrument*: vad som anges i 1 kap. 4 § 1 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,

2. *överlåtbara värdepapper*: vad som anges i 1 kap. 4 § 2 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,

3. *värdepappersinstitut*: vad som anges i 1 kap. 5 § 21 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,

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

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

¹ Med nuvarande lydelse avses i 1 och 1 a §§ lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6).

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

7. *ordinarie delårsrapport*: delårsrapport samt förhandsmeddelande om kommande årsbokslut (bokslutskommuniké) som ett aktiemarknadsbolag är skyldigt att lämna enligt sitt noteringsavtal med börsen *eller den auktoriserade marknadsplatsen* eller, om sådana bestämmelser saknas i noteringsavtalet, årsredovisning och delårsrapport enligt bestämmelserna i 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 5 a kap. 5 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,

7. *ordinarie delårsrapport*: delårsrapport samt förhandsmeddelande om kommande årsbokslut (bokslutskommuniké) 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 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,

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

9. *reglerad marknad*: vad som anges i 1 kap. 5 § 16 lagen (2007:00) 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.

1 a §

Det som föreskrivs om aktiemarknadsbolag skall också tillämpas på

1. svenska aktiebolag som har gett ut aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, och

2. utländska aktiebolag som har gett ut aktier som är *noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats* och som inte har sitt säte inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om bolagen är skyldiga att ge in dokument enligt 6 kap. 1 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument till Finansinspektionen.

2. utländska aktiebolag som har gett ut aktier som är *upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige* och som inte har sitt säte inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om bolagen är skyldiga att ge in dokument enligt 6 kap. 1 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument till Finansinspektionen.

Det som föreskrivs om fysiska personer som har insynsställning i aktiemarknadsbolag skall också tillämpas på fysiska personer som har insynsställning i bolag som avses i första stycket.

6 §²

Anmälan enligt 4 § om aktieinnehav eller ändring i innehavet skall ha kommit in till Finansinspektionen senast fem arbetsdagar efter det att

1. aktie i bolaget *noterats vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats,* 1. aktie i bolaget *tagits upp till handel på en reglerad marknad i Sverige,*

2. insynsställning uppkommit enligt 3 § första stycket 1–4 eller 7 eller den som omfattas av 3 § första stycket 5 eller 6 tagit emot underrättelse enligt 7 eller 8 §,

3. den anmälningsskyldige ingått avtal om förvärv eller avyttring av aktier i bolaget eller annan ändring skett i aktieinnehavet, eller

4. den anmälningsskyldige fått vetskap om att närstående, som avses i 5 §, innehar eller har ingått avtal om förvärv eller avyttring av aktier i bolaget eller att annan ändring skett i den närståendes aktieinnehav.

² Senaste lydelse 2005:382.

10 a §³

Ett svenskt aktiebolag som har gett ut *fondpapper* som har noterats vid en börs eller auktoriserad marknadsplats eller är föremål för handel på en reglerad marknad i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, eller *fondpapper* för vilka en ansökan om sådan notering eller upptagande till handel har lämnats in, skall fortlöpande föra en förteckning över fysiska personer som på grund av anställning eller uppdrag arbetar för bolaget och som har tillgång till insiderinformation som rör bolaget. Förteckningen skall innehålla uppgift om anledningen till att personen tagits upp i den och datum då förteckningen senast uppdaterades.

Ett svenskt aktiebolag som har gett ut *överlåtbara värdepapper* som har tagits upp till handel på en reglerad marknad, eller *överlåtbara värdepapper* för vilka en ansökan om upptagande till handel har lämnats in, skall fortlöpande föra en förteckning över fysiska personer som på grund av anställning eller uppdrag arbetar för bolaget och som har tillgång till insiderinformation som rör bolaget. Förteckningen skall innehålla uppgift om anledningen till att personen tagits upp i den och datum då förteckningen senast uppdaterades.

Förteckningen skall uppdateras så snart förhållandena ändras. Förteckningen skall sparas i minst fem år efter det att den upprättades eller, om den uppdaterats, efter det datum då den senast uppdaterades. Förteckningen skall på begäran lämnas till Finansinspektionen.

Bolaget skall se till att de personer som tas upp i förteckningen samtidigt skriftligen underrättas om vad detta innebär.

12 §

Den som är anställd eller uppdragstagare vid ett värdepappersinstitut, en börs eller en auktoriserad marknadsplats och som normalt kan antas ha tillgång till icke offentliggjord information om sådant för-

Den som är anställd eller uppdragstagare vid ett värdepappersinstitut eller en börs och som normalt kan antas ha tillgång till icke offentliggjord information om sådant förhållande som kan påverka

³ Senaste lydelse 2005:382.

hållande som kan påverka kursen på finansiella instrument, kursen på finansiella instrument, skall till arbetsgivaren skriftligen anmäla innehav av finansiella instrument och ändring i innehavet.

Vid tillämpningen av första stycket skall följande finansiella instrument likställas med den anmälningsskyldiges egna, nämligen sådana som ägs av

1. make eller sambo till den anmälningsskyldige,
2. omyndiga barn som står under den anmälningsskyldiges vårdnad.

13 §

Värdepappersinstitut, börs och auktoriserad marknadsplats skall föra förteckning över sådana anmälningar om innehav av finansiella instrument som gjorts enligt 12 §.

Om ett värdepappersinstitut, en börs eller en auktoriserad marknadsplats underlåter att föra en sådan förteckning som avses i första stycket, skall Finansinspektionen förelägga företaget att göra rättelse.

Värdepappersinstitut och börs skall föra förteckning över sådana anmälningar om innehav av finansiella instrument som gjorts enligt 12 §.

Om ett värdepappersinstitut eller en börs underlåter att föra en sådan förteckning som avses i första stycket, skall Finansinspektionen förelägga företaget att göra rättelse.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

31 Förslag till lag om ändring i lagen (2001:1227) om självdeklaration och kontrolluppgifter

Härigenom föreskrivs att 10 kap. 4 och 8 §§ lagen (2001:1227) om självdeklaration och kontrolluppgifter skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

10 kap.
4 §¹

Kontrolluppgift om annan avyttring än inlösen av andelar i en investeringsfond eller ett sådant fondföretag som avses i 1 kap. 7 eller 9 § lagen (2004:46) om investeringsfonder skall lämnas av förvaltare, om andelarna är förvaltarregistrerade.

Om en andel i ett fondföretag inte är förvaltarregistrerad skall kontrolluppgift lämnas av värdepappersinstitut i de fall dessa är skyldiga att upprätta avräkningsnota enligt 3 kap. 9 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

Om en andel i ett fondföretag inte är förvaltarregistrerad skall kontrolluppgift lämnas av värdepappersinstitut *vid köp, försäljning eller byte* i de fall dessa är skyldiga att upprätta avräkningsnota enligt föreskrifter meddelade med stöd av 8 kap. 33 § 12 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden.

10 kap.
8 §

Kontrolluppgift skall lämnas för fysiska personer och dödsbon av

1. värdepappersinstitut i de fall de är skyldiga att upprätta avräkningsnota enligt 3 kap. 9 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

1. värdepappersinstitut *vid köp, försäljning eller byte* i de fall dessa är skyldiga att upprätta avräkningsnota enligt föreskrifter meddelade med stöd av 8 kap. 33 § 12 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden.

2. värdepappersinstitut i de fall de registrerar en option eller en termin eller på annat sätt medverkar vid utfärdandet av optionen eller vid slutförandet av options- eller terminsaffären,

¹ Senaste lydelse 2004:72.

3. kreditmarknadsföretag,
4. Insättningsgarantinämnden,
5. den som har betalat ut ersättning vid avyttring genom inlösen,
och
6. försäkringsgivare som har betalat ut ersättning på grund av sådan försäkring som avses i 5 kap. 2 § lagen om värdepappersrörelse.
6. försäkringsgivare som har betalat ut ersättning på grund av sådan försäkring som avses i 3 kap. 10 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

32 Förslag till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter

dels att 2 § skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall införas en ny paragraf, 3 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

I denna lag avses med

konsument: en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet,

näringsidkare: en fysisk eller juridisk person som handlar för ändamål som har samband med den egna näringsverksamheten,

<p>finansiellt instrument: <i>fond-papper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden.</i></p>	<p>finansiellt instrument: <i>vad som anges i 1 kap. 4 § 1 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden.</i></p>
--	--

3 a §

Bestämmelserna i 4 och 5 §§ gäller inte finansiell rådgivning som tillhandahålls av värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag enligt lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

33 Förslag till lag om ändring i lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 § och 3 kap. 2 § lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse¹

Föreslagen lydelse

1 kap.

2 §

I denna lag avses med

emittentinstitut: en bank eller ett kreditmarknadsföretag som fått tillstånd enligt 2 kap. 1 § att ge ut säkerställda obligationer,

säkerställda obligationer: obligationer och andra jämförbara skuldförbindelser som är förenade med förmånsrätt i emittentinstitutets säkerhetsmassa,

fyllnadssäkerheter: tillgångar som enligt 3 kap. 2 § får ingå i säkerhetsmassan,

derivatavtal: avtal som träffats, i syfte att uppnå balans mellan finansiella villkor för tillgångar i säkerhetsmassan och motsvarande villkor för de säkerställda obligationerna, mellan ett emittentinstitut och någon av följande motparter,

1. svenska staten, en svensk kommun eller därmed jämförlig samfällighet,

2. en utländsk stat eller centralbank,

3. Europeiska gemenskaperna eller någon av de utländska stater eller centralbanker som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 1,

4. en sådan utländsk kommun eller därmed jämförlig samfällighet,

med befogenhet att kräva in offentlig uppbörd, som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 1,

5. Sveriges allmänna hypoteksbank, ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

5. Sveriges allmänna hypoteksbank, ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag med tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 3 och 9 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,

¹ Med nuvarande lydelse avses lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria Fi 2005/6495 av den 22 december 2005 om nya kapitaltäckningsregler.

6. en kommun eller därmed jämförlig samfällighet i någon av de utländska stater som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 1,

7. ett utländskt kreditinstitut i någon av de utländska stater som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 1,

8. de internationella utvecklingsbanker som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 1, och

9. motparter som inte är mer riskfyllda än de som anges i 1–8 och som uppfyller de krav som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 1,

säkerhetsmassa: krediter, fyllnadssäkerheter och i registret anecknade medel enligt 4 kap. 4 § i vilka obligationsinnehavarna och emittentinstitutets motparter i derivatavtal har förmånsrätt i enlighet med bestämmelserna i denna lag och förmånsrättslagen (1970:979),

bank: ett svenskt bankaktiebolag, en svensk sparbank eller en svensk medlemsbank,

kreditmarknadsföretag: ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd att driva finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

3 kap.

2 §

I säkerhetsmassan får ingå fyllnadssäkerheter. Dessa får bestå av följande tillgångar

1. inneliggande kassa, checkar och postremissväxlar,

2. placeringar och fordringar för vilka svenska staten, en svensk kommun eller därmed jämförlig samfällighet svarar,

3. placeringar och fordringar för vilka en utländsk stat eller centralbank svarar, om placeringen eller fordran gäller i den utländska statens valuta och är refinansierad i samma valuta,

4. övriga placeringar och fordringar för vilka svarar Europeiska gemenskaperna eller någon annan av de utländska stater eller centralbanker som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 5,

5. placeringar och fordringar för vilka svarar en sådan utländsk kommun eller därmed jämförlig samfällighet, med befogenhet att kräva in offentlig uppbörd, som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 5,

6. placeringar, fordringar, garantiförbindelser och andra åtaganden som inte är mer riskfyllda än de som anges i 1–5 och som

uppfyller de krav som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 5, och

7. placeringar, fordringar, garantiförbindelser och andra åtaganden, för vilka säkerheten utgörs av sådana placeringar eller fordringar som anges i 1–6.

Finansinspektionen får tillåta att även följande tillgångar används som fyllnadssäkerheter

<p>1. placeringar och fordringar för vilka Sveriges allmänna hypoteksbank, ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse svarar,</p>	<p>1. placeringar och fordringar för vilka Sveriges allmänna hypoteksbank, ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag med tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 3 och 9 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden svarar,</p>
--	---

2. placeringar och fordringar för vilka svarar en kommun eller därmed jämförlig samfällighet i någon av de utländska stater som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 5,

3. placeringar och fordringar med en återstående löptid av högst ett år för vilka ett utländskt kreditinstitut svarar,

4. placeringar och fordringar för vilka svarar ett utländskt kreditinstitut i någon av de utländska stater som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 5,

5. placeringar och fordringar för vilka svarar någon av de internationella utvecklingsbanker som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 5,

6. placeringar, fordringar, garantiförbindelser och andra åtaganden som inte är mer riskfyllda än de som avses i 1–5 och som uppfyller de krav som framgår av föreskrifter meddelade med stöd av 6 kap. 3 § 5, och

7. placeringar, fordringar, garantiförbindelser och andra åtaganden, för vilka säkerheten utgörs av sådana placeringar eller fordringar som anges i 1–6.

Fyllnadssäkerheterna får utgöra högst 20 procent av säkerhetsmassan.

Om det finns särskilda skäl får Finansinspektionen tillåta att andelen för en begränsad tid får utgöra högst 30 procent.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

34 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om investeringsfonder

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2004:46) om investeringsfonder

dels att 1 kap. 4 och 5 §§, 2 kap. 21 §, 5 kap. 3–5 §§ och 7 kap. 1 samt rubriken närmast före 7 kap. 1 § skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen införs en ny paragraf, 7 kap. 3 § av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

4 §

Ett svenskt aktiebolag får av Finansinspektionen ges tillstånd att driva fondverksamhet. Bolaget kan därutöver ges tillstånd *att förvalta någon annans finansiella instrument* och att utföra visst arbete eller vissa funktioner på uppdrag av ett fondbolag, ett förvaltningsbolag eller ett fondföretag.

Ett svenskt aktiebolag får av Finansinspektionen ges tillstånd att driva fondverksamhet. Bolaget kan därutöver ges tillstånd *till portföljförvaltning* och att utföra visst arbete eller vissa funktioner på uppdrag av ett fondbolag, ett förvaltningsbolag eller ett fondföretag.

1 kap.

5 §

Tillstånd för fondverksamhet som avser specialfonder får ges av Finansinspektionen även till värdepappersbolag och svenska kreditinstitut som har tillstånd för *förvaltning av någon annans finansiella instrument enligt 1 kap. 3 § första stycket 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse*.

Tillstånd för fondverksamhet som avser specialfonder får ges av Finansinspektionen även till värdepappersbolag och svenska kreditinstitut som har tillstånd för *portföljförvaltning enligt 2 kap. 1 § 4 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden*.

För sådan fondverksamhet som avses i första stycket skall bestämmelserna i

- 2 kap. 1 § 2, 5 och 6, 2 § tredje stycket, 7 § första stycket, 9 §, 17–20 §§ och 21 första stycket,
- 3 kap.,
- 4 kap.,
- 6 kap.,
- 8 kap.,
- 9 kap., samt
- 10 kap. 1 § första stycket, 14 §, 19 §, 20 § första–tredje styckena och 21 § tillämpas.

Ett värdepappersbolag eller ett svenskt kreditinstitut får inleda sin fondverksamhet så snart tillstånd enligt första stycket har getts.

2 kap.

21 §

Om en fondandelsägare tillfogats skada genom att fondbolaget överträtt denna lag eller fondbestämmelserna, skall fondbolaget ersätta skadan. Om en fondandelsägare eller ett fondbolag tillfogats skada genom att förvaringsinstitutet överträtt denna lag eller fondbestämmelserna, skall institutet ersätta skadan.

Ett fondbolag som förvaltar någon annans finansiella instrument skall ha en sådan försäkring som anges i 5 kap. 2 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse för skadeståndsskyldighet som fondbolaget kan komma att dra på sig vid utförandet av sådan förvaltning och av eventuella tjänster enligt 7 kap. 1 § första stycket.

Ett fondbolag som förvaltar någon annans finansiella instrument skall ha en sådan försäkring som anges i 3 kap. 10 § första stycket lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden för skadeståndsskyldighet som fondbolaget kan komma att dra på sig vid utförandet av sådan förvaltning och av eventuella tjänster enligt 7 kap. 1 § första stycket.

5 kap.

3 §

Medel i en värdepappersfond får placeras i penningmarknadsinstrument som är, eller i fondpapper som är eller inom ett år från emissionen avses bli,

1. noterade vid en svensk eller utländsk börs,

2. noterade vid en auktoriserad marknadsplats, eller

1. upptagna till handel på en reglerad marknad,

2. en motsvarande marknad utanför EES, eller

3. föremål för regelbunden handel vid någon annan *reglerad* marknad som är öppen för allmänheten.

En förutsättning för placeringar enligt första stycket är att *börsen, marknadsplatsen eller marknaden* finns angiven i fondbestämmelserna eller är godkänd av Finansinspektionen för sådana placeringar.

3. föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är öppen för allmänheten.

En förutsättning för placeringar enligt första stycket är att marknaden finns angiven i fondbestämmelserna eller är godkänd av Finansinspektionen för sådana placeringar.

5 kap.

4 §

Medel i en värdepappersfond får placeras i andra penningmarknadsinstrument än dem som anges i 3 § om reglerna för emissionen eller emittenten av instrumenten medför ett särskilt skydd för investeraren och det är instrument som

1. getts ut eller garanteras av en stat, av en delstat, av en central, regional eller lokal myndighet i ett land inom EES, av en centralbank i ett land inom EES, av Europeiska centralbanken, av Europeiska unionen, av Europeiska investeringsbanken eller av en mellanstatlig organisation i vilken en eller flera stater inom EES är medlemmar, eller

2. getts ut av ett företag vars finansiella instrument omsätts på en *reglerad* marknad som anges i 3 § första stycket, eller

3. getts ut eller garanteras av ett organ som antingen är föremål för tillsyn i enlighet med de kriterier som fastställs i gemenskapslagstiftningen eller som omfattas av och följer sådana tillsynsregler som motsvarar dessa kriterier, eller

4. getts ut av ett bolag som tillhör de kategorier som godkänts av Finansinspektionen, förutsatt att investeringar i sådana instrument omfattas av ett skydd för investerarna som är likvärdigt med det som följer av punkterna 1–3 och som

a) har kapital och reserver som uppgår till ett belopp som motsvarar minst 10 miljoner euro och lägger fram och offentliggör redovisning i enlighet med rådets fjärde direktiv 78/660/EEG av den 25 juli 1978 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om årsbokslut

i vissa typer av bolag, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/65/EG,

b) är en enhet, som inom en grupp företag som omfattar ett eller flera börsnoterade företag, ägnar sig åt gruppens finansiering, eller

c) är en enhet som ägnar sig åt att finansiera värdepapperisering som omfattas av kreditförstärkning från en bank.

5 kap.

5 §

I en värdepappersfond får det ingå andra fondpapper och penningmarknadsinstrument än de som anges i 3 och 4 §§, dock högst till 10 procent av fondens värde.

Om *notering* eller regelbunden handel enligt 3 § inte skett inom ett år från emissionen och de förvärvade instrumenten inte ryms inom gränsen enligt första stycket, skall de avyttras så snart det lämpligen kan ske. Skälig hänsyn skall då tas till fondandelsägarnas intressen.

Om det i en fond ingår fondpapper som ännu inte är, men som inom ett år från emissionen avses bli, *noterade* eller föremål för regelbunden handel enligt 3 § eller sådana andra fondpapper och penningmarknadsinstrument som avses i första stycket, skall fondbolaget informera Finansinspektionen om detta, om värdet av dessa fondpapper och penningmarknadsinstrument överstiger 10 procent av fondens värde.

Om *upptagande till handel* eller regelbunden handel enligt 3 § inte skett inom ett år från emissionen och de förvärvade instrumenten inte ryms inom gränsen enligt första stycket, skall de avyttras så snart det lämpligen kan ske. Skälig hänsyn skall då tas till fondandelsägarnas intressen.

Om det i en fond ingår fondpapper som ännu inte är, men som inom ett år från emissionen avses bli, *upptagna till handel* eller föremål för regelbunden handel enligt 3 § eller sådana andra fondpapper och penningmarknadsinstrument som avses i första stycket, skall fondbolaget informera Finansinspektionen om detta, om värdet av dessa fondpapper och penningmarknadsinstrument överstiger 10 procent av fondens värde.

*Förvaltning av andras finan- Portföljförvaltning
siella instrument*

7 kap.

1 §

Ett fondbolag som enligt 1 kap. 4 § har tillstånd *att förvalta någon annans finansiella instrument* får, efter tillstånd av Finansinspektionen, som ett led i verksamheten

1. ta emot fondandelar för förvaring, dock inte sådana fondandelar som ingår i en investeringsfond som förvaltas av fondbolaget,

2. ta emot medel med redovisningsskyldighet, och

3. lämna investeringsråd avseende sådana finansiella instrument som avses i 5 kap.

Medel som tas emot med redovisningsskyldighet enligt första stycket 2 skall genast avskiljas och sättas in på konto hos kreditinstitut.

7 kap.

3 §

Om ett fondbolag utövar sådan verksamhet som avses i 1 § gäller bestämmelserna i 8 kap. lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden i tillämpliga delar.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

35 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 5 §, 4 kap. 7 § samt 7 kap. 1 och 3 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse¹

Föreslagen lydelse

1 kap.

5 §

I denna lag betyder

1. anknutet företag: ett svenskt eller utländskt företag vars huvudsakliga verksamhet består i att äga eller förvalta fast egendom, tillhandahålla datatjänster eller driva annan liknande verksamhet som har samband med den huvudsakliga verksamheten i ett eller flera kreditinstitut, värdepappersbolag, institut för elektroniska pengar eller motsvarande utländska företag,

2. bank: bankaktiebolag, sparbank och medlemsbank,

3. bankaktiebolag: ett aktiebolag som har fått tillstånd att driva bankrörelse,

4. behörig myndighet: en utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över utländska kreditinstitut,

5. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

6. filial: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett utländskt kreditinstituts etablering av flera driftställen skall anses som en enda filial,

7. finansiellt institut: ett företag som inte är kreditinstitut, värdepappersbolag, institut för elektroniska pengar eller motsvarande utländskt företag och vars huvudsakliga verksamhet är att

a) förvärva eller inneha aktier eller andelar,

b) driva värdepappersrörelse utan att vara tillståndspliktigt enligt 1 kap. 3 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, eller

b) driva värdepappersrörelse utan att vara tillståndspliktigt enligt 2 kap. 1 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden, eller

¹ Med nuvarande lydelse avses i 1 kap. 5 1 lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria Fi 2005/6495 av den 22 december 2005 om nya kapitaltäckningsregler.

c) driva en eller flera av de verksamheter som anges i 7 kap. 1 § andra stycket 2–10 och 12 utan att vara tillståndspliktigt enligt 2 kap. 1 §,

8. hemland: det land där ett företag har fått tillstånd till rörelse som avses i denna lag,

9. kapitalbas: detsamma som i 3 kap. lagen (2006:000) om kapitaltäckning och stora exponeringar,

10. kreditinstitut: bank och kreditmarknadsföretag,

11. kreditmarknadsbolag: ett aktiebolag som har fått tillstånd att driva finansieringsrörelse,

12. kreditmarknadsförening: en ekonomisk förening som har fått tillstånd att driva finansieringsrörelse,

13. kreditmarknadsföretag: kreditmarknadsbolag och kreditmarknadsförening,

14. kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet representerar tio procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

15. medlemsbank: en ekonomisk förening som avses i lagen (1995:1570) om medlemsbanker,

16. sparbank: ett företag som avses i sparbankslagen (1987:619),

17. startkapital: det kapital som definieras i artikel 34.2.1 och 34.2.2 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG av den 20 mars 2000 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut,

18. utländskt bankföretag: ett utländskt företag som i hemlandet har tillstånd att driva bankrörelse,

19. utländskt kreditföretag: ett utländskt företag som i hemlandet har tillstånd att driva finansieringsrörelse, och

20. utländskt kreditinstitut: ett utländskt bankföretag och ett utländskt kreditföretag.

4 kap.

7 §

Ett utländskt kreditinstitut som driver rörelse med stöd av 1, 2 eller 4 § får här driva bara sådan verksamhet som omfattas av institutets verksamhetstillstånd i hemlandet.

Ett utländskt företag som avses i 3 § får här driva bara sådan verksamhet som är tillåten enligt företagets bolagsordning eller stadgar och bara i den utsträckning det eller de utländska kredit-

institut som äger företaget eller dess moderföretag skulle ha rätt enligt första stycket att driva sådan verksamhet.

<p>I 1 kap. 3 d och 3 e §§ lagen (1991:981) om värdepappersrörelse finns bestämmelser om att verksamhet som avses i 1 kap. 3 § samma lag under vissa förutsättningar får drivas av utländska kreditinstitut som driver verksamhet med stöd av 1 och 2 §§ och av finansiella institut och dotterföretag som driver verksamhet med stöd av 3 §.</p>	<p>I 4 kap. 2 § 2 och 3 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden finns bestämmelser om att verksamhet som avses i 2 kap. 1 § samma lag under vissa förutsättningar får drivas av utländska kreditinstitut som driver verksamhet med stöd av 1 och 2 §§ och av finansiella institut och dotterföretag som driver verksamhet med stöd av 3 §.</p>
---	---

7 kap.

1 §

Ett kreditinstitut får driva bara finansiell verksamhet och verksamhet som har ett naturligt samband med den.

Ett kreditinstitut får i sin verksamhet, bland annat

1. låna upp medel, till exempel genom att ta emot inlåning från allmänheten eller ge ut obligationer eller andra jämförbara fordringsrätter,

2. lämna och förmedla kredit, till exempel i form av konsumentkredit och kredit mot panträtt i fast egendom eller fordringar,

3. medverka vid finansiering, till exempel genom att förvärva fordringar och upplåta lös egendom till nyttjande (leasing),

4. förmedla betalningar,

5. tillhandahålla betalningsmedel,

6. ikläda sig garantiförbindelser och göra liknande åtaganden,

7. medverka vid värdepappersemissioner,

8. lämna ekonomisk rådgivning,

9. förvara värdepapper,

10. driva rembursverksamhet,

11. tillhandahålla värdefackstjänster,

12. driva valutahandel,

<p>13. driva värdepappersrörelse under de förutsättningar som föreskrivs i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, samt</p>	<p>13. driva värdepappersrörelse under de förutsättningar som föreskrivs i lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden, samt</p>
--	---

14. lämna kreditupplysning under de förutsättningar som föreskrivs i kreditupplysningslagen (1973:1173).

7 kap.

3 §

För att skydda en fordran får ett kreditinstitut

1. på offentlig auktion, *en svensk eller utländsk börs eller en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad* eller vid exekutiv försäljning köpa egendom som är utmätt eller utgör säkerhet för fordran, och

1. på offentlig auktion, *på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, på en MTF* eller vid exekutiv försäljning köpa egendom som är utmätt eller utgör säkerhet för fordran, och

2. om det finns skäl att anta att institutet annars skulle lida avsevärd förlust, som betalning för en fordran överta egendom som utgör säkerhet för fordran eller annan egendom.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

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

Härigenom föreskrivs att 1, 5, 6, 10 och 18 §§ lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §

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,

2. *handel på värdepappersmarknaden*: handel på börs eller någon annan organiserad marknadsplats eller handel med eller genom någon som yrkesmässigt bedriver sådan verksamhet som avses i 1 kap. 3 § första stycket lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

3. *finansiellt instrument*: fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

4. *fondpapper*: aktie och obligation samt sådana andra delägarrätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktieägars rätt gentemot den som för hans eller hennes räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis).

2. *handel på värdepappersmarknaden*: handel på 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 (2007:00) om värdepappersmarknaden,

3. *finansiellt instrument*: vad som anges i 1 kap. 4 § 1 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden,

4. *reglerad marknad*: vad som anges i 1 kap. 5 § 16 lagen om värdepappersmarknaden.

5 §

Trots bestämmelserna i 2–4 §§ får

1. befattningshavare hos företag som driver värdepappersrörelse med stöd av 1 kap. 3, 3 c eller 3 d § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse fullgöra uppdrag som lämnats företaget att förvärva eller avyttra finansiella instrument samt, utan användande av 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,
1. befattningshavare hos företag som driver värdepappersrörelse med stöd av 2 kap. 1 § samt 4 kap. 1 och 2 §§ lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden fullgöra uppdrag som lämnats företaget att förvärva eller avyttra finansiella instrument samt, utan användande av 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 fullgörs 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 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 fullgörs 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 tecknings-

rätt, interimisbevis, optionsbevis, konvertibelt skuldebrev, skuldebrev förenat med optionsrätt till nyteckning, vinstandelsbevis, aktieoption och aktietermin.

6 §

Bestämmelserna i 2–5 §§ skall även tillämpas på förfaranden enligt dessa bestämmelser som inte utgör eller föranleder handel på värdepappersmarknaden, om förfarandena avser finansiella instrument

1. som är *godkända för handel* på en reglerad marknad *i en medlemsstat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,*
1. som är *upptagna till handel* på en reglerad marknad,
2. för vilka en ansökan om godkännande enligt 1 har lämnats in, eller
3. vilkas värde är beroende av ett finansiellt instrument enligt 1 eller 2.

10 §

Värdepappersinstitut enligt lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, börser och auktoriserade marknadsplatser enligt lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet samt kreditinstitut enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse skall snarast rapportera till Finansinspektionen, om det kan antas att en transaktion utgör eller har samband med insiderbrott eller otillbörlig marknadspåverkan. Inspektionen skall snarast överlämna uppgifterna till åklagare.

Värdepappersinstitut och börser enligt lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden samt kreditinstitut enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse skall snarast rapportera till Finansinspektionen, om det kan antas att en transaktion utgör eller har samband med insiderbrott eller otillbörlig marknadspåverkan. Inspektionen skall snarast överlämna uppgifterna till åklagare.

18 §

Finansinspektionen skall förlöpande bedöma om den praxis som tillämpas vid handel på börser och auktoriserade mark-

Finansinspektionen skall förlöpande bedöma om den praxis som tillämpas vid handel på reglerade marknader är god-

nadsplatser är godtagbar och tagbar och offentliggöra sina
offentliggöra sina beslut om beslut om godtagande av praxis.
godtagande av praxis.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

37 Förslag till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 5 §, 5 kap. 1, 4 och 5 §§ samt 8 kap. 6 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

5 §

När en försäkringsförmedlare utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 kap. 3 b § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, är lagen tillämplig även på denna verksamhet, om inte något annat sägs.

När en försäkringsförmedlare utövar sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 4 § första stycket 12 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden, är lagen tillämplig även på denna verksamhet, om inte något annat sägs.

5 kap.

1 §

En försäkringsförmedlare får efter tillstånd av Finansinspektionen utöva sådan sidoverksamhet som avses i 1 kap. 3 b § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

En försäkringsförmedlare får efter tillstånd av Finansinspektionen utöva sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 4 § första stycket 12 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden.

Vid prövning av en ansökan om tillstånd enligt första stycket gäller bestämmelserna i 2 kap. 5 eller 6 § i tillämpliga delar.

5 kap.

4 §

Försäkringsförmedlaren skall i sin verksamhet iaktta god försäkringsförmedlingssed och med tillbörlig omsorg ta till vara kundens intressen.

Försäkringsförmedlaren skall anpassa sin rådgivning efter kundens önskemål och behov samt rekommendera lösningar som är lämpliga för kunden. Om försäkringsförmedlaren har informerat kunden enligt 6 kap. 2 § första stycket 1 om att han eller hon läm-

nar rådgivning om försäkring på grundval av en opartisk analys, är förmedlaren skyldig att lämna rådgivningen efter en analys av ett tillräckligt stort antal försäkringsavtal på marknaden.

Förmedlaren skall avråda en kund som är en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet från att vidta åtgärder som inte kan anses lämpliga med hänsyn till personens behov, ekonomiska förhållanden eller andra omständigheter.

<p>Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller dessutom bestämmelserna i 1 kap. 7 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse för den verksamheten.</p>	<p>Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller dessutom bestämmelserna i 8 kap. lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden för den verksamheten i tillämpliga delar.</p>
--	---

5 kap.

5 §

Pengar och andra tillgångar som försäkringsförmedlaren får hand om för kundens räkning skall hållas avskilda från egna tillgångar.

<p>Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller i stället bestämmelserna i 1 kap. 3 b § 3 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse för den verksamheten.</p>	<p>Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller i stället bestämmelserna i 2 kap. 4 § första stycket 12 c lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden för den verksamheten.</p>
---	--

8 kap.

6 §

Om Finansinspektionen har återkallat tillståndet för en försäkringsförmedlare, skall inspektionen snarast underrätta Bolagsverket om detta.

<p>Om Bolagsverket har återkallat registreringen avseende förmedling av livförsäkring eller alla slag av försäkring för en anknuten försäkringsförmedlare som har tillstånd att utöva sådan sidoverksamhet som avses i</p>	<p>Om Bolagsverket har återkallat registreringen avseende förmedling av livförsäkring eller alla slag av försäkring för en anknuten försäkringsförmedlare som har tillstånd att utöva sådan sidoverksamhet som avses i</p>
--	--

1 kap. 3 b § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, skall Bolagsverket snarast underrätta Finansinspektionen om detta. *2 kap. 4 § första stycket 12 lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden, skall Bolagsverket snarast underrätta Finansinspektionen om detta.*

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

38 Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)

Härigenom föreskrivs i fråga om aktiebolagslagen (2005:551)

dels att 1 kap. 8 §, 2 kap. 29 §, 7 kap. 54 a och 61 §§, 9 kap. 13 §, 13 kap. 4 och 5 §§, 14 kap. 5 §, 15 kap. 5 §, 19 kap. 13, 14, 32 och 36 §§, 20 kap. 10 §, 22 kap. 2 § samt rubriken närmast före 19 kap. 32 § skall ha följande lydelse,

dels att rubriken närmast före 19 kap. 35 § skall lyda Överlåtelse av egna aktier som inte sker på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Nuvarande lydelse¹

Föreslagen lydelse

1 kap.

8 §

Sådana värdepapper som anges i 7 § får, så länge bolaget är privat, inte bli föremål för handel på en *svensk eller utländsk börs* eller någon annan organiserad marknadsplats.

Sådana värdepapper som anges i 7 § får, så länge bolaget är privat, inte bli föremål för handel på en *reglerad marknad, en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* eller någon annan organiserad marknadsplats.

2 kap.

29 §

Om ett publikt aktiebolag inom två år från registreringen i aktiebolagsregistret träffar avtal med en stiftare eller en aktieägare, som innebär att bolaget förvärvar egendom mot en ersättning som motsvarar minst en tiondel av aktiekapitalet, skall styrelsen inom sex månader underställa bolagsstämman avtalet för godkännande. Det

Om ett publikt aktiebolag inom två år från registreringen i aktiebolagsregistret träffar avtal med en stiftare eller en aktieägare, som innebär att bolaget förvärvar egendom mot en ersättning som motsvarar minst en tiondel av aktiekapitalet, skall styrelsen inom sex månader underställa bolagsstämman avtalet för godkännande. Det

¹ Med nuvarande lydelse avses i 7 kap. 54 a och 61 §§ lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria om informationskrav i noterade företag, m.m. ((Ds 2006:6).

gäller dock inte om förvärvet sker på en *svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad* eller som ett led i bolagets löpande affärsverksamhet.

gäller dock inte om förvärvet sker på en *reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* eller som ett led i bolagets löpande affärsverksamhet.

7 kap.

54 a §

Ett publikt aktiebolag vars aktier är *noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad*, skall inför bolagsstämma tillhandahålla aktieägarna ett fullmaktsformulär.

Ett publikt aktiebolag vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför europeiska ekonomiska samarbetsområdet*, skall inför bolagsstämma tillhandahålla aktieägarna ett fullmaktsformulär.

Formuläret skall vara i pappersform eller i elektronisk form. Det skall tillhandahållas tillsammans med kallelsen till bolagsstämma eller på begäran av aktieägare efter det att bolagsstämman har tillkännagetts.

Formuläret får i andra fall än som avses i 4 § inte innehålla namn på ombud eller ange hur ombudet skall rösta.

7 kap.

61 §

Under de förutsättningar som anges i 62–64 §§ får ett publikt aktiebolag vars aktier är *noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad*, lämna information till aktieägare med användning av elektroniska hjälpmedel även i de fall då det i lagen anges att informationen skall lämnas på något annat sätt.

Under de förutsättningar som anges i 62–64 §§ får ett publikt aktiebolag vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför europeiska ekonomiska samarbetsområdet*, lämna information till aktieägare med användning av elektroniska hjälpmedel även i de fall då det i lagen anges att informationen skall lämnas på något annat sätt.

9 kap.

13 §

Minst en av bolagsstämman utsedd revisor skall vara auktoriserad revisor eller godkänd revisor som har avlagt revisorsexamen, om

1. tillgångarnas nettovärde enligt fastställda balansräkningar för de två senaste räkenskapsåren överstiger ett gränobelopp som motsvarar 1 000 gånger det prisbasbelopp enligt lagen (1962:381) om allmän försäkring som gällde vid utgången av respektive räkenskapsår,

2. antalet anställda hos bolaget under de två senaste räkenskapsåren i medeltal har överstigit 200, eller

3. bolagets aktier, teckningsoptioner eller skuldebrev är *noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad.*

3. bolagets aktier, teckningsoptioner eller skuldebrev är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.*

13 kap.

4 §

I förslaget enligt 3 § skall följande anges:

1. det belopp eller högsta belopp, som bolagets aktiekapital skall ökas med, eller det lägsta och högsta beloppet för ökningen,

2. det antal aktier, högsta antal aktier eller lägsta och högsta antal aktier som skall ges ut,

3. det belopp som skall betalas för varje ny aktie (teckningskursen),

4. den företrädesrätt att teckna aktier som aktieägarna eller någon annan skall ha eller vem som annars skall få teckna aktier,

5. den tid inom vilken aktieteckning skall ske,

6. den fördelningsgrund som styrelsen skall tillämpa för aktier som inte tecknas med företrädesrätt,

7. den tid inom vilken aktierna skall betalas eller, i förekommande fall, att teckning skall ske genom betalning enligt 13 § tredje stycket, samt

8. från vilken tidpunkt de nya aktierna skall ge rätt till utdelning.

Uppgifter som avses i första stycket 1 och 3 behöver inte anges i förslaget, om det föreslås att stämman skall besluta om ett sådant bemyndigande som avses i 5 § första stycket 8.

Teckningskursen enligt första stycket 3 får inte sättas lägre än de tidigare aktiernas kvotvärde. I bolag vars aktier är *noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan* reglerad marknad får dock teckningskursen vara lägre, om ett belopp som motsvarar skillnaden mellan teckningskursen och aktiernas kvotvärde tillförs aktiekapitalet genom överföring från bolagets eget kapital i övrigt eller genom uppskrivning av värdet av anläggningstillgångar. En sådan överföring eller uppskrivning skall ske innan beslutet om nyemission registreras.

Teckningskursen enligt första stycket 3 får inte sättas lägre än de tidigare aktiernas kvotvärde. I bolag vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* får dock teckningskursen vara lägre, om ett belopp som motsvarar skillnaden mellan teckningskursen och aktiernas kvotvärde tillförs aktiekapitalet genom överföring från bolagets eget kapital i övrigt eller genom uppskrivning av värdet av anläggningstillgångar. En sådan överföring eller uppskrivning skall ske innan beslutet om nyemission registreras.

Innebär förslaget enligt första stycket 4 en avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, skall skälen till avvikelsen samt grunderna för teckningskursen anges i förslaget eller i en bifogad handling.

Teckningstiden enligt första stycket 5 får inte understiga två veckor, om aktieägarna skall ha företrädesrätt till de nya aktierna. I bolag som inte är avstämningsbolag räknas denna tid från det att underrättelse enligt 12 § har skett eller, om samtliga aktieägare har varit företrädare på den stämma som har beslutat om emissionen, från beslutet. I avstämningsbolag räknas tiden från avstämningsdagen.

13 kap.

5 §

I förekommande fall skall förslaget enligt 3 § innehålla uppgift om

1. de nya aktiernas aktieslag, om det i bolaget finns eller kan ges ut aktier av olika slag,
2. huruvida förbehåll enligt 4 kap. 6, 8, 18 eller 27 § eller 20 kap. 31 § som gäller för gamla aktier i bolaget skall gälla för de nya aktierna,

3. att kuponger som hör till aktiebrevens skall användas som emissionsbevis,

4. att överskjutande teckningsrätter skall säljas enligt 11 kap. 9 §,

5. avstämningsdagen, om bolaget är avstämningsbolag och aktieägare skall ha företrädesrätt att delta i emissionen,

6. att nya aktier skall betalas med apportegendom eller i annat fall på villkor som avses i 2 kap. 5 § andra stycket 1–3 och 5 eller att en aktie skall tecknas med kvittningsrätt,

7. övriga särskilda villkor för aktieteckning, och

8. bemyndigande för styrelsen eller den som styrelsen utser inom sig att innan teckningstiden börjar löpa besluta om vilket belopp som bolagets aktiekapital skall ökas med och vilket belopp som skall betalas för varje ny aktie.

Om emissionsbeslutet förutsätter ändring av bolagsordningen, skall också detta anges.

Avstämningsdagen får inte sättas tidigare än en vecka från dagen för beslutet.

I fråga om apportegendom gäller bestämmelserna i 2 kap. 6 §.

Ett bemyndigande som avses i första stycket 8 får lämnas endast om aktierna skall *noteras vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad*. Om bolaget är avstämningsbolag och aktieägare skall ha företrädesrätt att delta i emissionen, skall bemyndigandet utformas så att villkoren beslutas senast den dag som infaller tre dagar före avstämningsdagen.

Ett bemyndigande som avses i första stycket 8 får lämnas endast om aktierna skall *tas upp till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*. Om bolaget är avstämningsbolag och aktieägare skall ha företrädesrätt att delta i emissionen, skall bemyndigandet utformas så att villkoren beslutas senast den dag som infaller tre dagar före avstämningsdagen.

I fråga om publika aktiebolag gäller även 39 §.

14 kap.

5 §

I förekommande fall skall förslaget enligt 3 § innehålla uppgift om

1. att kuponger som hör till aktiebrevens skall användas som emissionsbevis,

2. att överskjutande teckningsrätter skall säljas enligt 11 kap. 9 §,
3. avstämningsdagen, om bolaget är avstämningsbolag och aktieägare skall ha företrädesrätt att delta i emissionen,
4. det belopp som skall betalas för varje teckningsoption,
5. den tid inom vilken teckningsoptionerna skall betalas eller att teckning skall ske genom betalning enligt 15 § tredje stycket,
6. att teckningsoptionerna skall betalas med apportegendom eller i annat fall på villkor som avses i 2 kap. 5 § andra stycket 1–3 och 5 eller att teckningsoptioner skall tecknas med kvittningsrätt,
7. övriga särskilda villkor för tecknande av teckningsoptioner, och
8. bemyndigande för styrelsen eller den styrelsen utser inom sig att innan teckningstiden börjar löpa besluta om det antal teckningsoptioner som skall ges ut, vilket belopp som skall betalas för varje teckningsoption, teckningskursen samt sådana villkor som avses i 7.

Avstämningsdagen får inte sättas tidigare än en vecka från dagen för beslutet.

Ett bemyndigande som avses i första stycket 8 får lämnas endast om teckningsoptionerna skall *noteras vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad*. Om bolaget är avstämningsbolag och aktieägare skall ha företrädesrätt att delta i emissionen, skall bemyndigandet utformas så att villkoren beslutas senast den dag som infaller tre dagar före avstämningsdagen.

Ett bemyndigande som avses i första stycket 8 får lämnas endast om teckningsoptionerna skall *tas upp till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*. Om bolaget är avstämningsbolag och aktieägare skall ha företrädesrätt att delta i emissionen, skall bemyndigandet utformas så att villkoren beslutas senast den dag som infaller tre dagar före avstämningsdagen.

15 kap.

5 §

I förekommande fall skall förslaget enligt 3 § innehålla uppgift om

1. att kuponger som hör till aktiebrevens skall användas som emissionsbevis,
2. att överskjutande teckningsrätter skall säljas enligt 11 kap. 9 §,

3. avstämningsdagen, om bolaget är avstämningsbolag och att aktieägare skall ha företrädesrätt att delta i emissionen,

4. att konvertiblerna skall betalas med apportegendom eller i annat fall på villkor som avses i 2 kap. 5 § andra stycket 1–3 och 5 eller att en konvertibel skall tecknas med kvittningsrätt,

5. övriga särskilda villkor för det lån som bolaget tar genom emissionen, och

6. bemyndigande för styrelsen eller den som styrelsen utser inom sig att innan teckningstiden börjar löpa besluta om lånebelopp, det belopp som skall betalas för varje konvertibel, räntefot, konverteringskursen samt sådana villkor som avses i 5.

Avstämningsdagen får inte sättas tidigare än en vecka från tidpunkten för beslutet.

I fråga om apportegendom gäller bestämmelserna i 2 kap. 6 §.

Ett bemyndigande som avses i första stycket 6 får lämnas endast om konvertiblerna skall *noteras vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad*. Om bolaget är avstämningsbolag och aktieägare skall ha företrädesrätt att delta i emissionen, skall bemyndigandet utformas så att villkoren beslutas senast den dag som infaller tre dagar före avstämningsdagen.

Ett bemyndigande som avses i första stycket 6 får lämnas endast om konvertiblerna skall *tas upp till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*. Om bolaget är avstämningsbolag och aktieägare skall ha företrädesrätt att delta i emissionen, skall bemyndigandet utformas så att villkoren beslutas senast den dag som infaller tre dagar före avstämningsdagen.

I fråga om publika aktiebolag gäller även 41 §.

19 kap.

13 §

Ett publikt aktiebolag vars aktier är *noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan* reglerad marknad får, utöver vad som följer av 5 §, förvärva egna aktier enligt bestämmelserna i 14 och 15 §§. Beslut om förvärv skall i så fall

Ett publikt aktiebolag vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* får, utöver vad som följer av 5 §, förvärva egna aktier enligt bestämmelserna i 14 och 15 §§. Beslut om förvärv

fattas med tillämpning av 18–29 §§. Om bolaget har förvärvat aktier i strid med 14 eller 15 § eller i strid med 17 kap. 3 eller 4 §, gäller bestämmelserna i 16 §.

skall i så fall fattas med tillämpning av 18–29 §§. Om bolaget har förvärvat aktier i strid med 14 eller 15 § eller i strid med 17 kap. 3 eller 4 §, gäller bestämmelserna i 16 §.

19 kap.

14 §

Förvärv som avses i 13 § får ske endast

1. på en *börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,*

2. på en *börs eller någon annan* reglerad marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet efter tillstånd av Finansinspektionen, eller

3. i enlighet med ett förvärvserbjudande som har riktats till samtliga aktieägare eller samtliga ägare till aktier av ett visst slag.

Ett tillstånd enligt första stycket 2 skall ange på vilken *börs eller* marknad egna aktier får förvärvas samt under vilken tid tillståndet får utnyttjas. Tillstånd skall lämnas, om

1. det för verksamheten vid *börsen eller* marknaden finns regler som motsvarar vad som enligt *lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet* gäller för verksamhet vid en *börs eller en auktoriserad marknadsplats* i Sverige, och

2. *börsen eller* marknaden står under tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ.

1. på en reglerad marknad,

2. på en *marknad motsvarande en* reglerad marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet efter tillstånd av Finansinspektionen, eller

Ett tillstånd enligt första stycket 2 skall ange på vilken marknad egna aktier får förvärvas samt under vilken tid tillståndet får utnyttjas. Tillstånd skall lämnas, om

1. det för verksamheten vid marknaden finns regler som motsvarar vad som enligt *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden* gäller för verksamhet vid en *reglerad marknad* i Sverige, och

2. *företaget som driver* marknaden står under tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ.

Överlåtelse av egna aktier på en *börs*, en *auktoriserad marknadsplats* eller en *annan reglerad* marknad

Överlåtelse av egna aktier på en *reglerad marknad* eller en *motsvarande* marknad *utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*

19 kap.

32 §

Ett publikt aktiebolag får överlåta egna aktier

1. på en *börs*, en *auktoriserad marknadsplats* eller *någon annan reglerad marknad inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*, eller

2. på en *börs* eller *någon annan* reglerad marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet efter tillstånd av Finansinspektionen.

Ett tillstånd enligt första stycket 2 skall ange på vilken *börs* eller marknad egna aktier får överlåtas samt under vilken tid tillståndet får utnyttjas. Tillstånd skall lämnas, om

1. det för verksamheten vid *börsen* eller marknaden finns regler som motsvarar vad som enligt *lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet* gäller för verksamhet vid en *börs* eller en *auktoriserad marknadsplats* i Sverige, och

2. *börsen* eller marknaden står under tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ.

1. på en reglerad marknad, eller

2. på en *marknad motsvarande en* reglerad marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet efter tillstånd av Finansinspektionen.

Ett tillstånd enligt första stycket 2 skall ange på vilken marknad egna aktier får överlåtas samt under vilken tid tillståndet får utnyttjas. Tillstånd skall lämnas, om

1. det för verksamheten vid marknaden finns regler som motsvarar vad som enligt *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden* gäller för verksamhet vid en *reglerad marknad* i Sverige, och

2. *företaget som driver* marknaden står under tillsyn av en myndighet eller något annat behörigt organ.

19 kap.

36 §

I sådana fall som anges i 35 § skall i förslaget till beslut följande anges:

1. det högsta antal aktier, i förekommande fall fördelat på aktieslag, som skall överlåtas,
2. den företrädesrätt att förvärva aktier som tillkommer aktieägarna eller någon annan eller vem som annars får förvärva aktier,
3. den tid inom vilken aktieägare eller annan kan utnyttja sin företrädesrätt,
4. den tid inom vilken aktierna skall betalas eller, i förekommande fall, att teckning skall ske genom betalning,
5. den fördelningsgrund som styrelsen skall tillämpa beträffande aktier som inte tecknas med företrädesrätt,
6. avstämningsdagen, om bolaget är avstämningsbolag och aktieägare skall ha företrädesrätt vid överlåtelsen,
7. det belopp som skall betalas för varje aktie,
8. villkor om apport eller att aktie skall tecknas med kvittningsrätt, och
9. övriga särskilda villkor för överlåtelsen.

Tiden som anges i första stycket 3 får inte understiga två veckor. I bolag som inte är avstämningsbolag räknas denna tid från det att underrättelse enligt 13 kap. 12 § har skett, eller, om samtliga aktieägare har varit företrädade på den stämma som har beslutat om överlåtelsen, från beslutet. I avstämningsbolag räknas tiden från avstämningsdagen.

Avstämningsdagen får inte sättas tidigare än en vecka från dagen för beslutet.

I stället för en sådan föreskrift som anges i första stycket 7 får det anges att styrelsen eller den som styrelsen utser inom sig skall bemyndigas att innan den tid som avses i första stycket 3 börjar löpa besluta vilket belopp som skall betalas för varje aktie. Ett sådant bemyndigande får lämnas endast om aktierna skall *noteras på en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller*

I stället för en sådan föreskrift som anges i första stycket 7 får det anges att styrelsen eller den som styrelsen utser inom sig skall bemyndigas att innan den tid som avses i första stycket 3 börjar löpa besluta vilket belopp som skall betalas för varje aktie. Ett sådant bemyndigande får lämnas endast om aktierna skall *tas upp till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad*

någon annan reglerad marknad. Om bolaget är avstämningsbolag och aktieägare skall ha företrädesrätt att förvärva aktier, skall bemyndigandet utformas så att beloppet bestäms senast den dag som infaller tre dagar före avstämningsdagen.

utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet. Om bolaget är avstämningsbolag och aktieägare skall ha företrädesrätt att förvärva aktier, skall bemyndigandet utformas så att beloppet bestäms senast den dag som infaller tre dagar före avstämningsdagen.

20 kap.

10 §

I förekommande fall skall, i fråga om sådan inlösen som avses i 9 §, förslaget om minskning av aktiekapitalet också innehålla uppgift om

1. att anmälan för inlösen skall ske genom att kuponger som hör till aktiebrev ges in,

2. att inlösta aktier skall betalas med annan egendom än pengar eller i övrigt på villkor som avses i 2 kap. 5 § andra stycket 1–3 och 5 eller att inlösen skall ske genom kvittning av en fordran som bolaget har mot aktieägaren,

3. avstämningsdagen eller bemyndigande för styrelsen att fastställa avstämningsdagen, om bolaget är avstämningsbolag,

4. övriga särskilda villkor för inlösen, och

5. bemyndigande för styrelsen eller den som styrelsen utser inom sig att innan inlösen påbörjas bestämma det belopp som aktiekapitalet skall minskas med och det belopp som skall betalas för varje aktie som löses in.

Ett bemyndigande som avses i första stycket 3 eller 5 får lämnas bara om aktierna är *noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad.* I avstämningsbolag skall ett bemyndigande enligt första stycket 5 utformas så att minskningsbeloppet och det belopp som skall betalas för varje aktie som löses in bestäms senast den dag

Ett bemyndigande som avses i första stycket 3 eller 5 får lämnas bara om aktierna är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.* I avstämningsbolag skall ett bemyndigande enligt första stycket 5 utformas så att minskningsbeloppet och det belopp som skall betalas för varje aktie som löses in bestäms

som infaller tre dagar före av-
stämningsdagen.

senast den dag som infaller tre
dagar före avstämningsdagen.

22 kap.

2 §

Om frågan om lösenbeloppet för en aktie som skall lösas in enligt detta kapitel är tvistig, skall lösenbeloppet bestämmas med tillämpning av andra–fjärde styckena.

Lösenbeloppet för en aktie skall bestämmas så att det motsvarar det pris för aktien som kan påräknas vid en försäljning under normala förhållanden. För en aktie som är föremål för handel vid en *svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad* skall lösenbeloppet motsvara det noterade värdet, om inte särskilda skäl motiverar något annat.

Lösenbeloppet för en aktie skall bestämmas så att det motsvarar det pris för aktien som kan påräknas vid en försäljning under normala förhållanden. För en aktie som är föremål för handel vid en reglerad marknad, *eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet* skall lösenbeloppet motsvara det noterade värdet, om inte särskilda skäl motiverar något annat.

Lösenbeloppet skall bestämmas med hänsyn till förhållandena vid den tidpunkt då begäran om prövning av skiljemän enligt 5 § gjordes. Om det finns skäl för det, får beloppet i stället bestämmas med hänsyn till förhållandena vid en tidpunkt som infaller tidigare.

Har ett yrkande om inlösen av aktie enligt detta kapitel föregåtts av ett offentligt erbjudande att förvärva samtliga aktier som budgivaren inte redan innehar och har detta erbjudande antagits av ägare till mer än nio tiondelar av de aktier som erbjudandet avser, skall lösenbeloppet motsvara det erbjudna vederlaget, om inte särskilda skäl motiverar något annat.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

39 Förslag till lag om ändring i lagen (2005:1047) om internationella förhållanden rörande försäkrings- företags och kreditinstituts insolvens

Härigenom föreskrivs att 12 § lagen (2005:1047) om internationella förhållanden rörande försäkringsföretags och kreditinstituts insolvens skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

12 §

I fråga om verkan av förfarandet på sådan rätt som följer av ett avtal på en *börs eller en annan* reglerad marknad för finansiella instrument eller på ett avtal om avräkning eller återköp tillämpas den lag som gäller för avtalet.

I fråga om verkan av förfarandet på sådan rätt som följer av ett avtal på en reglerad marknad för finansiella instrument eller på ett avtal om avräkning eller återköp tillämpas den lag som gäller för avtalet.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

40 Förslag till lag om ändring i lagen (2006:00) om kapitaltäckning och stora exponeringar

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 1 och 8 §§, 2 kap. 2 §, 4 kap. 8 §, 5 kap. 3 §, 6 kap. 4 och 7 §§ samt 9 kap. 5 § lagen (2006:00) om kapitaltäckning och stora exponeringar skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse¹

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §

1 § I denna lag betyder

1. anknutet företag: ett svenskt eller utländskt företag vars huvudsakliga verksamhet består i att äga eller förvalta fast egendom, tillhandahålla datatjänster eller driva annan liknande verksamhet som har samband med den huvudsakliga verksamheten i ett eller flera kreditinstitut, värdepappersbolag, institut för elektroniska pengar eller motsvarande utländska företag,

2. behörig myndighet: Finansinspektionen eller en annan myndighet inom EES som utövar tillsyn över institut, institut för elektroniska pengar eller motsvarande utländsk företag.

3. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet

4. exponering: tillgångar i balansräkningen och åtaganden utanför balansräkningen,

5. finansiellt holdingföretag: ett finansiellt institut som inte är ett blandat finansiellt holdingföretag enligt 1 kap. 3 § 3 lagen (2006:000) om särskild tillsyn över finansiella konglomerat och

a) som har minst ett dotterföretag som är kreditinstitut, värdepappersbolag, institut för elektroniska pengar eller motsvarande utländskt företag, och

b) vars dotterföretag även i övrigt uteslutande eller huvudsakligen utgörs av sådana företag eller finansiella institut som avses i a,

6. *finansiellt institut*: ett svenskt eller utländskt företag som inte är kreditinstitut, värdepappersbolag, institut för elektroniska pengar eller mot-

6. *finansiellt institut*: ett svenskt eller utländskt företag som inte är kreditinstitut, värdepappersbolag, institut för elektroniska pengar eller mot-

¹ Med nuvarande lydelse avses lydelsen enligt Finansdepartementets promemoria Fi 2005/6495 av den 11 december 2005 om nya kapitaltäckningsregler.

svarande utländskt företag och vars huvudsakliga verksamhet är att

– förvärva eller inneha aktier eller andelar,

– driva värdepappersrörelse utan att vara tillståndspliktigt enligt 1 kap. 3 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, eller

– driva en eller flera av de verksamheter som anges i 7 kap. 1 § andra stycket 2–10 och 12 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, utan att vara tillståndspliktigt enligt 2 kap. 1 § samma lag,

7. *finansiellt instrument*: ett avtal som ger upphov till en finansiell tillgång för en part samtidigt som en annan part får en finansiell skuld eller utfärdar ett egetkapitalinstrument,

8. *finansiellt moderholdingföretag* inom EES: ett svenskt eller utländskt finansiellt holdingföretag som inte är dotterföretag till ett annat institut eller ett motsvarande utländskt företag eller till ett annat svenskt eller utländskt finansiellt holdingföretag,

9. *holdingföretag med blandad verksamhet*: ett svenskt eller utländskt moderföretag som inte är kreditinstitut, värdepappersbolag, institut för elektroniska pengar, motsvarande utländskt företag, holdingföretag med finansiell verksamhet eller ett blandat finansiellt holdingföretag enligt 1 kap. 3 § 3 lagen om särskild tillsyn över finansiella konglomerat, men som har minst ett dotterföretag som är kreditinstitut, värdepappersbolag, institut för elektroniska pengar eller motsvarande utländskt företag,

10. *institut*: kreditinstitut och värdepappersbolag,

11. *kapitalkravsdirektivet*: Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/XX/EG av den XX 2006 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut,

12. *kreditinstitut*: bank, kreditmarknadsföretag och Svenska skeppshypotekskassan,

13. *kreditinstitutsdirektivet*: Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/XX/EG av den XX 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut,

svarande utländskt företag och vars huvudsakliga verksamhet är att

– förvärva eller inneha aktier eller andelar,

– driva värdepappersrörelse utan att vara tillståndspliktigt enligt 2 kap. 1 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden, eller

– driva en eller flera av de verksamheter som anges i 7 kap. 1 § andra stycket 2–10 och 12 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, utan att vara tillståndspliktigt enligt 2 kap. 1 § samma lag,

14. *moderinstitut inom EES*: ett institut eller motsvarande utländskt företag som inte är dotterföretag till ett annat institut eller ett motsvarande utländskt företag eller till ett finansiellt holdingföretag, och

15. *värdepappersbolag*: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse*.

15. *värdepappersbolag*: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden*.

1 kap.

8 §

Ett institut skall fastställa vilka positioner som skall ingå i handelslagret enligt 5 och 7 §§. För de positioner som innehas i handelssyfte skall instituten dessutom ha en handelsstrategi samt kunna styra handeln med positionerna och övervaka positionerna mot handelsstrategin. Styrelsen skall se till att det för dessa ändamål finns skriftliga riktlinjer och instruktioner.

Av 1 kap. 6 d § *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse* och 6 kap. 2 § *lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse* framgår att instituten skall kunna hantera de risker som följer med verksamheten i handelslagret.

Av 8 kap. 4 § *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden* och 6 kap. 2 § *lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse* framgår att instituten skall kunna hantera de risker som följer med verksamheten i handelslagret.

2 kap.

2 §

Finansinspektionen får ålägga ett institut att ha en viss minsta storlek på sin kapitalbas som är större än vad som krävs enligt 1 §, om det finns brister i institutets riskhantering enligt 6 kap. 2 och 5 §§ *lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse* eller 1 kap. 6 d och f §§ *lagen (1991:981) om värdepappersrörelse* och det inte är troligt att dessa brister rättas till inom

Finansinspektionen får ålägga ett institut att ha en viss minsta storlek på sin kapitalbas som är större än vad som krävs enligt 1 §, om det finns brister i institutets riskhantering enligt 6 kap. 2 och 5 §§ *lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse* eller 8 kap. 4 och 6 §§ *lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden* och det inte är troligt att dessa brister rättas till

rimlig tid.

inom rimlig tid.

4 kap.

8 §

Tillstånd för ett institut att använda en internmetod skall ges bara om förutsättningarna i 9 och 10 §§ är uppfyllda och om

1. institutet har ett för ändamålet lämpligt utformat riskhanteringssystem för kreditrisker som uppfyller kraven i 1 kap. 6 d och 6 f §§ lagen (1991:981) om värdepappersrörelse och 6 kap. 2 och 5 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

1. institutet har ett för ändamålet lämpligt utformat riskhanteringssystem för kreditrisker som uppfyller kraven i 8 kap. 4 och 6 §§ lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden samt 6 kap. 2 och 5 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

2. institutets riskklassificeringssystem är tillförlitligt och tillräckligt integrerat med institutets övriga verksamhet, och

3. institutet dokumenterar riskklassificeringssystemet och motiven för dess utformning.

Om ett moderinstitut inom EES och dess dotterföretag eller ett finansiellt moderholdingföretag inom EES och dess dotterföretag använder en gemensam internmetod, får företagen betraktas som en enhet vid bedömningen av om kraven i första stycket är uppfyllda.

5 kap.

3 §

Ett institut får, efter tillstånd av Finansinspektionen, använda egna riskberäkningsmodeller för att beräkna kapitalkraven för positionsrisk, valutakursrisk och råvarurisk. Tillstånd skall ges bara om

1. institutet har ett för ändamålet lämpligt utformat riskhanteringssystem för marknadsrisk som uppfyller kraven i 1 kap. 6 d och 6 f §§ lagen (1991:981) om värdepappersrörelse och 6 kap. 2 och 5 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

1. institutet har ett för ändamålet lämpligt utformat riskhanteringssystem för marknadsrisk som uppfyller kraven i 8 kap. 4 och 6 §§ lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden samt 6 kap. 2 och 5 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

2. institutet använder en riskberäkningsmodell som ger en tillförlitlig bild av marknadsriskernas storlek och som är tillräckligt integrerad med institutets övriga verksamhet, och

3. institutet dokumenterar sin riskberäkningsmodell och motiven för dess utformning.

6 kap.

4 §

Ett institut som använder schablonmetoden för operativa risker skall

1. med stöd av skriftliga riktlinjer och instruktioner som ses över regelbundet fördela rörelseintäkterna eller det jämförbara beräkningsunderlaget mellan olika affärsområden på ett lämpligt sätt, och

2. ha ett för ändamålet lämpligt utformat riskhanterings-system för operativa risker som uppfyller kraven i 1 kap. 6 d och 6 f §§ lagen (1991:981) om värdepappersrörelse och 6 kap. 2 och 5 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

2. ha ett för ändamålet lämpligt utformat riskhanterings-system för operativa risker som uppfyller kraven i 8 kap. 4 och 6 §§ lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden samt 6 kap. 2 och 5 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

6 kap.

7 §

Tillstånd att använda internmätningssystemet skall ges bara om

1. institutet har ett för ändamålet lämpligt utformat riskhanteringssystem för operativa risker som uppfyller kraven i 1 kap. 6 d och 6 f §§ lagen (1991:981) om värdepappersrörelse och 6 kap. 2 och 5 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, och

1. institutet har ett för ändamålet lämpligt utformat riskhanteringssystem för operativa risker som uppfyller kraven i 8 kap. 4 och 6 §§ lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden samt 6 kap. 2 och 5 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, och

2. institutets riskmätningssystem är tillförlitligt.

Om ett moderinstitut inom EES eller ett finansiellt moderholdingföretag inom EES och något av dess dotterföretag använder

en gemensam internmätningssmetod, får företagen betraktas som en enhet vid bedömningen av om kraven i första stycket är uppfyllda.

9 kap.

5 §

Ett institut som avses i 3 § skall se till att den finansiella företagsgruppen sammantaget uppfyller kraven i

1. 2 kap. 1–6 §§ om det sammanlagda kapitalkravet,

2. 7 kap. om stora exponeringar,

3. 7 kap. 9–11 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse om ett kreditinstituts innehav av aktier och andelar i företag, om ett kreditinstitut ingår i gruppen,

4. 3 kap. 1 a § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse om ett värdepappersbolags kvalificerade innehav av aktier eller andelar i företag med annan verksamhet än finansiell verksamhet, om ett värdepappersbolag som har tillstånd att bedriva verksamhet som avses i 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 samma lag ingår i gruppen, och

5. 6 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller 1 kap. 6 c § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse om soliditet.

Institutet skall vidare se till att det inom företagsgruppen finns en riskhantering som uppfyller kraven i 6 kap. 2 § lagen om bank- och finansieringsrörelse eller 1 kap. 6 d § lagen om värdepappersrörelse.

4. 7 kap. 6 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden om ett värdepappersbolags kvalificerade innehav av aktier eller andelar i företag med annan verksamhet än finansiell verksamhet, om ett värdepappersbolag som har tillstånd att bedriva verksamhet som avses i 2 kap. 2 § första stycket 3 och 9 samma lag ingår i gruppen, och

5. 6 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller 8 kap. 3 § lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden om soliditet.

Institutet skall vidare se till att det inom företagsgruppen finns en riskhantering som uppfyller kraven i 6 kap. 2 § lagen om bank- och finansieringsrörelse eller 8 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

41 Förslag till lag om ändring i lagen (2006:00) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 §, 2 kap. 1 och 2 §§, 3 kap. 1 § och 7 kap. 12 § i lagen (2006:00) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse¹

Föreslagen lydelse

1 kap.

2 §

I denna lag förstås med

1. *offentligt uppköpserbjudande*: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt aktiebolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier,

2. *börs och auktoriserad marknadsplats*: sådana företag som avses i 1 kap. 4 § 1 och 3 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,

3. *budgivare*: den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

4. *koncern*: sådana företagsgrupper som avses i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551) och 1 kap. 9 § försäkringsrörelselagen (1982:713), varvid det som sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra svenska eller utländska rättssubjekt än aktiebolag.

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

4. *koncern*: sådana företagsgrupper som avses i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551) och 1 kap. 9 § försäkringsrörelselagen (1982:713), varvid det som sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra svenska eller utländska rättssubjekt än aktiebolag,

5. *reglerad marknad*: vad som anges i 1 kap. 5 § 16 i lagen (2007:00) om värdepappersmarknaden.

¹ Med nuvarande lydelse avses lydelsen enligt prop. 2005/06:140.

2 kap.

1 §

Ett offentligt uppköps-erbjudande i fråga om sådana aktier som avses i andra stycket får lämnas endast av den som gentemot den börs *eller auktoriserade marknadsplats* där bolagets aktier är noterade har åtagit sig att

1. följa de regler som börsen *eller den auktoriserade marknadsplatsen* har fastställt för sådana erbjudanden, och

2. underkasta sig de sanktioner som börsen *eller den auktoriserade marknadsplatsen* får besluta om vid överträdelse av dessa regler.

Första stycket skall tillämpas på offentliga uppköpserbjudanden som avser

1. aktier i ett svenskt aktiebolag, vars aktier är *noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats* i Sverige,

2. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier är *noterade endast vid en börs eller auktoriserad marknadsplats* i Sverige,

3. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier inte är noterade i den stat där bolaget har sitt hemvist men som är *noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats* i Sverige och är upptagna till handel också på en annan reglerad marknad inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om aktierna först upptogs till handel på den

Ett offentligt uppköps-erbjudande i fråga om sådana aktier som avses i andra stycket får lämnas endast av den som gentemot den börs *som driver den reglerade marknad* där bolagets aktier är *upptagna till handel* har åtagit sig att

1. följa de regler som börsen har fastställt för sådana erbjudanden, och

2. underkasta sig de sanktioner som börsen får besluta om vid överträdelse av dessa regler.

Första stycket skall tillämpas på offentliga uppköpserbjudanden som avser

1. aktier i ett svenskt aktiebolag, vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad* i Sverige,

2. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier är *upptagna till handel endast på en reglerad marknad* i Sverige,

3. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier inte är noterade i den stat där bolaget har sitt hemvist men som är *upptagna till handel på en reglerad marknad* i Sverige och är upptagna till handel också på en annan reglerad marknad inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om aktierna först upptogs till handel på den

svenska börsen eller auktoriserade marknadsplatsen, eller *reglerade marknaden i Sverige, eller*

4. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier inte är noterade i den stat där bolaget har sitt hemvist men som är *noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats* i Sverige och som första gången de upptogs till handel då upptogs till handel samtidigt också på en eller flera andra reglerade marknader inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om bolaget har anmält att Finansinspektionen skall vara tillsynsmyndighet.

Finansinspektionen skall offentliggöra en sådan anmälan som avses i andra stycket 4.

4. aktier i ett utländskt aktiebolag, vars aktier inte är noterade i den stat där bolaget har sitt hemvist men som är *upptagna till handel på en reglerad marknad* i Sverige och som första gången de upptogs till handel då upptogs till handel samtidigt också på en eller flera andra reglerade marknader inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, om bolaget har anmält att Finansinspektionen skall vara tillsynsmyndighet.

2 kap.

2 §

Budgivaren skall i samband med att ett erbjudande enligt 1 § lämnas informera Finansinspektionen om erbjudandet och åtagandet gentemot börsen *eller den auktoriserade marknadsplatsen*.

Om budgivaren offentliggör information om ett planerat erbjudande, skall den informationen samtidigt lämnas till Finansinspektionen.

Budgivaren skall i samband med att ett erbjudande enligt 1 § lämnas informera Finansinspektionen om erbjudandet och åtagandet gentemot börsen.

3 kap.

1 §

Den som inte innehar några aktier eller innehar aktier som representerar mindre än tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett sådant bolag som avses i andra stycket och genom förvärv av aktier i bolaget, ensam eller tillsammans med någon som är närstående enligt 5 §, uppnår ett aktieinnehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i bolaget skall

1. omedelbart offentliggöra hur stort hans eller hennes aktieinnehav i bolaget är, och

2. inom fyra veckor därefter lämna ett offentligt uppköps-erbjudande avseende resterande aktier i bolaget (budplikt).

Första stycket gäller vid förvärv av aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är *noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad*.

Första stycket gäller vid förvärv av aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är *upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet*.

I 4 § finns bestämmelser om att Finansinspektionen kan besluta att budplikten skall fullgöras av annan än vad som följer av denna paragraf.

7 kap.

12 §

Om aktierna i ett svenskt aktiebolag, vars aktier inte tidigare är *noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats* i Sverige och inte heller är upptagna till handel i någon annan stat, tas upp till handel samtidigt vid två eller flera reglerade marknader i andra stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet än Sverige gäller följande. Bolaget skall på den första handelsdagen bestämma vilken tillsynsmyndighet i de staterna som skall vara behörig att utöva tillsyn över offentliga uppköps-erbjudanden avseende aktierna i bolaget genom att anmäla detta till de reglerade marknaderna och tillsynsmyndigheterna.

Om aktierna i ett svenskt aktiebolag, vars aktier inte tidigare är *upptagna till handel på en reglerad marknad* i Sverige och inte heller är upptagna till handel i någon annan stat, tas upp till handel samtidigt vid två eller flera reglerade marknader i andra stater inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet än Sverige gäller följande. Bolaget skall på den första handelsdagen bestämma vilken tillsynsmyndighet i de staterna som skall vara behörig att utöva tillsyn över offentliga uppköps-erbjudanden avseende aktierna i bolaget genom att anmäla detta till de reglerade marknaderna och tillsynsmyndigheterna.

Denna lag träder i kraft den 1 november 2007.

19 Författningskommentar

19.1 Förslag till lag om värdepappersmarknaden

1 kap. Allmänna bestämmelser

Lagens tillämpningsområde

1 kap. 1 §

Paragrafen innehåller en beskrivning av lagens tillämpningsområde.

1 kap. 2 §

Paragrafen motsvarar i sak 1 kap. 1 § andra stycket lagen om värdepappersrörelse samt 2 kap. 7 § andra stycket och 8 kap. 3 § tredje stycket börs- och clearinglagen.

I paragrafen föreskrivs att lagen gäller i tillämpliga delar även för den verksamhet som drivs av utländska företag i Sverige. Därutöver framgår att lagen (1992:160) om utländska filialer m.m. gäller för den verksamhet som utövas av sådana filialer.

Europabolag

1 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar 2 kap. 4 § fjärde och femte styckena lagen om värdepappersrörelse och 1 kap. 2 § andra och tredje styckena börs- och clearinglagen.

I paragrafen anges vilka bestämmelser om styrelsen eller dess ledamöter i denna lag som också gäller för tillsynsorganet eller dess ledamöter i dualistiskt organiserade europabolag och europakoooperativ (ang. dessa begrepp se lagen (2004:575) om europabolag och lagen (2006:000) om europakoooperativ). Bestämmelsen har sin

grund i rådets förordning (EG) nr 2157/2001 av den 8 oktober 2001 om stadga för europabolag och rådets förordning (EG) nr 1435/2003 av den 22 juli 2003 om stadga för europeiska kooperativa föreningar (SCE-föreningar). För en närmare kommentar hänvisas till förarbetena i prop. 2003/04:112 och prop. 2005/06:150.

Definition av finansiella instrument, överlåtbara värdepapper, fondandelar och penningmarknadsinstrument

1 kap. 4 §

Paragrafen innehåller en definition av finansiella instrument som skiljer sig från den nuvarande i 1 kap. 1 § handelslagen. Därutöver finns nya definitioner av överlåtbara värdepapper, fondandelar och penningmarknadsinstrument. De nya definitionerna har behandlats utförligt i avsnitt 7.1.

Begreppet *finansiella instrument* ska tolkas direktivkonformt vilket innebär att, förutom överlåtbara värdepapper, fondandelar, och penningmarknadsinstrument, samtliga de derivatinstrument som anges i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID är finansiella instrument. Någon uppräknings motsvarande nämnda punkter i bilagan har dock inte gjorts i lagen. I stället har dessa instrument samlats under benämningen ”andra rättigheter och förpliktelser avsedda för handel på kapitalmarknaden”. Benämningen har hämtats från 1 kap. 1 § handelslagen men har genom införlivandet av MiFID fått en något annan betydelse. Exempelvis OTC-derivat är numera finansiella instrument. I överensstämmelse med MiFID:s terminologi har begreppet värdepappersmarknaden i den gamla definitionen ersatts med begreppet kapitalmarknaden.

I begreppet *överlåtbara värdepapper* ingår förutom de värdepapper som enligt 1 kap. 1 § handelslagen är fondpapper också sådana derivatinstrument som i och för sig är överlåtbara, t.ex. s.k. warrant. Även utsläppsrätter och elcertifikat är med denna definition överlåtbara värdepapper.

Definitionerna av *fondandelar* respektive *penningmarknadsinstrument* utesluter inte att dessa instrument också kan vara överlåtbara värdepapper. I den mån de är överlåtbara kan de också vara överlåtbara värdepapper. Detta innebär dock inte att samtliga bestämmelser som anknyter till begreppet överlåtbara värdepapper också blir tillämpliga på fondandelar och penningmarknadsinstrument.

Kraven för att ta upp finansiella instrument till handel på en reglerad marknad är t.ex. andra för fondandelar än för överlåtbara värdepapper. De särskilda reglerna för fondandelar har i egenskap av specialreglering då företräde före reglerna om överlåtbara värdepapper.

Övriga definitioner

1 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar närmast 1 kap. 2 § lagen om värdepappersrörelse och 1 kap. 4 § börs- och clearinglagen.

Definitionen av *anknutet ombud* har formulerats efter förebild av definitionen av anknuten försäkringsförmedlare i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling, jfr artiklarna 4.1.25 och 23.2 i MiFID. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.2. Det torde inte behöva krävas att institutet i själva avtalet med ombudet åtar sig skadeståndsansvar, om det är uppenbart att avtalet ändå får den innebörden. Eftersom det i definitionen anges att ombudet handlar för institutets räkning kan ett ombud i denna sin egenskap inte driva annan verksamhet än sådan institutet har tillstånd att driva (jfr 2 kap. 4 § första stycket 2).

Definitionen av *behörig myndighet* är ny, jfr artikel 4.1.22 i MiFID. Av artikel 48 i MiFID framgår att varje medlemsstat ska utse de behöriga myndigheter som ska fullgöra de uppgifter som direktivet föreskriver. Även i länder utanför EES torde det finnas myndigheter som anförtrots motsvarande uppgifter. I Sverige är Finansinspektionen och Bolagsverket behöriga myndigheter (se avsnitt 6.3). Definitionen täcker in utländska behöriga myndigheter såväl inom som utom EES.

I börs- och clearinglagen definieras *börs* som ett företag som har fått auktorisation enligt 2 kap. att driva verksamhet som syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument mellan till verksamheten anslutna medlemmar. Utredningens förslag på definition av börs skiljer sig mot gällande rätt. För det första kan en börs endast vara ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening. För det andra är börsen enligt definitionen det företag som driver en *reglerad marknad* (se nedan) dvs. en börs motsvaras av MiFID:s begrepp marknadsoperatör. En börs kan således driva flera reglerade marknader i samma företag men man

kan också tänka sig att den reglerade marknaden finns i en annan juridisk person än börser. Det senare alternativet kräver enligt MiFID att medlemsstaterna fastställer vilka skyldigheter som åvilar operatören respektive den reglerade marknaden. Som framgår av 12–15 och 22 kap. åvilar samtliga skyldigheter enligt de svenska reglerna börser, dvs. operatören (se avsnitt 7.4.4).

Definitionerna av *clearingdeltagare* och *clearingverksamhet* överensstämmer med definitionerna i börser- och clearinglagen med den skillnaden att ordet medlem i skilda böjningsformer har bytts ut mot ordet deltagare. En liknande justering har gjorts när det gäller medlemmar på en reglerad marknad, se avsnitt 13.4.

Definitionen av *clearingorganisation* är ändrad. I börser- och clearinglagen definieras clearingorganisation som ett företag som har fått tillstånd enligt den lagen att driva clearingverksamhet. Med en sådan definition omfattas såväl svenska företag som utländska företags som beviljats tillstånd att driva clearingverksamhet från filial här i landet. Utredningens förslag omfattar endast svenska aktiebolag och ekonomiska föreningar.

Definitionen av *filial* motsvarar i sak vad som avses med filial i lagen om värdepappersrörelse och börser- och clearinglagen, jfr artikel 4.1.26 i MiFID.

Någon motsvarighet till definitionen av *hemland* finns inte i gällande rätt. En liknande definition finns dock i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse. Det kan noteras att hemland inte är detsamma som hemmedlemsstat (se 1 § 7–10 §§).

Definitionen av *MTF* motsvarar artikel 4.1.15 i MiFID. Se vidare nedan kommentaren till definitionen av reglerad marknad.

Definitionen av *professionell kund* hänvisar till bilaga II i MiFID. Definitionen har kommenterats i avsnitt 7.2.

Begreppet *reglerad marknad* är en nyhet jämfört med dagens reglering. Definitionen motsvarar artikel 4.1.14 i MiFID. Den huvudsakliga skillnaden mellan en reglerad marknad och en MTF är att en svensk reglerad marknaden drivs enligt de bestämmelser i lagen som gäller för en sådan (tredje avdelningen) och en svensk MTF drivs enligt andra regler (andra avdelningen). En annan skillnad är att en marknadsplats kan vara en reglerad marknad även om köp- och säljintressen inte leder till avslut inom systemet. En reglerad marknad skulle således kunna fungera så att köp- och säljintressen i och för sig angavs men att den reglerade marknaden bara möjliggör sammanförandet och själva avslutet sker utanför systemet, t.ex. i ett bilateralt avtal mellan köpare och säljare.

Definitionen av *systematisk internhandlare* motsvarar artikel 4.1.7 i MiFID. Definitionen har kommenterats i avsnitt 10.2.3.

Definitionen av *utländskt värdepappersföretag* är en nyhet jämfört med dagens reglering.

I lagen om värdepappersrörelse definieras *värdepappersbolag* som ett svenskt aktiebolag som fått tillstånd till att driva värdepappersrörelse. Den 1 januari 1999 upphävdes bankaktiebolagslagen (1992:1610) och s.k. bankaktiebolag har sedan dess definierats som aktiebolag som har fått tillstånd att driva bankrörelse (se 1 kap. 5 § 3 lagen om bank- och finansieringsrörelse). Kreditmarknadsbolag definieras i samma lag som ett aktiebolag som har fått tillstånd att driva finansieringsrörelse (1 kap. 5 § 13). Nuvarande definition av värdepappersbolag skulle därmed även innefatta bankaktiebolag och kreditmarknadsbolag. Detta kan dock inte ha varit avsikten och utredningen har därför föreslagit att definitionen ändras. Med värdepappersbolag avses därför svenskt aktiebolag som fått tillstånd enligt lagen att driva värdepappersrörelse och som inte är ett bankaktiebolag eller kreditmarknadsbolag enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse.

Definitionen av *värdepappersinstitut* motsvarar den som finns i lagen om värdepappersrörelse. Begreppet värdepappersinstitut omfattar samtliga företag som är etablerade i Sverige och här bedriver värdepappersrörelse. Det omfattar således även utländska företag som bedriver värdepappersrörelse från filial i Sverige, oberoende av om tillstånd krävs eller inte. Däremot omfattar begreppet inte företag som enligt 4 kap. 1 § första stycket 2 driver värdepappersrörelse genom att från sitt hemland erbjuda och tillhandahålla tjänster i Sverige. Med svenska kreditinstitut avses banker och kreditmarknadsföretag, jfr 1 kap. 5 § lagen om bank- och finansieringsrörelse.

Definitionen av *värdepappersrörelse* motsvarar i princip definitionen i lagen om värdepappersrörelse. Tillämpningsområdet har dock blivit vidare. Genom hänvisningen till 2 kap. 1 § har investeringstjänsterna investeringsrådgivning och drift av MTF tillkommit. Det kan noteras att sidotjänsterna i 2 kap. 2 § inte faller in under definitionen.

För att en verksamhet ska anses vara värdepappersrörelse enligt definitionen krävs att den utövas yrkesmässigt. I kravet på yrkesmässighet ligger att det ska vara mer än enstaka uppdrag. En advokat som i sin verksamhet vid enstaka tillfällen medverkar i värdepappersaffärer, t.ex. vid bodelning, ska därmed inte omfattas

av lagen (se prop. 1990/91:142, s. 152). I artikel 2.1 c i MiFID finns ett undantag som bl.a. föreskriver att direktivet inte ska tillämpas på personer som tillhandahåller en investeringstjänst tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet som regleras av bestämmelser i lag eller etiska regler. Utredningen gör bedömningen att denna bestämmelse tillgodoses genom kravet på yrkesmässighet i definitionen av värdepappersrörelse. Undantaget har behandlats i avsnitt 7.5.

1 kap. 6 §

I paragrafen finns en bestämmelse som reglerar i vilka fall ett värdepappersbolag ska anses ha nära förbindelser med ett annat företag. Paragrafen motsvarar med vissa språkliga justeringar 1 kap. 2 § andra och tredje styckena lagen om värdepappersrörelse. Bestämmelsen motsvarar artikel 4.1.31 i MiFID. Liknande bestämmelser finns i annan finansiell lagstiftning. Den har främst betydelse för Finansinspektionens möjligheter att bedriva en effektiv tillsyn, se 3 kap. 2 § och 24 kap. 3, 5 och 11 §§.

Hemmedlemsstat

1 kap. 7–10 §§

Paragraferna motsvarar i sak 1 kap. 5–8 §§ i förslaget till lag om ändring i börs- och clearinglagen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6). Ändringarna i paragraferna är endast språkliga för att nå överensstämmelse med de nya begreppen och definitionerna i lagen om värdepappersmarknaden. Begreppet ”noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats eller är föremål för handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES” har ersatts med ”upptagna till handel på en reglerad marknad” och ”fondpapper” har ersatts med ”överlåtbara värdepapper”. Bemyndigandet i 7 § har placerats i en egen paragraf i slutet av kapitlet (14 §).

Tystnadsplikt

1 kap. 11 §

Paragrafen motsvarar i sak 1 kap. 8 § lagen om värdepappersrörelse samt 2 kap. 8 § och 8 kap. 4 § börs- och clearinglagen. Lydelsen i paragrafen har språkligt justerats eftersom motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersrörelse och börs- och clearinglagen inte är identiska. Någon ändring i sak är inte avsedd.

Bestämmelsen föreskriver att den som är eller har varit knuten till ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation som anställd eller som uppdragstagare ska vara bunden av tystnadsplikt för uppgifter om någon annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden. Tystnadsplikten gäller alltså inte enbart styrelseledamöter och anställda utan också uppdragstagare som fått kännedom om förhållanden omfattas av tystnadsplikt, t.ex. revisorer och anknutna ombud.

Den som bryter mot bestämmelsen kan enligt 20 kap. 3 § brottsbalken dömas för brott mot tystnadsplikten. Om hemliga uppgifter utnyttjas för privata affärer på ett sådant sätt att den som omfattas av tystnadsplikten bryter mot någon straffbestämmelse i lagen om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument ska i stället dömas till ansvar enligt den lagen.

I 1 kap. 10 § lagen om bank- och finansieringsrörelse stadgas till skillnad från vad som gäller i lagen om värdepappersrörelse och börs- och clearinglagen att ansvar för brott mot tystnadsplikt inte ska följa för den som bryter mot en motsvarande bestämmelse om tystnadsplikt. Innebörden av detta är att straffrihet råder för anställda, anknutna ombud m.fl. vid ett kreditinstitut men inte för motsvarande personer hos ett värdepappersbolag. Denna skillnad har diskuterats i olika sammanhang. Lagrådet tog upp denna fråga i ett yttrande på ett remissförslag rörande en ny lag om finansiella konglomerat (prop. 2005/06:45). Av yttrandet framgår att Lagrådet förordade att frågan borde lösas på ett enhetligt sätt. Vidare framgår att Lagrådet under föredragningen upplystes om att denna inkonsistens skulle undanröjas i framtida lagstiftningsarbete. Denna fråga, som kräver särskilda överväganden, tas inte upp i förevarande sammanhang.

Uppgiftsskyldighet

1 kap. 12 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 8 a § lagen om värdepappersrörelse samt 2 kap. 9 § och 8 kap. 4 § börs- och clearinglagen.

I paragrafen regleras ett värdepappersinstituts, en börs och en clearingorganisations uppgiftsskyldighet till undersökningsledare och åklagare. För en närmare kommentar hänvisas till förarbetena prop. 2002/03:139, s. 484 ff, 517 f, 585 och 586.

Meddelandeförbud

1 kap. 13 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 8 b § lagen om värdepappersrörelse samt 2 kap. 10 § och 8 kap. 4 § börs- och clearinglagen.

Enligt *första stycket* får undersökningsledare eller åklagare som begär uppgifter enligt 12 § förordna om meddelandeförbud. Förordnandet får riktas till företaget i fråga och till dess anställda och styrelseledamöter. Förbudet avser såväl det förhållandet att uppgifter har lämnats ut som att en förundersökning eller ett ärende om rättslig hjälp pågår.

Av *andra stycket* framgår förutsättningarna för att förordna om meddelandeförbud och i *tredje stycket* finns bestämmelser om förbudets giltighet i tiden. Förbudet ska enligt *fjärde stycket* upphöra att gälla när det inte längre är motiverat med hänsyn till syftet med åtgärden. Ett skäl att häva ett tidsbegränsat förbud kan t.ex. vara att uppgifterna ändå avslöjas för kunden, t.ex. i samband med ett förhör eller när förundersökningen redovisas enligt 23 kap. 18 § rättegångsbalken.

Den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet bryter mot ett meddelandeförbud kan dömas till böter enligt 26 kap. 4 §.

För en närmare kommentar hänvisas till förarbetena prop. 2004/05:144, s. 195.

Bemyndigande

1 kap. 14 §

Paragrafen motsvarar närmast 1 kap. 7 § fjärde stycket i förslaget till lag om ändring i börs- och clearinglagen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6).

2 kap. Tillståndspliktig värdepappersrörelse m.m.

Tillståndsplikt

Investerings tjänster

2 kap. 1 §

I bestämmelsen anges de tillståndspliktiga investeringstjänsterna. Vad de olika tjänsterna innebär har behandlats i avsnitt 7.3.1. Uppräkningen av tjänsterna följer uppräkningsdelen i avsnitt A i bilaga I till MiFID. Även ordalydelsen har anpassats till MiFID. Avsnitt A i bilagan har rubriken "Investerings tjänster och investeringsverksamhet" och i flera artiklar i direktivet talas det om "investerings tjänster och investeringsverksamhet", se t.ex. artiklarna 5.1 och 6.1. Ingenstans i direktivet anges dock förhållandet mellan dessa båda begrepp. I vissa artiklar i MiFID ställs krav på företagen när de utför investeringstjänster, se t.ex. uppföranderegler i artikel 19 och dokumentationskravet i artikel 13.6. I dessa artiklar nämns inte investeringsverksamhet. I kommissionens direktivförslag, KOM (2002) 625 slutlig, angavs dock samtliga tjänster som "investerings tjänster". Det är möjligt att det i ett senare skede under utformningen av direktivet funnits en ambition att skilja tjänster och övrig verksamheter åt. Åtskillnaden har dock inte kommit till tydligt uttryck i direktivet.

Utan någon sådan åtskillnad av vad som är tjänster och vad som är övrig verksamhet finns det enligt utredningens mening inte underlag för att dela upp de allmänna kraven på värdepappersinstitutens verksamhet så att vissa krav skulle gälla för investeringstjänster och andra för investeringsverksamhet. I konsekvens med detta finns ingen uppdelning mellan tjänster och övrig verksamhet i 2 kap. 1 §. Samtliga tillståndspliktiga verksamheter är således investeringstjänster. Av andra bestämmelser följer dock att vissa

särskilda krav ställs på vissa utpekade tjänster, se t.ex. 8 kap. 14 § om portföljförvaltning och investeringsrådgivning och 8 kap. 19 § om utförande av order.

Liksom motsvarande bestämmelse i 1 kap. 3 § lagen om värdepappersrörelse finns det inga närmare definitioner av tjänsterna, förutom den nya tjänsten MTF, se 1 kap. 5 § 14. Omfattningen av de olika tjänsterna ska dock tolkas direktivkonformt, dvs. i enlighet med de definitioner som finns i artikel 4.1.4–4.1.6, och 4.1.9 i MiFID och artikel 52 i genomförandedirektivet.

För *punkten 5* investeringsrådgivning innebär en direktivkonform tolkning att sådan individuell rådgivning som avser placeringsinriktning eller tillgångsfördelning generellt, utan att rådgivaren föreslår placeringar i specifika finansiella instrument, faller utanför den tillståndpliktiga tjänsten investeringsrådgivning (jfr skäl 72 i ingressen till genomförandedirektivet). En rådgivare som enbart ägnar sig åt sådan verksamhet behöver således inte tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden. När ett värdepappersinstitut lämnar sådana generella råd gäller dock kraven på att tillvarata kundens intressen och handla hederligt, rättvist och professionellt enligt 8 kap. 1 §. Det innebär att ett värdepappersinstitut även i denna verksamhet ska inhämta information om kunden och basera sina råd på denna information. Dvs. de regler som gäller för den tillståndpliktiga investeringsrådgivningen gäller också för institutets övriga finansiella rådgivning (jfr skäl 73 i ingressen till genomförandedirektivet). Investeringsrekommendationer som inte är individuella, dvs. rekommendationer som är avsedda för allmänheten eller distributionskanaler, se genomförandedirektivet 2003/125/EG till marknadsmissbruksdirektivet, är inte investeringsrådgivning. Produktion och spridning av sådana rekommendationer är i stället en sidotjänst enligt 2 kap. 2 § 6.

Sidotjänster

2 kap. 2 §

I bestämmelsen anges de sidotjänster som ett värdepappersbolag kan få tillstånd till. Sidotjänsterna i sig har behandlats i avsnitt 7.3.2. Uppräkningen av sidotjänster i punkterna 1–8 följer avsnitt B i bilaga I till MiFID med den skillnaden att förvaring av finansiella instrument och mottagande av medel med redovisnings-

skyldighet har delats upp i två separata verksamheter, *punkterna 1 och 2*. Ordalydelsen i *punkten 3* avseende kreditgivning har ändrats jämfört med den tidigare bestämmelsen i 3 kap. 4 § första stycket 5 lagen om värdepappersrörelse, för att motsvara MiFID, men någon ändring i sak är inte avsedd. *Punkterna 9 och 10* är specifika svenska sidotjänster för vilka det s.k. Europapasset inte gäller.

Andra stycket motsvarar 3 kap. 4 § andra stycket i lagen om värdepappersrörelse.

Tredje stycket motsvarar 3 kap. 4 § fjärde stycket i lagen om värdepappersrörelse med den ändringen att "särskilda skäl" har bytts ut mot enbart "skäl". Begränsningen till sådana verksamheter som ska ha ett samband med värdepappersrörelsen följer av kravet på att verksamheten ska kunna antas komma att underlätta rörelsen.

2 kap. 3 §

Bestämmelsen motsvarar 3 kap. 4 § sista stycket i lagen om värdepappersrörelse.

Undantag från tillståndsplikt

2 kap. 4 §

I bestämmelsen anges undantag från kravet på tillstånd i 2 kap. 1 §. Undantagen har behandlats i avsnitt 7.5. Undantagen motsvarar i stort sett artiklarna 2.1 och 3 i MiFID. För undantagen i artiklarna 2.1 c, d och k i MiFID finns dock inga uttryckliga undantagsbestämmelser i lagen. Verksamheterna som undantas i artiklarna 2.1 d och 2.1 k utgör sådan handel för egen räkning som inte går ut på att tillhandahålla en tjänst till kunder. Det samma gäller ett sådant tillfälligt tillhandahållande av en tjänst som avses i artikel 2.1 c. Enligt utredningens bedömning faller dessa verksamheter utanför det tillståndspliktiga området redan på grund av kravet på yrkesmässighet i definitionen av värdepappersrörelse i 1 kap. 5 § 22 (jfr prop. 1990/91:142 s. 110).

2 kap. 5 §

Bestämmelsen är en erinran om undantagen från lagens tillståndskrav för företag inom EES som följer av 4 kap.

3 kap. Tillstånd för svenska företag

Värdepappersbolag

Förutsättningar för tillstånd

3 kap. 1 §

I bestämmelsen anges de krav som ställs för att tillstånd att driva värdepappersrörelse ska kunna beviljas ett svenskt aktiebolag. Bestämmelsen behandlas i avsnitt 8.

Av *punkten 1* framgår att tillstånd bara får ges till bolag som har sitt huvudkontor i Sverige. Denna bestämmelse motsvarar 2 kap. 4 § tredje stycket lagen om värdepappersrörelse och artikel 5.4 första strecksatsen i MiFID. Motivet bakom regeln är att garantera att det land som har auktoriserat bolaget och som därför också är ansvarigt för tillsynen har förutsättningar att bedriva en effektiv tillsyn. Det ska således inte vara möjligt för ett bolag att försvåra tillsynen genom att förlägga huvudkontoret och den faktiskt bedrivna verksamheten till något annat land än där det är auktoriserat (se prop. 1994/95:50, s. 346).

I *punkten 2* uppställs krav på att bolagsordningen ska uppfylla vissa krav. Exempelvis kan bolagsordningens verksamhetsberättelse inte föreskriva att bolaget ska driva någon annan verksamhet än den som ansökan avser. Bestämmelsen motsvarar 2 kap. 1 § första stycket 1 lagen om värdepappersrörelse.

Enligt *punkten 3* ska det prövas om det finns skäl att anta att den planerade rörelsen kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet, jfr artikel 7.1 i MiFID. Enligt gällande bestämmelse ska det göras en prövning av om verksamheten kan antas komma att uppfylla kraven på en sund verksamhet (2 kap. 1 § första stycket 2 lagen om värdepappersrörelse). Utredningen har i avsnitt 12.2.1 föreslagit att den s.k. sundhetsparagrafen i nuvarande 1 kap. 7 § lagen om värdepappersrörelse ersätts med bestämmelser motsvarande de i MiFID. Begreppet sund förekommer inte längre som

en rörelseregel Sundhetsbegreppet har därför utmönstrats som ett tillståndskrav. Någon skillnad i sak är inte avsedd då de bestämmelser i 8 kap. som ersatt sundhetsparagrafen får anses innefatta att rörelsen uppfyller kraven på en sund verksamhet.

Enligt *punkten 4* ska det finnas skäl att anta att den som har eller kan förväntas få ett kvalificerat innehav i bolaget inte kommer att motverka att företagets rörelse drivs på ett sätt som är förenligt med denna lag och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet (*punkten a*). Enligt motsvarande bestämmelse i gällande rätt sker en prövning av om ägarna kan antas inte motverka en sund utveckling av verksamheten. Den förutsättning som anges i *punkten b* överensstämmer i sak med 2 kap. 1 § första stycket 3 lagen om värdepappersrörelse. Vissa redaktionella ändringar i bestämmelsen har gjorts jämfört gällande rätt. Genom bestämmelsen genomförs artikel 10.1 i MiFID.

Ledningsprövningen i *punkten 5* överensstämmer i sak med 2 kap. 1 § första stycket 4 lagen om värdepappersrörelse. Den får även anses stå i överensstämmelse med artikel 9.1 och 9.3 i MiFID om prövning av ledande personer i ett värdepappersföretag. De som omfattas av prövningen är de som ingår i bolagets styrelse eller är verkställande direktör i bolaget. Bestämmelsen är även tillämplig på ersättare för styrelseledamot eller ersättare för verkställande direktör, dvs. vice eller ställföreträdande verkställande direktör. Enligt förarbetena finns det anledning att ställa strängare krav på ledande befattningshavare avseende lämpligheten än då fråga är om den som avser att förvärva eller redan innehar ett kvalificerat innehav. Den som ingår i ett värdepappersbolags ledning bör ha de kvalifikationer som fordras för att driva rörelsen på ett korrekt sätt (se prop. 1995/96:173, s. 84 ff, 91, 133). Finansinspektionen har i en skrivelse till Finansdepartementet (Fi Dnr 02-8421-000, 2003-03-24) föreslagit att bestämmelserna om ledningsprövning ska ändras i flertalet lagar på det finansiella området. Inspektionen anser att kretsen av personer som ska omfattas av ledningsprövningen bör vara mer omfattande än vad den är i dag. Bakgrunden till inspektionens ändringsförslag är en rapport från Internationella valutafonden (IMF). I rapporten anges bl.a. att Finansinspektionen på grund av brister i lagstiftningen, inte kan pröva lämpligheten hos t.ex. ett företags chefsjurist, controller eller dess kontorschefer i utlandet. IMF förordade därför lagändringar. Ärendet bereds för närvarande inom Regeringskansliet.

Av *sjätte punkten* framgår att tillstånd ska ges om bolaget i övrigt uppfyller de villkor som anges i lagen.

3 kap. 2 §

Bestämmelsen i *första stycket 1* överensstämmer i stort med 2 kap. 1 § andra stycket 1 lagen om värdepappersrörelse. Enligt nu gällande bestämmelse får tillstånd inte beviljas *om det kan antas* att någon som i väsentlig utsträckning har åsidosatt sina skyldigheter i näringsverksamhet eller i andra ekonomiska angelägenheter eller gjort sig skyldig till allvarlig brottslighet kommer att ha ett kvalificerat innehav i bolaget. När tillstånd ges bör det emellertid inte finnas någon osäkerhet om vem som kommer att ha ett kvalificerat innehav i bolaget. En liknande ändring gjordes i samband med införandet av lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2002/03:139, s. 521). Bestämmelsen kommer med en sådan justering också bättre överensstämma med 1 § första stycket 4 och motsvarande bestämmelser i annan finansiell lagstiftning.

Bestämmelsen i *första stycket 2* motsvarar förslaget till ändring i 2 kap. 1 § andra stycket 2 lagen om värdepappersrörelse enligt lydelsen i prop. 2005/06:45.

Andra stycket motsvarar 2 kap. 1 § tredje stycket lagen om värdepappersrörelse. Av bestämmelsen och förarbetena framgår att tillstånd inte får meddelas om bolaget ingår i en svåröverskådlig företagsgrupp. För att en effektiv tillsyn ska kunna bedrivas är det väsentligt att det klarläggs vilka företag som ingår i företagsgruppen (se prop. 1995/96:173, s. 86 ff och 91). En definition av nära förbindelser finns i 1 kap. 6 § och motsvarar den definition som finns i artikel 4.1.31 i MiFID.

3 kap. 3 §

I paragrafen ställs krav på ett värdepappersbolag att anmäla till Finansinspektionen om dess styrelse ändras eller dess verkställande direktör byts ut. Detsamma gäller för ersättare till någon av dem. En motsvarande skyldighet finns i dag i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 1998:13) om rapporteringsskyldighet vid utseende av vissa ledande befattningshavare. Bestämmelsen motsvarar artikel 9.2 i MiFID.

Godkännande av bolagsordning m.m.

3 kap. 4 och 5 §§

Paragrafen motsvarar 2 kap. 3 § lagen om värdepappersrörelse med vissa språkliga justeringar. Genom bestämmelsen får Finansinspektionen möjligheter att se till att innehållet i bolagsordningen för ett värdepappersbolag överensstämmer med den verksamhet som bolaget har tillstånd att driva. Bolagsordningen ska enligt 3 kap. 1 § 3 aktiebolagslagen ange bl.a. föremålet för bolagets verksamhet, angivet till sin art. Redan där framgår vilken verksamhet bolaget ska bedriva. För en närmare kommentar hänvisas till prop. 1990/91:142, s. 159 f.

Krav på styrelse och revisor

3 kap. 6 §

I *första stycket* anges att ett värdepappersbolag ska ha en styrelse med minst tre ledamöter och en verkställande direktör. Detta är en ändring jämfört med gällande rätt som anger att bolaget ska ha en styrelse med minst fem ledamöter (se 2 kap. 4 § första stycket lagen om värdepappersrörelse). Enligt artikel 9.4 i MiFID ska ett värdepappersföretag ledas av minst två personer. Ändringen behandlas i avsnitt 8.1.1.

Andra stycket motsvarar i sak 2 kap. 4 § andra stycket lagen om värdepappersrörelse. Regeln i nuvarande bestämmelse om att revisorerna i ett värdepappersbolag ska vara auktoriserade eller godkända revisorer har dock inte tagits med i utredningens förslag. Ett värdepappersbolag är enligt definitionen i 1 kap. ett svenskt aktiebolag som fått tillstånd att driva värdepappersrörelse. Enligt 9 kap. 12 § aktiebolagslagen ska en revisor i ett aktiebolag vara auktoriserad eller godkänd. Det är därmed inte nödvändigt att behålla ett sådant krav i den nya lagen.

*Kapitaltäckning***3 kap. 7 §**

Paragrafen motsvarar 5 kap. 1 § första stycket lagen om värdepappersrörelse och erinrar om att reglerna om kapitalkrav och kapitaltäckning finns i en särskild lag, lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag.

3 kap. 8 §

Paragrafen motsvarar delvis 2 kap. 5 § första och andra styckena lagen om värdepappersrörelse. I bestämmelsen finns regler om vilket minsta startkapital som ett värdepappersbolag måste ha när verksamheten påbörjas. Kraven på startkapital har sin grund i kapitalkravsdirektivet (93/6/EEG). För en närmare kommentar hänvisas till förarbetena i prop. 1994/95:50, s. 108 ff och 346 ff.

Bolagets kapitalbas får inte understiga det belopp som krävdes när rörelsen påbörjades (se 9 §). Av 15 § 2 framgår att regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vilka poster som får räknas in i startkapitalet.

I och med genomförandet av MiFID har bl.a. investerings-tjänsten drift av MTF tillkommit, se 2 kap 1 § 8. I *första stycket 2* har därför en ändring skett på så sätt att ett bolag som driver en MTF ska ha ett startkapital som motsvarar minst 730 000 euro. Ändringen har kommenterats i avsnitt 8.1.2. Den nuvarande investeringstjänsten garantigivning eller annan medverkan vid emissioner av fondpapper m.m. har delats upp i två tjänster (se 2 kap. 1 § och avsnitt 7.3.1). En följdändring har därmed blivit nödvändig i bestämmelsen om startkapital. Med hänsyn till att placering av finansiella instrument utan fast åtagande har blivit en egen investeringstjänst har också kravet på starkapital satts ned för denna tjänst. Nuvarande 2 kap. 5 § andra stycket har därför inte förts över till den nya lagen.

Bestämmelsen i *första stycket 5* och *andra stycket* är nya och har sin grund i den nya tjänsten investeringsrådgivning (se artikel 67 i MiFID). Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.2.

3 kap. 9 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 1 § andra stycket lagen om värdepappersrörelse. Enligt bestämmelsen får ett värdepappersbolags kapitalbas inte understiga det belopp som enligt 8 § krävdes när verksamheten påbörjades. Om kapitalbasen i ett svenskt värdepappersinstitut understiger det minsta belopp som krävdes då verksamheten påbörjades har Finansinspektionen möjlighet att ingripa enligt 25 kap. 1 § (se avsnitt 14.5.2).

Ansvarsförsäkring

3 kap. 10 §

Enligt huvudregeln i *första stycket*, som motsvarar 5 kap. 2 § lagen om värdepappersrörelse, ska ett värdepappersbolag ha en försäkring för skadeståndsskyldighet som det kan komma att ådra sig vid utförande av tjänster i rörelsen. Av 15 § 3 framgår att regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om en sådan försäkring.

Andra stycket innebär att värdepappersbolag vars verksamhet innefattar mottagande av medel på konto inte behöver ha en ansvarsförsäkring. Detsamma gäller för bolag som enbart tillhandahåller investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order eller investeringsrådgivning och inte kommer att inneha kunders medel eller finansiella instrument. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.2.

Av förarbetena framgår att försäkringen i första hand är avsedd att skydda privatpersoner och andra mindre kunder hos ett värdepappersbolag (se prop. 1990/91:142, s. 130 f och 170).

I Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2002:6) om verksamhetsplan för värdepappersbolag m.fl. anges i 1 kap. 18 § bl.a. att försäkringsvillkoren ska innebära att den skadelidande får rikta krav på ersättning enligt försäkringsvillkoren direkt mot försäkringsgivaren och att ersättningen ska betalas ut direkt till den skadelidande utan avdrag för självrisk. Finansinspektionen har i 2 kap. 31 § i sina allmänna råd (FFFS 2002:5) om värdepappersrörelse bl.a. uttalat att i det fall ett bolag söker tillstånd att förmedla kontakt mellan köpare och säljare bör det ersättningsbelopp som kan utgå per skada normalt uppgå till minst en miljon kr och det maximala ersättningsbeloppet som kan utgå under ett år till

minst fem miljoner kr. I det fall bolaget söker något annat tillstånd bör nämnda belopp uppgå till minst två miljoner kr, respektive minst tio miljoner kr. Självrisken bör inte vara så hög att den äventyrar bolagets fortbestånd.

Ansökan om tillstånd

3 kap. 11 §

Paragrafen motsvarar 2 kap. 2 § lagen om värdepappersrörelse. Bestämmelsen kommenteras i förarbetena till fondkommissionslagen (prop. 1978/79:9, s. 176).

Samråd med behöriga myndigheter

3 kap. 12 §

Av paragrafen, som motsvarar förslaget till 2 kap. 3 a § lagen om värdepappersrörelse i dess lydelse enligt prop. 2005/06:45, framgår att Finansinspektionen är skyldig att samråda med en tillsynsmyndighet i ett annat EES-land innan tillstånd beviljas för ett värdepappersbolag som står i där angivna förbindelser till bl.a. ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, ett företag för elektroniska pengar eller ett försäkringsföretag med auktorisation i det andra landet. Bestämmelsen motsvarar delvis artikel 60 i MiFID. För en närmare kommentar hänvisas till ovan nämnda prop.

Kreditinstitut

3 kap. 13 §

Paragrafen motsvarar närmast 2 kap. 6 § lagen om värdepappersrörelse.

Ett kreditinstitut måste ha ett särskilt tillstånd för att driva värdepappersrörelse. Enligt gällande bestämmelse ska Finansinspektionen ta ställning till om institutets verksamhet kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse. Med hänsyn till att sundhetsbegreppet tagits bort när det gäller värdepappersbolag har motsvarande ändring gjorts för kreditinstitut.

Nu gällande bestämmelse i 2 kap. 6 § lagen om värdepappersrörelse är tillämplig även på utländska bank- eller kreditföretag. Eftersom den nya lagen har delat upp svenska och utländska företags verksamhet i olika kapitel har nuvarande prövning av om institutet tillhör ett investerarskydd som uppfyller de krav som gäller inom EES tagits bort.

Verksamhetsplan

3 kap. 14 §

Paragrafen motsvarar i sak 2 kap. 8 § lagen om värdepappersrörelse. Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får enligt 15 § 4 meddela föreskrifter om vad en verksamhetsplan ska innehålla. För utländska företag finns en liknande bestämmelse i 4 kap. 5 §.

Syftet med uppgifterna i verksamhetsplanen är att de ska komplettera de uppgifter om den tilltänkta verksamheten som finns i bolagsordningen. Uppgifterna är avsedda att ge inspektionen ett underlag för en allmän bedömning av omfattningen och beskaffenheten av den planerade verksamheten. Bestämmelsen kommenteras i prop. 1990/91:142, s. 158 f.

Bemyndiganden

3 kap. 15 §

I paragrafen har samlats de fall i kapitlet där regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela ytterligare föreskrifter.

Punkten 1 är ny och har införts för att nå bättre överensstämmelse med artikel 7 i MiFID. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.1.

Punkterna 2–4 motsvarar de bemyndiganderegler som i dag återfinns i 2 kap. 5 §, 5 kap. 2 § respektive 2 kap. 8 § lagen om värdepappersrörelse.

Enligt gällande rätt har regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen även rätt att meddela föreskrifter om en banks största tillåtna valutaposition (5 kap. 3 § lagen om värdepappersrörelse). Bemyndigandet har emellertid aldrig utnytt-

jats. En motsvarande bestämmelse har tagits bort för banker och kreditmarknadsföretag i samband med införandet av lagen om bank- och finansieringsrörelse. I förarbetena till lagen anförs att det är svårt att se varför valutapositioner ska särbehandlas i riskbegränsnings- och riskhanteringshänseende (se prop. 2002/03:139, s. 352). Bestämmelsen tas därför inte med i utredningens lagförslag.

4 kap. Utländska företags verksamhet i Sverige

Företag hemmahörande inom EES

4 kap. 1 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 1 kap. 3 c § lagen om värdepappersrörelse.

Genom bestämmelsen införs EG:s grundläggande princip om att investeringstjänster får tillhandahållas i ett EES-land av värdepappersföretag som auktoriserats och står under tillsyn av en behörig myndighet i ett annat EES-land, antingen genom etablering av filial (artikel 32.1 i MiFID) eller enligt friheten att tillhandahålla tjänster (artikel 31.1 i MiFID). Av bestämmelsen framgår att ett utländskt företag kan börja driva värdepappersrörelse i Sverige efter det att Finansinspektionen mottagit en underrättelse från den behöriga myndigheten i företagets hemland. Sådan verksamhet kan bedrivas på två olika sätt, antingen genom filial – vilket förutsätter en kontorsorganisation eller annan fysisk närvaro i Sverige – eller direkt från hemlandet. Förutom vad som gäller enligt gällande rätt ska underrättelsen innehålla information om företaget avser att använda anknutna ombud i Sverige. Detta framgår av artikel 31.2 första stycket b och 32.2 första stycket b i MiFID.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 9.2.

4 kap. 2

Paragrafen motsvarar delvis 1 kap. 3 d § lagen om värdepappersrörelse.

Punkten 1 motsvarar artikel 31.5 i MiFID. Av bestämmelsen framgår att ett utländskt företag som driver en MTF i ett annat land inom EES inte behöver tillstånd för att här i Sverige vidta

åtgärder för att underlätta för de som deltar i handeln vid MTF:en (jfr kommentaren till 5 kap. 7 §).

Punkterna 2 och 3, som är EG-anpassningar, ger banker och andra kreditinstitut från andra EES-länder rätt att driva värdepappersrörelse i Sverige utan tillstånd från Finansinspektionen.

4 kap. 3 §

Första stycket motsvarar i sak 1 kap. 3 e § första stycket lagen om värdepappersrörelse. Ändringarna i stycket är endast språkliga. I stycket finns regler om vilken verksamhet ett företag inom EES får bedriva i Sverige. Paragrafen är tillämplig på värdepappersföretag, kreditinstitut och finansiella institut enligt 1 och 2 §§. Reglerna innebär att ett utländskt företag endast får bedriva sådan verksamhet som omfattas av företagets verksamhetstillstånd i hemlandet. Detta framgår även av artikel 31.1 första stycket och 32.1 första stycket i MiFID.

Andra stycket genomför artikel 32.2 andra stycket i MiFID.

Företag hemmahörande utanför EES

4 kap. 4 §

Paragrafen motsvarar närmast 2 kap. 7 § lagen om värdepappersrörelse.

Bestämmelsen ger företag från ett land utanför EES möjlighet att efter tillstånd från Finansinspektionen driva värdepappersrörelse i Sverige från filial.

Enligt *punkten 1* ska Finansinspektionen vid sin tillståndsprövning kontrollera att sökanden står under betryggande tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet. Detta överensstämmer med gällande rätt. Enligt förarbetena ska tillsynen i hemlandet vara effektiv och av tillräcklig omfattning. Filialetablering förutsätter också att inspektionen har möjlighet att samarbeta med den behöriga myndigheten i företagets hemland. Som en ny förutsättning för att få tillstånd anges även att den behöriga myndigheten i hemlandet ska ha medgett att företaget i fråga etablerar sig i Sverige. En motsvarande bestämmelse finns i 4 kap. 4 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse. I förarbetena till den bestämmelsen anges att detta villkor framstår som rimligt mot bakgrund av att tillsynen

över filialen är ett gemensamt ansvar för Finansinspektionen och den behöriga myndigheten i hemlandet (prop. 2002/03:139, s. 526).

Som ytterligare förutsättning för att beviljas ett tillstånd finns i *punkten 2* ett krav på att filialen tillhör ett investerarskydd som uppfyller minst de krav som gäller inom EES. Så kan vara fallet antingen om hemlandsskyddet anses tillräckligt eller om företaget ansöker om att filialen ska tillhöra det svenska investerarskyddet.

En följdändring har gjorts i *punkten 3*. Finansinspektionen ska inte längre pröva om verksamheten uppfyller kraven på en sund värdepappersrörelse utan i stället pröva om den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen, se kommentaren till 3 kap. 1 §.

För ytterligare kommentarer hänvisas till prop. 1990/91:142, s. 136 ff och 161 f, 1994/95:50, s. 348 och 1998/99:30, s. 57 ff och 108.

4 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar delar av 2 kap. 8 § lagen om värdepappersrörelse. Av 7 § framgår att regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela ytterligare föreskrifter om vad en verksamhetsplan ska innehålla. Se även kommentaren till 3 kap. 14 §.

4 kap. 6 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 3 kap. 4 § första, femte och sjätte styckena lagen om värdepappersrörelse.

Av *första stycket* framgår att det fordras ett särskilt tillstånd från Finansinspektionen för att driva sidotjänster här i landet. För att beviljas tillstånd krävs att företaget får driva motsvarande tjänster i hemlandet.

Genom hänvisningen till 4 § framgår att bestämmelsen endast är tillämplig för utländska företag som hör hemma i ett land utanför EES. Att ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES inte behöver särskilt tillstånd framgår av artiklarna 31.1 och 32.1 i MiFID. Vilka sidotjänster ett sådant företag får driva i Sverige styrs i stället av auktorisationen i företagets hemland.

Andra stycket innehåller en bestämmelse avseende insättningsgaranti. Bestämmelsen har ändrats redaktionellt för att överensstämma med motsvarande bestämmelse i lagen om bank- och finansieringsrörelse (4 kap. 4 §).

Bemyndigande

4 kap. 7 §

Genom paragrafen bemyndigas regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vad en verksamhetsplan ska innehålla. Bestämmelsen motsvarar 2 kap. 8 § lagen om värdepappersrörelse.

5 kap. Svenska företags verksamhet utomlands

Filialverksamhet inom EES

5 kap. 1 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 1 kap. 5 § första stycket lagen om värdepappersrörelse.

Av bestämmelsen framgår att ett värdepappersbolag som vill etablera en filial i ett annat land inom EES är skyldigt att lämna en underrättelse om detta till Finansinspektionen. Utöver vad som gäller enligt gällande rätt ska underrättelsen även innehålla information om bolaget avser att använda anknutna ombud i det andra landet. Den information som värdepappersbolaget ska meddela Finansinspektionen enligt bestämmelsen motsvarar den information som inspektionen i sin tur enligt artikel 32.2 och 32.3 i MiFID ska meddela den behöriga myndigheten i den andra staten.

5 kap. 2 §

Paragrafen motsvarar med vissa språkliga justeringar 1 kap. 5 § andra–fjärde styckena lagen om värdepappersrörelse. Bestämmelsen anger hur Finansinspektionen ska behandla en underrättelse från ett värdepappersbolag enligt 1 §. Bestämmelsen genomför artikel 32.3 och 32.5 i MiFID.

I enlighet med principen om hemlandsauktorisering krävs inte något tillstånd av den behöriga myndigheten i värdlandet för att bedriva filialverksamhet. Inte heller krävs något särskilt tillstånd från Finansinspektionen. Av tredje stycket framgår dock att inspektionen har möjlighet att vägra att vidarebefordra en under rättelse till den behöriga myndigheten i det andra landet. I förarbetena till nuvarande bestämmelse anges att en sådan prövning torde innebära att ett bolag som uppfyller kraven för tillstånd i Sverige även har tillräckliga förutsättningar för att driva verksamhet genom filial i utlandet. Som exempel på situationer då inspektionen kan ifrågasätta ett bolags administrativa struktur eller finansiella situation, trots att bolaget har tillstånd i Sverige, nämns i förarbetena att inspektionen har en pågående utredning mot institutet som senare kan leda till att tillståndet återkallas eller att bolagets finansiella situation är osäker att det vore olämpligt att påbörja en filialverksamhet i utlandet utan att situationen förbättras. För en närmare kommentar hänvisas till prop. 1996/97:72, s. 27 ff och 43.

I 2 kap. 6 § lagen om värdepappersrörelse finns en bestämmelse som anger att verksamheten i filialen får påbörjas två månader efter att det att den behöriga myndigheten i det andra landet tog emot uppgifterna, men att verksamheten får påbörjas dessförinnan om myndigheten i det andra landet medger det. Denna bestämmelse har inte förts över till den nya lagen eftersom det är värdlandet som styr när verksamheten får inledas (jfr prop. 2002/03:139, s. 527 och 2002/03:150, s. 367 och 449).

5 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar närmast 1 kap. 6 a § lagen om värdepappersrörelse.

I bestämmelsen slås fast att ett värdepappersbolag är skyldigt att underrätta Finansinspektionen om förändringar avseende sin verksamhet m.m. som sker efter det att inspektionen skickat den ursprungliga underrättelsen till den behöriga myndigheten i värdlandet. Enligt gällande rätt är värdepappersbolaget skyldigt att även underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten. Denna skyldighet har sin grund i artikel 17.6 och 17.7 i ISD. Motsvarande bestämmelse i MiFID (artikel 32.9) anger emellertid att värdepappersföretaget endast är skyldigt att underrätta den behöriga

myndigheten i hemlandet. Denna myndighet ska därefter underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten.

Gränsöverskridande verksamhet inom EES

5 kap. 4 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 1 kap. 6 b § första och andra styckena lagen om värdepappersrörelse.

Av bestämmelsen framgår att ett värdepappersbolag som önskar driva gränsöverskridande verksamhet i ett annat land inom EES är skyldigt att lämna en underrättelse om detta till Finansinspektionen. Utöver vad som gäller enligt gällande rätt ska underrättelsen även innehålla information om bolaget avser att använda anknutna ombud i det andra landet (jfr artikel 32.2 i MiFID). Inspektionen ska i sin tur vidarebefordra underrättelsen till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten. Nuvarande bestämmelse om när värdepappersföretaget kan påbörja verksamheten i det andra landet är borttagen, se kommentaren till 2 §.

5 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar närmast 1 kap. 6 b § tredje stycket lagen om värdepappersrörelse.

I bestämmelsen slås fast att ett värdepappersbolag är skyldigt att underrätta Finansinspektionen om förändringar avseende sin verksamhet m.m. som sker efter det att inspektionen skickat den ursprungliga underrättelsen och verksamhetsplanen till den behöriga myndigheten i värdlandet. Enligt gällande rätt är värdepappersbolaget skyldigt att även underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten. Detta på grund av lydelsen i artikel 18.3 i ISD. Motsvarande bestämmelse i MiFID (artikel 31.4) anger emellertid att värdepappersföretaget endast är skyldigt att underrätta den behöriga myndigheten i hemlandet. Denna myndighet ska därefter underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten.

5 kap. 6 §

Paragrafen motsvarar artikel 31.2 andra stycket i MiFID. Information om vilka anknutna ombud som ett värdepappersbolag i praktiken använder sig av behöver enligt bestämmelsen endast anmälas till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten när denna myndighet begär det.

5 kap. 7 §

Bestämmelsen motsvarar artikel 31.6 i MiFID. I paragrafen regleras proceduren för ett värdepappersbolag att vidta åtgärder inom ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få till tillträde till bolagets MTF. Var gränsen går mellan att enbart tillhandahålla fjärrmedlemskap och att vidta åtgärder i ett annat land är inte helt enkel att dra. Enbart det förhållandet att möjlighet ges till att deltagare från andra länder att handla på en MTF som drivs av ett svenskt värdepappersbolag kan inte medföra att bestämmelsen blir tillämplig. Det bör krävas något ytterligare såsom t.ex. tillhandahållande av mjukvara eller utplacering av servrar. Vid tveksamheter bör ett värdepappersbolag ta kontakt med Finansinspektionen för att inte riskera att genomföra åtgärder som strider mot MiFID.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 9.3.2.

Filialverksamhet utanför EES

5 kap. 8 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 4 § lagen om värdepappersrörelse.

Bestämmelsen reglerar det fall då ett värdepappersbolag önskar etablera sig i ett land utanför EES. Till skillnad vad som gäller vid filialetablering inom EES krävs särskilt tillstånd från Finansinspektionen. För etablering i ett land utanför EES bör en prövning göra av att där finns tillfredsställande regler för auktorisation och tillsyn samt att informationsutbytet mellan den utländska tillsynsmyndigheten och Finansinspektionen fungerar (se prop. 1990/91:142, s. 155).

Bemyndigande

Paragrafen ger regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer rätt att meddela föreskrifter om vad en verksamhetsplan ska innehålla (jfr 3 kap. 15 § 4 och 4 kap. 7 §).

6 kap. Anknutna ombud

Registreringsplikt

6 kap. 1 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om det registerförfarande som ska gälla för anknutna ombud.

I *första stycket* föreskrivs en skyldighet för svenska värdepappersinstitut som har träffat avtal med ett anknutet ombud att anmäla ombudet för registrering hos Bolagsverket. Begreppet anknutet ombud definieras i 1 kap. 5 § 1 och har behandlats i avsitt 8.2.

Innan avtal träffas med ett anknutet ombud ska värdepappersinstitutet kontrollera att ombudet har lämpliga kunskaper och kvalifikationer för den verksamhet ombudet ska bedriva. Bestämmelser om vad värdepappersinstitut i övrigt ska iaktta vid kontrollen av anknutna ombuds kunskaper och kvalifikationer samt vid anmälan av dessa ombud för registrering anges i föreskrifter med stöd av bemyndigandet i 4 § 2.

Av *andra stycket* framgår att en anmälan till Bolagsverket enligt första stycket ska innehålla information om vilken verksamhet ombudet ska bedriva. Enligt definitionen av anknutet ombud (1 kap. 5 § 1) har ett ombud rätt att bl.a. marknadsföra institutets tjänster, ta emot och vidarebefordra order avseende investerings-tjänster, placera finansiella instrument samt tillhandahålla investeringsrådgivning avseende dessa instrument eller tjänster. I registret ska framgå vilken eller vilka av dessa verksamheter som ombudet får bedriva.

För anknutna ombud gäller också enligt *tredje stycket* att verksamheten inte får påbörjas förrän registrering har skett.

Information till kund

6 kap. 2 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om vad ett anknutet ombud särskilt ska informera sina kunder om och motsvarar delar av artikel 23.2 första stycket i MiFID. Det kan vara svårt för en kund som tar kontakt med ett anknutet ombud att utan information från ombudet förstå att denne företräder ett annat värdepappersinstitut. Ombudet är därför skyldigt att informera kunden om detta. Ombudet ska även informera kunden om vilka befogenheter han har och att institutet är ansvarigt för ren förmögenhetsskada som ombudet genom sin verksamhet uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar kunden (jfr definitionen av anknutet ombud i 1 kap. 5 § 1 och kommentaren till denna bestämmelse).

Rörelseregler

6 kap. 3 §

Av paragrafen framgår att vissa av uppförandereglererna i 8 kap. även gäller anknutna ombud. Det är t.ex. bestämmelserna om information och rapportering till kund, dokumentation samt förfogande av finansiella instrument.

Bemyndiganden

6 kap. 4 §

I paragrafen ges bemyndigande för regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vad avtalet mellan institutet och det anknutna ombudet ska innehålla och vad ett värdepappersinstitut ska iaktta i samband med anmälan och kontroll av anknutna ombud.

7 kap. Förvärv och innehav av egendom

Inledande bestämmelse

7 kap. 1 §

Paragrafen motsvarar närmast 3 kap. 1 § första stycket.

Enligt huvudregeln får ett värdepappersbolag endast förvärva sådan egendom som behövs för driva värdepappersrörelse. Ett värdepappersbolag som har tillstånd att driva sidoverksamhet måste härutöver kunna förvärva sådan egendom som behövs för sidoverksamheten. Skulle ett bolag förvärva icke tillåten egendom har Finansinspektionen möjlighet att ingripa enligt bestämmelserna i 22 kap.

Av bestämmelsen framgår vidare att ett bolag, trots vad som framgår av huvudregeln, får förvärva egendom som inte nödvändigtvis behövs för att driva själva värdepappersrörelsen. Detta är förvärv för att skydda en fordran och förvärv som ett led i en normal likviditetsförvaltning.

För ytterligare kommentarer hänvisas till prop. 1990/91:142, s. 162 f.

Förvärv för att skydda en fordran

7 kap. 2 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 3 kap. 2 § första stycket lagen om värdepappersrörelse. Bestämmelsen ger ett värdepappersbolag möjlighet att förvärva egendom även om den inte behövs i rörelsen.

För det första får bolaget köpa egendom som är utmätt eller utgör säkerhet för fordringen, men köpet ska göras på offentlig auktion eller på en reglerad marknad, en MTF eller en motsvarande marknad utanför EES eller vid exekutiv försäljning. Enligt nu gällande bestämmelse kan köp ske på svensk eller utländsk börs, auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Begreppen svensk eller utländsk börs eller någon annan reglerad marknad har ersatts med begreppen reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES. Utredningen har i avsnitt 7.4.4 föreslagit att auktoriserad marknadsplats utmönstras ur den svenska lagstiftningen. Begreppet auktoriserad marknadsplats har därför tagits bort. Tillkommit har dock MTF.

För det andra får bolaget överta annan egendom som betalning för fordran men endast om det finns anledning att anta att bolaget annars skulle göra en avsevärd förlust.

För ytterligare kommentarer hänvisas till prop. 1990/91:142, s. 163 f.

7 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 2 § andra stycket lagen om värdepappersrörelse. Av bestämmelsen framgår att egendom som förvärvats enligt 2 § måste avyttras så snart det är lämpligt och senast när det kan ske utan förlust. Bolaget kan således inte vänta med att sälja egendomen enbart för att kunna göra en vinst. Tre år efter förvärvet krävs dessutom tillstånd av Finansinspektionen för fortsatt innehav.

Förvärv som ett led i en normal likviditetsförvaltning

7 kap. 4 §

Paragrafen motsvarar i sak 4 kap. 1 § lagen om värdepappersrörelse. Av bestämmelsen framgår att ett värdepappersbolag får förvärva finansiella instrument som ett led i en normal likviditetsförvaltning. I andra meningen, som är ny, finns ett förtydligande att tillstånd i ett sådant fall inte behövs för handel för egen räkning (jfr 4 kap. 6 § i Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2002:5) om värdepappersrörelse). Att bestämmelsen även gäller svenska värdepappersinstitut som inte är värdepappersbolag framgår av 9 §.

Det finns ingen begränsning i paragrafen för hur stora förvärven får vara men dessa ska sättas i relation till företagets storlek och verksamhet (se prop. 1990/91:142, s. 168).

Tillstånd för förvärv av egendom i vissa fall

7 kap. 5 §

Paragrafen saknar motsvarighet i gällande rätt. En liknande bestämmelse för kreditinstitut finns dock i 7 kap. 12 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

Med ett värdepappersbolags förvärv avses i *första stycket* alla typer av transaktioner där institut betalar en mätbar motprestation. Även bytesaffärer inkluderas och förvärv av olika slag.

Enligt *andra stycket* ska förvärvet prövas mot denna lag och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet, t.ex. genomförandeförordningen, lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag samt föreskrifter som är utfärdade med stöd av lagen.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.2. I 13 kap. 13 § respektive 20 kap. 6 § finns motsvarande bestämmelser för börser och clearingorganisationer.

Kvalificerade innehav av aktier eller andelar i icke-finansiella företag och försäkringsföretag

7 kap. 6 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 1 a § lagen om värdepappersrörelse.

Värdepappersbolag som lämnar kredit och tar emot inlåning är att anse som kreditinstitut i EG:s mening och träffas därför av bestämmelserna som gäller för sådana institut, bl.a. begränsningen enligt förevarande bestämmelse om innehav av placeringsaktier. För kommentarer till paragrafen hänvisas till prop. 1994/95:50, s. 349 f.

Förvärv av egna aktier

7 kap. 7 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 4 kap. 5 § lagen om värdepappersrörelse. Att bestämmelsen även gäller svenska värdepappersinstitut som inte är värdepappersbolag framgår av 9 §.

Bestämmelsen syftar till att möjliggöra för värdepappersinstitut för att underlätta värdepappersrörelsen förvärva egna aktier eller och aktier i moderbolag. Därigenom kan institutet ha ett lager av egna aktier. Möjligheten att förvärva egna aktier och aktier i moderbolag är dock endast tillåten för institut som beviljats tillstånd till egenhandel eller garantigivning vid emissionsmedverkan.

Enligt nu gällande bestämmelse får ett värdepappersinstitut endast förvärva aktier som är noterade vid en svensk eller utländsk

börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Begreppen svensk eller utländsk börs och någon annan reglerad marknad har ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES. Någon ändring i sak är inte avsedd. Utredningen har i avsnitt 7.4.4 föreslagit att auktoriserad marknadsplats utmönstras ur den svenska lagstiftningen. Begreppet auktoriserad marknadsplats har därför tagits bort.

Innehav av finansiella instrument vid medverkan vid emissioner

7 kap. 8 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 3 § lagen om värdepappersrörelse. Att bestämmelsen även gäller svenska värdepappersinstitut som inte är värdepappersbolag framgår av 9 §.

Av bestämmelsen framgår att ett värdepappersinstitut med tillstånd för garantigivning vid emissioner m.m. enligt 2 kap. 1 § 6 får förvärva de finansiella instrument som institutet medverkar till att avsätta på värdepappersmarknaden. Något särskilt tillstånd för handel för egen räkning krävs då inte; dock inskränker sig möjligheten till sådana förvärv till just de instrument som institutet har garanterat i samband med en emission (se prop. 1990/91:142, s. 113 och 168). Förvärvade instrument ska avyttras så snart det är lämpligt och senast inom tre år från förvärvet. Om det föreligger synnerliga skäl kan Finansinspektionen denna tid.

Svenska värdepappersinstitut

7 kap. 9 §

Av paragrafen framgår att vissa av bestämmelserna i kapitlet även ska tillämpas på svenska värdepappersinstitut som inte är värdepappersbolag. Paragrafen ska ses mot bakgrund av att bestämmelserna i kapitlet härrör från nuvarande 3 kap. och 4 kap. lagen om värdepappersrörelse, av vilka 3 kap. endast gäller för värdepappersbolag medan 4 kap. även gäller för kreditinstitut, dvs. svenska värdepappersinstitut.

8 kap. Skydd för investerare och andra rörelserregler

Inledande bestämmelser

8 kap. 1 §

Paragrafen motsvarar delvis artiklarna 19.1 och 25.1. i MiFID och innehåller allmänna krav på hur värdepappersrörelse ska bedrivas.

Enligt bestämmelsen ska ett värdepappersinstitut bl.a. handla hederligt, rättvist och professionellt. Dessa begrepp är direkt tagna från direktivtexten. Enligt gällande rätt ska värdepappersrörelse drivas på ett sunt sätt. Någon saklig skillnad är inte avsedd och de egentliga materiella bestämmelserna följer senare i kapitlet. Genom bemyndigandena i 33 § kommer en stor del av genomföranddirektivets bestämmelser att meddelas genom föreskrifter. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 12.2.1.

8 kap. 2 §

Av artikel 32.7 i MiFID framgår att den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten är ansvarig för övervakningen av filialen tillhandahåller investeringstjänster bl.a. i enlighet med reglerna i artiklarna 19 (uppföranderegler), 21 (bästa orderutförande), 22 (hantering av kundorder) och 25 (rapportering av transaktioner). De paragrafer som bestämmelsen hänvisar till har sin grund i de ovan nämnda artiklarna. Om ett utländskt värdepappersföretag överträder någon av dessa bestämmelser kan Finansinspektionen ingripa enligt 22 kap. 9 §. I fall som inte omfattas av de nämnda paragraferna gäller hemlandets bestämmelser.

Krav på organisationen av verksamheten m.m.

Övergripande bestämmelser

8 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar förslaget till ny 1 kap. 6 § c i lagen om värdepappersrörelse i dess lydelse enligt Finansdepartementets promemoria Fi 2005/6495 av den 22 december 2005 om nya kapitaltäckningsregler. För närmare kommentarer hänvisas tills. 108 ff i denna promemoria. En liknande bestämmelse finns i 6 kap. 1 §

lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, varför även förarbetena till den lagen är relevanta (prop. 2002/03:139).

8 kap. 4 §

Paragrafen motsvarar förslaget till ny 1 kap. 6 § d i lagen om värdepappersrörelse i dess lydelse enligt Finansdepartementets promemoria Fi 2005/6495 av den 22 december 2005 om nya kapitaltäckningsregler. För närmare kommentarer hänvisas till s. 108 ff i denna promemoria. En liknande bestämmelse finns i 6 kap. 2 § lagen om bank- och finansieringsrörelse, varför även förarbetena till den lagen är relevanta (prop. 2002/03:139).

8 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar förslaget till ny 1 kap. 6 § e i lagen om värdepappersrörelse i dess lydelse enligt Finansdepartementets promemoria Fi 2005/6495 av den 22 december 2005 om nya kapitaltäckningsregler. För närmare kommentarer hänvisas till s. 108 ff i denna promemoria. En liknande bestämmelse finns i 6 kap. 3 § lagen om bank- och finansieringsrörelse, varför även förarbetena till den lagen är relevanta (prop. 2002/03:139).

8 kap. 6 §

Paragrafen motsvarar förslaget till ny 1 kap. 6 § f i lagen om värdepappersrörelse i dess lydelse enligt Finansdepartementets promemoria Fi 2005/6495 av den 22 december 2005 om nya kapitaltäckningsregler. För närmare kommentarer hänvisas till s. 108 ff i denna promemoria. En liknande bestämmelse finns i 6 kap. 5 § lagen om bank- och finansieringsrörelse, varför även förarbetena till den lagen är relevanta (prop. 2002/03:139).

*Möjlighet till övervakning m.m.***8 kap. 7–9 §§**

Paragraferna motsvarar delar av artikel 13.2, 13.4 och 13.5 andra stycket i MiFID.

Av 8 § framgår att ett svenskt värdepappersinstitut ska ha resurser och rutiner för att verksamheten ska kunna drivas kontinuerligt och regelbundet (jfr 1 kap. 7 § andra stycket tredje strecksatsen lagen om värdepappersrörelse).

I artiklarna 5–12 genomförandedirektivet finns ytterligare bestämmelser om hur verksamheten ska organiseras. Dessa bestämmelser genomförs i föreskrifter.

Bestämmelserna har behandlats i avsnitt 8.1.3.

*Marknadsövervakning***8 kap. 10 §**

Paragrafen motsvarar närmast 3 kap. 10 § första stycket lagen om värdepappersrörelse. En motsvarande bestämmelse finns för börser i 13 kap. 7 §.

Av bestämmelsen framgår att ett svenskt värdepappersinstitut som organiserar handel ska ha en marknadsövervakningsfunktion. Ett sådant krav på institut finns redan i dag. Eftersom investeringstjänsten att driva en MTF tillkommit genom MiFID har även denna form av handel direkt kommit till uttryck i lagtexten. Ett institut kan utan att driva en MTF organisera handel genom investeringstjänsten ta emot och vidarebefordra order (jfr skäl 20 i ingressen till MiFID). Även för sådan handel ska ett institut inneha en marknadsövervakningsfunktion.

En skillnad mot gällande rätt är att institutet även ska övervaka att handeln sker i överensstämmelse med institutets regler. Detta följer av artikel 26.1 i MiFID.

Om ett värdepappersinstitut upptäcker att en transaktion utgör eller har samband med insiderbrott eller otillbörlig marknadspåverkan är institutet skyldigt att rapportera detta till åklagare (se 10 § lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument).

*Uppdragsavtal***8 kap. 11 §**

Paragrafen är ny och motsvarar artikel 13.5 första stycket i MiFID.

Av bestämmelsen framgår att ett värdepappersinstitut får anlita en tredje part för att utföra vissa delar av verksamheten (s.k. outsourcing). Någon uttrycklig regel om outsourcing finns inte i lagen om värdepappersrörelse. Däremot finns bestämmelser i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2002:6) om verksamhetsplan för värdepappersbolag m.fl. och Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2005:1) om styrning och kontroll av finansiella företag.

Om Finansinspektionen skulle upptäcka att uppdraget hindrar en effektiv tillsyn eller stridet mot någon annan bestämmelse i lagen kan inspektionen ingripa med stöd av 25 kap. 1 § och förelägga institutet att vidta de åtgärder som behövs för att komma till rätta med bristerna. Inspektionen kan exempelvis förelägga institutet att göra ändringar i uppdragsavtalet.

I artiklarna 13–15 i genomförandedirektivet finns ytterligare bestämmelser om hur verksamheten ska organiseras. Dessa bestämmelser igenomförs i föreskrifter.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.3.

Uppföranderegler m.m.*Intressekonflikter***8 kap. 12 §**

Paragrafen motsvarar artiklarna 13.3 och 18 i MiFID.

Av bestämmelsen framgår bl.a. att ett värdepappersinstitut ska vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera de intressekonflikter som kan uppkomma mellan t.ex. institutet och kunder eller mellan två kunder.

I artiklarna 21–25 i genomförandedirektivet finns ytterligare bestämmelser rörande hur värdepappersinstitut ska hantera intressekonflikter. Dessa bestämmelser genomförs i föreskrifter.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.3.

*Information till kund***8 kap. 13 §**

Paragrafen motsvarar delvis 1 kap. 7 § andra stycket femte strecksatsen och 5 kap. 1–3 och 6 §§ Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2002:7) om uppföranderegler på värdepappersmarknaden. Bestämmelsen har sin grund i artikel 19.2 och 19.3 i MiFID. Även kravet i artikel 21.3 andra stycket om att ett värdepappersföretag ska förse sina kunder med lämplig information om sina riktlinjer för utförande av order har tagits in i bestämmelsen (se kommentaren till 20 §).

Tredje stycket innehåller en erinran om att ytterligare bestämmelser om krav på information finns i marknadsföringslagen (1995:450) och distans- och hemförsäljningslagen (2005:59).

I artiklarna 27–35 i genomförandedirektivet finns detaljerade bestämmelser om t.ex. vad ett värdepappersinstitut ska lämna för information till sina kunder. Bestämmelserna är dock i huvudsak tillämpliga endast i förhållandet mellan värdepappersföretag och icke-professionella kunder. MiFID:s krav gäller även gentemot professionella kunder. Således ska information som ett värdepappersföretag lämnar till en professionell kund i enlighet med artikel 19.2 vara rättvisande och tydlig. En annan sak är att information som är rättvisande och tydlig för en professionell kund inte nödvändigtvis är det gentemot en icke-professionell kund. Bestämmelserna i genomförandedirektivet genomförs i föreskrifter.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 12.2.1.

*Inhämtande av information vid portföljförvaltning, investeringsrådgivning och övriga investeringstjänster***8 kap. 14–16 §§**

Paragraferna motsvarar artikel 19.4–19.6 i MiFID. Krav på information vid rådgivning finns i dag i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter (rådgivningslagen). Utredningens förslag är emellertid att rådgivningslagen inte längre ska vara tillämplig vid tillståndspliktig investeringsrådgivning (se kommentarerna till förslaget om ändring i rådgivningslagen).

I 14 § ställs särskilda krav på värdepappersinstitutets informationsutbyte med sina kunder när institutet tillhandahåller inves-

teringsrådgivning och portföljförvaltning. Innan ett institut utför en sådan tjänst ska institutet inhämta nödvändiga upplysningar från kunden om dennes ekonomiska situation, kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten samt syfte med den tjänst eller produkt som efterfrågas, så att institutet kan rekommendera kunden vad som är lämpligt för denne. Om ett värdepappersinstitut tidigare har gjort affärer med en kund och därmed känner till kundens kunskaper och erfarenhet på området, behöver naturligtvis institutet inte begära in uppgifter som det redan har dokumenterat. Av bestämmelserna framgår att ett värdepappersinstitut i princip endast behöver inhämta upplysningar från icke-professionella kunder. Professionella kunder förutsätts nämligen ha den kunskap och erfarenhet som krävs och det är därför tillräckligt för ett värdepappersinstitut att i en rådgivningssituation konstatera att kunden är professionell.

Skyldigheten för institutet att avråda kunden att vidta olämpliga åtgärder i 5 § andra stycket rådgivningslagen har för värdepappersinstitutens del ersatts med skyldigheten att rekommendera vad som är lämpligt enligt 14 § (som i sig innefattar en skyldighet att avråda från olämpliga placeringar om förslaget kommer från kunden) och upplysa kunden om ett visst placeringsalternativ inte passar enligt 15 §. Denna konstruktion av den i sak oförändrade avrådnings-skyldigheten har sin grund i att investeringsrådgivning enligt MiFID är något snävare definierat än finansiell rådgivning enligt rådgivningslagen (se avsnitt 12.2.2).

I artiklarna 36–38 i genomförandedirektivet finns mer detaljerade bestämmelser om vilken information som ett värdepappersinstitut ska hämta in.

I 16 § finns en bestämmelse som lättar upp institutets skyldighet att inhämta information från en kund om vissa förutsättningar är uppfyllda. Bl.a. krävs att det är fråga om ett s.k. okomplicerat instrument. I artikel 39 i genomförandedirektivet anges vad som avses med sådant instrument. Om en kund väljer att inte lämna upplysningar eller lämnar ofullständiga upplysningar ska institutet informera kunden om att institutet inte kan avgöra om tjänsten eller produkten passar denne. Sådan information kan enligt artikel 19.5 andra stycket i MiFID lämnas i standardiserad form.

De detaljerade och ofta tekniska bestämmelserna i genomförandedirektivet genomförs i föreskrifter.

Bestämmelserna har behandlats utförligt i avsnitten 12.2.2 och 12.2.3.

*Dokumentation***8 kap. 17 §**

Paragrafen motsvarar artikel 19.7 i MiFID.

Av bestämmelsen framgår att ett värdepappersinstitut är skyldigt att dokumentera vad som överenskommits mellan institutet och en kund när det gäller t.ex. parternas rättigheter och skyldigheter. Något krav på att själva avtalet mellan parterna ska vara skriftligt finns emellertid inte.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 12.2.4.

*Rapportering till kund***8 kap. 18 §**

Paragrafen motsvarar artikel 19.8 i MiFID.

Enligt bestämmelsen är ett värdepappersinstitut skyldigt att lämna en rapportering till en kund efter det att institutet har utfört en investeringstjänst. I artiklarna 40–43 i genomförandedirektivet finns mer detaljerade bestämmelser om rapporteringsskyldigheten. Dessa bestämmelser kommer att genomföras i föreskrifter.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 12.2.4.

Bästa orderutförande*Bästa möjliga resultat***8 kap. 18 §**

Paragrafen motsvarar artikel 21.1 i MiFID.

I bestämmelsen anges principen om bästa orderutförande. Bestämmelsen är enligt ordalydelsen endast tillämplig när ett institut utför en order på en kunds uppdrag, dvs. investeringstjänsten i 2 kap. 1 § 2. Av artikel 45 i genomförandedirektivet framgår dock att bestämmelsen analogt även ska tillämpas vid investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order samt portföljförvaltning (2 kap. 1 § 1 och 4).

Enligt bestämmelsen ska ett värdepappersinstitut vid utförande av en order vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat. Om en kund har gett specifika instruktioner ska dock

institutet utföra ordern i enlighet med dessa. Av artikel 44.2 i genomförandedirektivet följer att ett värdepappersinstitut alltid ska anses ha uppfyllt bestämmelserna om bästa orderutförande om det har följt en kunds specifika instruktioner.

Det är inte möjligt att ge en uttömmande beskrivning av vad ett värdepappersinstitut i det enskilda fallet ska iaktta. I bestämmelsen ges dock en exemplifiering på omständigheter som ett värdepappersinstitut ska iaktta. När ett värdepappersinstitut utför en order åt en icke-professionell kund ska institutet i första hand försöka utföra ordern så att det sammantagna ekonomiska utfallet för kunden blir så bra som möjligt (se artikel 44.3 i genomförandedirektivet). Detta innebär att ett institut inte kommer att kunna skicka en order till en reglerad marknad hur som helst utan att kontrollera att man kan få ett bättre pris någon annanstans. Av 20 § framgår att ett värdepappersinstitut är skyldigt att upprätta riktlinjer, vari ska framgå bl.a. den strategi som institutet har i olika frågor, bl.a. när det gäller just val av handelsplats. I normalfallet bör riktlinjerna innehålla flera olika handelsplatser för varje finansiellt instrument för att instituten på så sätt ska kunna säkerställa principen om bästa orderutförande.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 12.4.2.

Riktlinjer om bästa orderutförande

8 kap. 20 §

Paragrafen motsvarar artikel 21.2, 21.3 första stycket och 21.4 i MiFID.

Enligt *första stycket* är ett värdepappersinstitut skyldigt att upprätta system och riktlinjer för hur institutet ska kunna uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av en kunds order.

Riktlinjerna ska enligt *andra stycket* för varje kategori av finansiella instrument innehålla information om de olika handelsplatser där instituten utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet. Den beskrivning som ett institut är skyldigt att förse sina kunder med enligt 13 § ska innehålla en lista på de handelsplatser som värdepappersinstitutet sätter stor tillit till när det gäller att leva upp till bestämmelserna om bästa orderutförande (se artikel 46 i genomförandedirektivet).

Av *tredje stycket* framgår att institutet är skyldigt att regelbundet uppdatera sina system och riktlinjer. Genom dessa bestämmelser ställs höga krav på att instituten är väl informerade och uppdaterade om t.ex. vilka handelsplatser som handlar med olika finansiella instrument. Om ett institut vill begränsa de handelsplatser som det vill utföra order på bör detta på ett tydligt sätt kunna utläsas i riktlinjerna. Framgår detta inte på ett klart och tydligt sätt bör Finansinspektionen kunna ingripa och kräva ändringar i riktlinjerna.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 12.4.2.

8 kap. 21 §

Paragrafen motsvarar delar av artikel 21.3 andra stycket i MiFID.

Enligt bestämmelsen ska en kund godkänna ett värdepappersinstituts riktlinjer om bästa orderutförande innan institutet utför en kunds order för första gången. Av 20 § tredje stycket framgår att kunden ska få information om varje väsentlig förändring av riktlinjerna.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 12.4.2.

8 kap. 22 §

Paragrafen motsvarar delar av artikel 21.3 tredje stycket i MiFID.

Av bestämmelsen framgår att ett värdepappersinstitut är skyldigt att i förväg inhämta godkännande från sina kunder innan institutet utför en order utanför en reglerad marknad eller MTF, t.ex. genom internhandel eller genom att sammanföra två order. Institutet får inhämta godkännandet från kunden antingen generellt, t.ex. i det ursprungliga avtalet mellan parterna, eller i samband med en enskild transaktion. Om ett institut i efterhand anmäler en transaktion till en reglerad marknad (en s.k. negotiated transaction) är detta dock att betrakta som en transaktion *på* marknadsplatsen.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 12.4.2.

8 kap. 23 §

Paragrafen motsvarar artikel 21.5 i MiFID.

Enligt bestämmelsen ska ett värdepappersinstitut på begäran av en kund visa att det har verkställt kundens order i enlighet med institutets riktlinjer om bästa orderutförande. Av 10 kap. 1 § framgår att ett institut ska dokumentera samtliga relevanta uppgifter om transaktioner med finansiella instrument som det har utfört. Det bör därmed inte medföra några större svårigheter för ett institut att ta fram sådan information. Större krav på snabbhet bör krävas av institutet när det gäller information om transaktioner nära tillbaka i tiden än då det är fråga om transaktioner som har skett för flera år sedan. Är en kund inte nöjd med hur ett institut har besvarat en begäran enligt bestämmelsen kan kunden naturligtvis anmäla detta till Finansinspektionen.

Hantering av kundorder

8 kap. 24 §

Paragrafen motsvarar artikel 22.1 i MiFID.

I bestämmelsen beskrivs hur ett värdepappersinstitut ska hantera en kundorder. Ett institut ska utföra en order snabbt, effektivt och rättvist utan att kunder missgynnas i förhållande till andra kunder eller institutets egenhandel. I övrigt jämförbara order ska utföras i ordningsföljd om inte det inte finns sakliga skäl för att utföra dem i annan ordning. Den sista meningen utvecklas närmare i artikel 47 i genomförandedirektivet. Enligt artikeln behöver en order inte utföras i ordningsföljd om detta på grund av de rådande omständigheterna är opraktiskt eller om det ligger i kundens intresse att ordern utförs på annat sätt.

Vad som avses med jämförbara order har behandlats i avsnitt 12.4.3.

Särskilt om kundens medel m.m.

8 kap. 25 §

Paragrafens första stycke motsvarar artikel 13.7 i MiFID. I gällande rätt finns en motsvarande bestämmelse i 2 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2002:7) om uppföranderegler på värdepappersmarknaden.

Genom att i *första stycket* kräva att de finansiella instrumenten hålls avskilda från ett värdepappersinstituts tillgångar är kunderna skyddade mot krav från institutets borgenärer enligt lagen (1944:181) om redovisningsmedel. Den lagen är direkt tillämplig på medel, dvs. pengar. Enligt motiven kan dock lagen i viss utsträckning tillämpas analogt på annan fungibel egendom (NJA II 1944, s. 405 och 410).

När det gäller avskiljande av dematerialiserade instrument och rättsverkningarna därav hänvisas till lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument. Självfallet är ett institut som förvärvar sådana instrument skyldigt att omedelbart registrera dem i kundens namn, antingen som direktregistrering hos central värdepappersförvarare eller inom ramen för s.k. förvaltarregistrering, eftersom detta är avgörande för att äganderätten ska få sakrättsligt skydd.

Institutet och kunden kan komma överens om att kravet på att hålla kundens finansiella instrument avskilda inte ska gälla eller att den endast ska gälla i begränsad utsträckning.

I *andra stycket* erinras om att det i 3 kap. handelslagen finns särskilda bestämmelser om förfoganden över finansiella instrument som tillhör någon annan. Av 3 kap. 1 § handelslagen följer att om ett institut vill ingå avtal med en ägare till ett finansiellt instrument om att institutet ska ha rätt att förfoga över det finansiella instrumentet för egen räkning ska avtalet slutas skriftligt i en handling som upprättats särskilt för ändamålet. Bestämmelsen är tillämplig oavsett av vilken anledning ett institut innehar finansiella instrument som tillhör någon annan. Det kan t.ex. vara fråga om instrument som innehas för försäljning i kommission eller som köps in i kommission men innehavet kan också grundas på pantsättning eller värdepapperslån.

I artiklarna 16, 17, 19 och 20 i genomförandedirektivet finns ytterligare bestämmelser om hur kundernas finansiella instrument ska skyddas. Dessa bestämmelser genomförs i föreskrifter.

8 kap. 26 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 5 § första stycket lagen om värdepappersrörelse och delvis artikel 13.8 i MiFID.

På samma sätt som när det gäller finansiella instrument enligt 25 § är ett värdepappersbolag skyldigt att avskilja de medel som tas emot med redovisningsskyldighet. Kunderna blir enligt lagen om redovisningsmedel skyddade mot bolagets borgenärer. Bestämmelsen är till skillnad från 25 § tvingande och någon överenskommelse som strider mot bestämmelsen får således inte träffas mellan institutet och kunden. Detta kan dock ske om ett institut har tagit emot medel på konto, se 27§.

I artiklarna 16, 18 och 20 i genomförandedirektivet finns ytterligare bestämmelser om hur kundernas medel ska skyddas. Dessa bestämmelser kommer att genomföras i föreskrifter.

8 kap. 27 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 5 § andra och tredje styckena lagen om värdepappersrörelse.

Ett värdepappersbolag eller ett utländskt företag med tillstånd att ta emot medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen ska enligt *första stycket* ha en med hänsyn till rörelsens art och omfattning tillfredsställande betalningsberedskap. I EG-rättslig mening är ett sådant företag att anse som kreditinstitut. Enligt 1 kap. 9 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2002:6) om verksamhetsplan för värdepappersbolag m.fl. ska företaget kunna visa att det har tillräckliga förutsättningar i form av kompetens, kapitalstyrka och tekniska resurser för att kunna ta emot medel på konto. Sådana medel tas inte emot med redovisningsskyldighet och behöver inte hållas avskilda.

Överenskommelsen med kunden ska enligt *andra stycket* vara skriftligt. I 1 kap. 11 § i ovan nämnda föreskrifter från Finansinspektionen anges bl.a. att det i överenskommelsen ska klargöras att kundens medel kommer att ingå i företagets egen rörelse.

För ytterligare kommentarer hänvisas till prop. 1990/91:142, s. 119 f och 165 f.

Särskilt om kreditgivning

8 kap. 28 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 6 § lagen om värdepappersrörelse. Enligt 33 § 18 får regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer meddela föreskrifter om vilka begränsningar som ska gälla vid ställande av säkerhet enligt andra stycket. För kommentarer till bestämmelsen hänvisas till 1990/91:142, s. 120 ff och 166 samt 1994:95:50, s. 145 f och 368.

8 kap. 29 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 7 § lagen om värdepappersrörelse. Av bestämmelsen framgår att aktiebolagslagens bestämmelser om låneförbud inte ska tillämpas vid sådan kreditgivning som avses i 2 kap. 2 § första stycket 3. I stället tillämpas särskilda bestämmelser i förevarande paragraf och i 29 §. Regleringen innebär att hela 21 kap. i aktiebolagslagen undantas. Detta överensstämmer med vad som gäller för bankaktiebolag. För ytterligare kommentarer hänvisas till prop. 1992/93:206, s. 31 ff, 59 och 60 samt prop. 2005/06:25, s. 85.

8 kap. 30 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 7 a § lagen om värdepappersrörelse. Genom bestämmelsen begränsas möjligheten för ett värdepappersbolag att finansiera vissa aktieförvärv. Bestämmelsen är tillämplig på förskott, lån och ställande av säkerhet. För kommentarer till bestämmelsen hänvisas till prop. 1997/98:166 s. 145f och 197 samt prop. 2005/06:25.

Godtagbara motparter

8 kap. 31 §

Paragrafen motsvarar artikel 24 i MiFID och artikel 50 i genomförandedirektivet.

I MiFID finns förutom professionella och icke-professionella kunder även s.k. godtagbara motparter (se avsnitt 7.2).

Av artikel 24.2 och 24.3 i MiFID och artikel 50 i genomförandedirektivet framgår att det finns två kategorier av godtagbara motparter. Den första kategorin motsvarar punkterna 1 och 3 i avsnitt I i bilaga II till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG. *Första stycket* i bestämmelsen behandlar denna kategori av godtagbara motparter. När ett värdepappersinstitut gör transaktioner med en sådan motpart är huvudregeln att flera av bestämmelserna om investerarskydd inte ska tillämpas. Den godtagbara motparten har dock rätt att begära att skyddsbestämmelserna ska tillämpas på samma sätt som för andra kunder.

I *andra stycket* behandlas den andra kategorin av godtagbara motparter. Dessa är personer som är professionella enligt punkten 2 i avsnitt I eller avsnitt II i bilaga II till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG. I samtliga fall är det alltså frågan om professionella kunder. För att ett värdepappersinstitut ska få behandla dessa motparter som godtagbara krävs att institutet inhämtar ett uttryckligt godkännande från motparten. Om inget annat avtalas gäller således de vanliga skyddsbestämmelserna gentemot en sådan motpart.

Tredje stycket är ett förtydligande av att bestämmelserna i första och andra styckena även ska tillämpas på motparter hemmahörande utanför EES som uppfyller de krav som ställs i bilagan till lagen.

Undantag då annan gemenskapslagstiftning finns m.m.

8 kap. 32 §

Paragrafen motsvarar artikel 19.9 i MiFID. Som exempel på en finansiell produkt kan nämnas danska bostadsobligationer.

Bemyndiganden

8 kap. 33 §

I paragrafen ges bemyndigande för regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela ytterligare föreskrifter när det gäller ett stort antal bestämmelser i kapitlet. Det som avses är de omfattande bestämmelserna i genomförandedirektivet.

9 kap. Information om kurser och omsättningsuppgifter m.m.

Limitorder

9 kap. 1 §

Paragrafen motsvarar artikel 22.2 i MiFID.

Av bestämmelsen framgår att en limitorder avseende aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och som inte kan utföras omedelbart ska offentliggöras på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för övriga marknadsaktörer. Av artikel 30 i genomförandeförordningen framgår att ett värdepappersföretag alltid ska anses ha uppfyllt sina skyldigheter enligt artikel 22.2 om företaget vidarebefordrar ordern antingen till en orderdriven reglerad marknad eller MTF eller offentliggör ordern på ett sådant sätt att den lätt kan genomföras så fort förhållandena tillåter det. Om en kund har gett ett värdepappersinstitut särskilda instruktioner, t.ex. att ordern inte ska offentliggöras enligt huvudregeln, tar dock dessa instruktioner över.

Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitten 10.2.2 och 10.4.2.

Systematiska internhandlare

9 kap. 2 §

Paragrafen motsvarar artikel 27.1 första–tredje styckena och delar av artikel 37.3 första stycket i MiFID. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 10.2.3 och 10.4.2.

Av *första stycket* framgår att ett värdepappersinstitut är skyldigt att offentliggöra marknadsmässiga fasta bud med köp- eller säljpriser i de likvida aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och för vilka institutet är systematisk internhandlare. Det bör understrykas att det förhållandet att ett bud offentliggörs inte innebär att det står fritt för vem som helst att acceptera det (jfr 8 §).

Offentliggörandet ska ske regelbundet och kontinuerligt under den tid då aktuell reglerad marknad normalt är öppen och på ett sätt som på rimliga affärsmässiga villkor gör buden lätt tillgängliga för andra marknadsaktörer. Ett institut som vill driva internhandel måste således ha ett handelssystem som gör det möjligt att regel-

bundet lämna marknadsmässiga bud. Detta kan ske genom ett eget system men inget hindrar ett institut från att använda t.ex. en reglerad marknads system.

En systematisk internhandlare är ett värdepappersinstitut som på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad eller en MTF (se 1 kap. 5 § 18). I kommissionens genomförandebestämmelser finns närmare anvisningar om när ett värdepappersföretag är att anse som en systematisk internhandlare (artikel 20 i genomförandeförordningen). Enligt bestämmelserna ska ett värdepappersföretag anses bedriva sin internhandel på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt bl.a. om internhandeln spelar en betydande affärsmässig roll för internhandlaren och utför i enlighet med fastställda regler och förfaranden. Därutöver krävs att internhandeln sker regelbundet och att den är kontinuerligt tillgänglig för företagets kunder samt att den utförs av personal eller av ett tekniskt system som är utsett för just detta ändamål. Ett värdepappersinstitut ska inte anses handla på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt om transaktionerna utförs *ad hoc* och oregelbundet gentemot stora motparter och inom ramen för ett affärsförhållande som i sig kännetecknas av affärer som är större än den normala orderstorleken på marknaden och där affärerna genomförs utanför de system som normalt används av företaget i fråga för dess verksamhet som systematisk internhandlare (jfr artikel 20.3 i genomförandeförordningen).

Skyldigheten att offentliggöra fasta bud gäller endast s.k. likvida aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Begreppet likvid aktie har diskuterats i avsnitt 10.2.3. Att buden ska vara marknadsmässiga innebär i praktiken att budet ska ligga i närheten av priset på andra marknader (se artikel 23 a i genomförandeförordningen).

Ett värdepappersinstitut kan vara systematisk internhandlare i ett stort antal likvida aktier men ett institut kan också välja att internhandla i endast en aktie. En internhandlare kan också välja att endast offentliggöra bud med köppriser och inte säljpriser. Vidare kan ett värdepappersinstitut naturligtvis välja att sluta driva verksamhet som internhandlare i en eller flera aktier. Ett krav för detta är enligt artikel 20.2 i genomförandeförordningen att internhandlaren meddelar ett sådant beslut i förväg. Ett sådant beslut ska publiceras på samma sätt som företaget tidigare har offentliggjort sina priser. Hur ofta ett företag kan växla mellan att vara internhandlare

eller inte framgår inte av MiFID eller genomförandeförordningen utan detta får i första hand anses vara en sak för tillsynsmyndigheten att avgöra.

Av *andra stycket* framgår skyldigheten att offentliggöra fasta bud endast gäller upp till standardstorleken för den aktuella aktien. Standardstorleken kommer att fastställas av respektive lands behöriga myndighet genom att aktierna delas in olika storleksklasser. I avsnitt 10.2.3 finns en närmare redogörelse av begreppet standardstorlek.

9 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar delar av artikel 27.3 första och andra styckena i MiFID.

Av bestämmelsen framgår att en systematisk internhandlare har rätt att när som helst ändra sina bud. Detta är viktigt då priset alltid ska vara marknadsmässigt (se kommentaren till 2 §). Ett värdepappersinstitut kan naturligtvis inte ändra ett bud efter det att en kund har accepterat ett pris. Det finns inga bestämmelser i MiFID om när ett avtal mellan en kund och ett värdepappersinstitut ska anses ha kommit till stånd utan detta får lösas av allmänna avtalsrättsliga principer. Frågan har behandlats i avsnitt 10.2.3.

Vidare framgår av bestämmelsen att en systematisk internhandlare vid extraordinära marknadsförhållanden har rätt att dra tillbaka sina bud. Detta skulle t.ex. kunna ske när en reglerad marknads handelssystem inte längre fungerar eller om en börs har beslutat om handelsstopp för en aktie. Om Finansinspektionen har beslutat om handelsstopp följer av 22 kap. 6 § att ett värdepappersinstitut med automatik är förhindrat att handla med aktien.

9 kap. 4 §

Paragrafen motsvarar huvudregeln i artikel 27.3 tredje och fjärde styckena i MiFID.

Av bestämmelsen framgår den viktiga huvudregeln att en systematisk internhandlare är skyldig att utföra en order till det offentliggjorda priset vid tidpunkten då ordern togs emot. Angående frågan om när en order har tagits emot se kommentaren till föregående paragraf samt avsnitt 10.2.3. Artikel 27 syftar, som

nämnts i avsnitt 10.2.3, till att koncentrera handeln i vissa instrument till den reglerade marknad där instrumentet är upptaget till handel. Skyldigheten att utföra kunders order till det offentliggjorda priset är således inte någon kundskyddsregel vilket får till följd att huvudregeln i bestämmelsen inte bara förbjuder internhandlaren att ge ett sämre pris utan den förbjuder internhandlaren också att ge ett bättre pris.

I paragrafen anges några undantag till huvudregeln. För det första är en internhandlare förhindrad att utföra en order till det offentliggjorda priset om detta skulle strida mot bestämmelserna om bästa orderutförande i 8 kap. 19 §. Om t.ex. priset för kunden är bättre på en annan marknadsplats än internhandlaren bud är internhandlaren i princip skyldig att slussa ordern vidare till den marknadsplatsen. Internhandlaren har alltså inte rätt att förbättra priset. Av 8 kap. 19 § framgår dock att denna bestämmelse inte gäller om kunden har gett specifika instruktioner, t.ex. att han eller hon, trots att det innebär ett sämre pris, ändå vill få till stånd en snabb affär med internhandlaren. Vidare kan det observeras att bestämmelserna om bästa orderutförande inte är tillämpliga på s.k. godtagbara motparter (se 8 kap. 31 §).

Övriga undantag till huvudregeln anges genom hänvisningar till andra paragrafer i kapitlet (5–8 §§).

9 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar artikel 27.3 sjätte stycket i MiFID.

Av *första stycket* framgår att en systematisk internhandlare inte är skyldig att acceptera en order som överstiger den största storlek internhandlaren offentliggjort bud i. Internhandlaren kan alltså välja att endast internhandla i små volymer genom att endast offentliggöra bud i mindre storlekar. Detta torde dock förutsätta att internhandlaren inte på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt accepterar bud som överstiger den största storlek internhandlaren offentliggjort bud i (men som är lägre än standardstorleken för den aktuella aktien). Bestämmelsen anger vilket pris som ska gälla för det fall internhandlaren väljer att acceptera en sådan order.

I *andra stycket* finns en motsvarande regel för det fall ett värdepappersinstitut mottar en order som storleksmässigt ligger mellan två offentliggjorda bud.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitten 10.2.3 och 10.4.2.

9 kap. 6 §

Paragrafen motsvarar artikel 27.3 fjärde stycket i MiFID.

Av *första stycket* framgår att en internhandlare under vissa förutsättningar får utföra en order från en professionell kund till ett bättre pris än det offentliggjorda. För att detta ska få ske måste orderns storlek överstiga den storlek som är den vanliga i fråga om icke-professionella investerare enligt artikel 25 i genomförandeförordningen (7 500 euro) och det förbättrade priset måste ligga inom ett intervall nära marknadsförhållandena. Undantaget kommer således att bli tillämpligt när det gäller order som storleksmässigt ligger mellan 7 500 euro och den fastställda standardstorleken för aktien. Om ordern är större än standardstorleken är artikel 27 i MiFID ju över huvud taget inte tillämplig. Kravet på att det förbättrade priset ska ligga inom ett intervall nära marknadsförhållandena innebär att det finns en yttre gräns för hur mycket priset får förbättras. Här måste en jämförelse göras med vad priset för den aktuella aktien är på andra marknadsplatser.

I det *andra stycket* anges två ytterligare undantag till huvudregeln om att en order ska utföras till det offentliggjorda priset. För det första gäller detta i fråga om transaktioner där utförandet av ordern i olika värdepapper är en del av en enda transaktion. Med detta avses s.k. basket trades. För att undantaget ska bli tillämpligt krävs att det i transaktionen ingår åtminstone tio olika finansiella instrument (se artikel 24.1 första stycket i genomförandeförordningen). Det andra undantaget avser andra order än vanliga köp- och säljorder till bästa möjliga pris eller limitorder. Som exempel på när undantaget skulle kunna tillämpas är när en kund t.ex. köper A-aktier med villkor att han eller hon samtidigt får sälja B-aktier i ett och samma företag samt en s.k. VWAP-order (se artikel 3.2 i genomförandeförordningen).

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 10.2.3 och 10.4.2.

9 kap. 7 §

Paragrafen motsvarar artikel 27.5 i MiFID.

Av bestämmelsen framgår att en systematisk internhandlare har rätt att på ett icke-diskriminerande sätt avgöra till vilka personer han vill lämna sina bud. En internhandlare kan t.ex. välja att i några eller alla aktier endast ge professionella kunder tillgång till sina bud. Internhandlaren har även rätt att vägra att ingå, eller att avbryta, affärsförbindelser med kunder på grundval av affärsmässiga förhållanden. Detta kan t.ex. vara fallet med kunder som inte har tillräcklig kreditvärdighet.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitten 10.2.3 och 10.4.2.

9 kap. 8 §

Paragrafen motsvarar artikel 27.6 i MiFID.

Av bestämmelsen framgår att en systematisk internhandlare på ett icke-diskriminerande sätt har rätt att begränsa antalet transaktioner med en och samma kund på de offentliggjorda villkoren och begränsa det totala antalet transaktioner med olika kunder vid en och samma tidpunkt om antalet eller volymen av orderna avsevärt överstiger det normala. I artikel 24.2 i genomförandeförordningen anges att en order ska anses avsevärt överstiga det normala om ett utförande av orden skulle innebära att institutet utsätter sig för onödiga risker. Värdepappersinstitut är enligt samma artikel skyldiga att upprätta riktlinjer vari bl.a. ska framgå vilka volymer instituten kan hantera utan att utsätta sig för sådana risker.

Information efter handel

9 kap. 9 §

Paragrafen motsvarar artikel 28.1 i MiFID.

Av *första stycket* framgår att ett värdepappersinstitut som har genomfört en transaktion med aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad ska offentliggöra information om pris, volym och tidpunkt för transaktionerna. Motsvarande skyldigheter finns när en transaktion ägt rum på en MTF och en reglerad marknad (se 11 kap. 11 § och 13 kap. 11 §). Informationen ska göras tillgänglig för allmänheten så snart det kan ske. Av artikel 28 i genomförande-

förordningen framgår att uppgifterna under alla förhållanden måste offentliggöras inom tre minuter från det att transaktionen ägde rum. Det bör poängteras att huvudregeln är att informationen ska offentliggöras så snart som det är tekniskt möjligt och att det således inte är tillåtet att vänta med offentliggörandet i tre minuter (jfr skäl 15 i ingressen till genomförandeförordningen).

Andra stycket genomför artikel 28.2 i MiFID. Enligt bestämmelsen ska ett värdepappersinstitut ha samma rätt att fördröja offentliggörandet av information efter handel som Finansinspektionen eller en behörig myndighet inom EES har beviljat en reglerad marknad. Det är det beviljade undantaget för den reglerade marknad där det aktuella finansiella instrumentet är upptaget till handel som är relevant. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 10.4.2.

Av *tredje stycket* framgår att skyldigheten att offentliggöra information inte föreligger då transaktionen har genomförts på en reglerad marknad eller en MTF I sådana fall ligger i stället informationsskyldigheten på marknadsplatsen. Även vid ett s.k. manuellt avslut (negotiated transaction) kommer informationsskyldigheten ligga på marknadsplatsen. Med manuella avslut menas avslut som har skett utanför en reglerad marknads eller MTF:s system men i enlighet med marknadens regelverk. Ett värdepappersinstitut som t.ex. gjort ett avslut mot det egna lagret och sedan anmält avslutet till en börs i enlighet med dess regler ska således ansetts ha gjort detta på den reglerade marknaden (angående begreppet på eller utanför en reglerad marknad, se avsnitt 12.4.2).

Bemyndiganden

9 kap. 10 §

I paragrafen bemyndigas regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela undantag och föreskrifter.

Enligt *punkten 1* får undantag medges från skyldigheten att offentliggöra en limitorder enligt 1 §. Av artikel 22.2 i MiFID framgår att undantag får medges för order som är betydande jämfört med den normala orderstorleken på marknaden så som denna har fastställts i artikel 44.2 i MiFID. Den senare artikeln gäller undantag för börser att offentliggöra information. Beräkningen av

när en order ska anses vara större än en normalorder framgår närmare av artikel 19 i genomförandeförordningen, se avsnitt 10.2.1.

Punkten 2 har sin bakgrund i artikel 21.1 andra stycket i genomförandeförordningen som ger medlemsstaterna rätt att till viss del bestämma vilka kriterier som ska ställas upp vid bedömningen av om en aktie ska anses som likvid. Bestämmelsen har behandlats i avsnitten 10.2.3 och 10.4.2.

10 kap. Rapporteringsskyldighet m.m.

Dokumentation och arkivering

10 kap. 1–3 §§

Av 1 § framgår att värdepappersinstitut ska dokumentera samtliga relevanta uppgifter om transaktioner med finansiella instrument som institutet har utfört. Bestämmelsen motsvarar artikel 25.2 i MiFID. Bestämmelsen är tillämplig på såväl svenska värdepappersinstitut som utländska företag som fått tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial här i landet (jfr artikel 32.7 i MiFID). Enligt 2 § ska ett *svenskt* värdepappersinstitut dokumentera samtliga tjänster som det utfört på ett sådant sätt att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har iakttagit kraven i lagen och genomförandeförordningen. Skyldigheten gäller således endast svenska värdepappersinstitut. Utländska företag står i första hand under tillsyn av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten.

I artiklarna 6 och 7 i genomförandeförordningen finns mer detaljerade bestämmelser om vilken information som ska dokumenteras (se även artikel 5.1 f). Av artikel 51.3 f i genomföranddirektivet framgår att den behöriga myndigheten ska upprätta en lista på vilken information värdepappersföretagen ska dokumentera. Enligt 6 § i detta kapitel får regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer meddela närmare föreskrifter om dokumentation.

Dokumentationen ska enligt 3 § arkiveras under minst fem år. Detta framgår av artikel 25.2 i MiFID och 51.1 i genomföranddirektivet.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.3.

Rapportering av transaktioner

10 kap. 4 och 5 §§

Paragraferna motsvarar artikel 25.3 första stycket och 25.5 i MiFID.

I paragraferna regleras värdepappersinstitutens skyldighet att dagligen rapportera till Finansinspektionen om de transaktioner med finansiella instrument som institutet utfört. Med transaktion menas köp eller försäljning av ett finansiellt instrument (se artikel 5 i genomförandeförordningen). Skyldigheten att rapportera gäller oavsett om transaktionen utförts på en reglerad marknad/MTF eller inte. Rapporteringen ska enligt huvudregeln i artikel 11.1 i genomförandeförordningen lämnas i elektronisk form.

Av 4 § framgår att värdepappersinstituterna är ansvariga för att uppgifterna rapporteras till Finansinspektionen. Enligt 5 § har ett värdepappersinstitut olika valmöjligheter hur den vill lämna informationen till inspektionen.

Vilken information en rapport ska innehålla framgår av tabell 1 i bilaga 1 till genomförandeförordningen. Därtill kommer att regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer kan föreskriva att en rapport ska innehålla ytterligare information, se 6 §.

Bestämmelserna har behandlats i kapitel 11.

Bemyndiganden

10 kap. 6 §

I paragrafen ges bemyndigande till regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela ytterligare föreskrifter.

I *punkten 1* finns bemyndigande att meddela föreskrifter om den dokumentation som avses i 1 och 2 §§. Som framgår av kommentarerna till 1–3 §§ finns i artiklarna 6 och 7 i genomförandeförordningen mer detaljerade bestämmelser om vilken information som ska dokumenteras. Enligt utredningens bedömning bör dock medlemsstaterna kunna införa nationella dokumentationskrav avseende de av värdepappersinstitutens tjänster för vilka detaljerade dokumentationskrav saknas i genomförandebestämmelserna (se avsnitt 8.1.3).

Enligt *andra punkten* har regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer rätt att meddela föreskrifter om att rapporteringsskyldigheten enligt 4 § – som endast gäller finansiella instru-

ment upptagna till handel på en reglerad marknad – ska utökas till att även gälla andra finansiella instrument. Det kan t.ex. vara instrument som är upptagna till handel på en MTF utan att samtidigt vara upptagna till handel på en reglerad marknad. Det kan också vara vissa OTC-derivat med instrument upptagna till handel på en reglerad marknad som underliggande tillgång.

Av artikel 12 i genomförandeförordningen framgår att medlemsstaterna under vissa förutsättningar har rätt att kräva in ytterligare information från värdepappersföretagen. Bemyndigandereglerna i *tredje och fjärde punkterna* motsvarar de möjligheter som ges i genomförandeförordningen.

Bestämmelserna i andra–fjärde punkterna har behandlats i kapitel 11.

11 kap. Särskilda bestämmelser för en MTF

Inledande bestämmelser

11 kap. 1 §

Enligt *första stycket* ska en MTF drivas hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt så att allmänhetens förtroende upprätthålls. Denna formulering, som har sin grund i MiFID, återfinns även för värdepappersrörelse i 8 kap. 1 §, för börsverksamhet i 13 kap. 1 § och clearingverksamhet 20 kap. 1 §.

Bestämmelsen i *andra stycket* motsvarar närmast artikel 14.4 i MiFID. En liknande bestämmelse finns för börser i 13 kap. 1 § andra stycket, se kommentaren till den paragrafen. Bestämmelsen har även behandlats i avsnitt 13.6.

11 kap. 2 §

Paragrafen genomför artikel 14.3 i MiFID. Enligt denna artikel ska bestämmelserna i 19 (uppföranderegler), 21 (bästa orderutförande) och 22 (hantering av kundorder) inte tillämpas på transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF eller mellan den som driver en MTF och deltagarna. Bestämmelsen tydliggör att de ovan nämnda reglerna i MiFID inte ska tillämpas då en transaktion på en MTF genomförs för egen räkning av det institut som driver MTF:en. Detta kommer inte att innebära något försämrat kund-

skydd för de kunder som deltar i handeln på institutets MTF. I stället för bestämmelserna om uppförande m.m. i artiklarna 19, 21 och 22 gäller för verksamheten bestämmelser om genomlysning och neutralitet.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 13.5.

Deltagare vid en MTF

11 kap. 3 §

I paragrafen anges vilka personer som får delta i handeln vid en MTF. Bestämmelsen utgör de minimikrav som ett värdepappersinstitut ska ställa upp för deltagande och motsvarar närmast artikel 14.4 jämförd med artikel 42.3 i MiFID. En liknande bestämmelse finns för börser i 14 kap. 2 §. Till skillnad från vad som gäller för deltagande vid en börs kan även fysiska personer delta i handeln vid en MTF. Kraven torde få anpassas till vilka instrument som handlas på MTF:en och hur den i övrigt är organiserad m.m.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 13.5

Handelsregler

11 kap. 4 §

För en MTF ska det finnas ändamålsenliga regler för handeln. Av principen om neutralitet i 1 § följer att institutet ska se till att reglerna tillämpas på ett likformigt sätt gentemot alla som deltar i handeln. Paragrafen motsvarar närmast artikel 14.1, 14.2 och 14.5 i MiFID.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 13.5.

11 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar artikel 14.2 andra stycket i MiFID och stadgar att ett värdepappersinstitut som driver en MTF ska tillhandahålla information om de finansiella instrument som handlas på MTF:en. Detta ska ske i en omfattning som är lämplig med hänsyn till de finansiella instrumentens natur samt deltagarnas kunskaper och erfarenheter. Den information som avses torde vara

information om emittenten eller det instrument som handlas på MTF:en. Om instrumentet ifråga redan är upptaget till handel på en reglerad marknad måste den information emittenten lämnar på grund av detta anses vara tillräcklig och investerarna får anses ha tillgång till den. Om däremot ett värdepapper, t.ex. en aktie, inte är upptaget till handel på en reglerad marknad kan man kanske säga att bolagets årsredovisning *är allmänt tillgänglig* (den kan beställas från Bolagsverket) men man kan knappast säga att investerarna *har tillgång till den* på ett sådant sätt att de kan göra en investeringsbedömning. I sådana fall bör artikeln tolkas så att den som driver en MTF har att göra informationen tillgänglig, t.ex. på sin hemsida eller genom sitt handelssystem. Som framgår av paragrafen ska informationen tillhandahållas i en omfattning som är lämplig med hänsyn till bl.a. deltagarnas kunskaper och erfarenheter. Informationsskyldigheten kommer därmed att variera beroende på vilka kategorier av personer som institutet tillåter delta i handeln.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 13.3

Utgivarens informationsplikt

11 kap. 6–8 §§

I paragraferna finns bestämmelser om utgivarens informationsplikt. Motsvarande bestämmelser för utgivare av finansiella instrument som handlas på en reglerad marknad finns i 15 kap. 6–8 §§. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 13.3.

I 6 § *punkterna 1 och 2* regleras utgivarens skyldigheter att informera det värdepappersinstitut som driver MTF:en och i punkten 3 regleras utgivarens skyldighet att offentliggöra kurspåverkande information. Dessa skyldigheter åvilar endast sådana utgivare som ansökt om upptagande av instrument till handel. En motsvarande bestämmelse för finansiella instrument som handlas på en reglerad marknad finns i 15 kap. 6 §

I 7 § regleras dels utgivarens möjligheter att skjuta upp offentliggörande av kurspåverkande information, dels utgivarens skyldighet att i vissa situationer offentliggöra sådan kurspåverkande information som lämnats ut till någon utan att samtidigt ha offentliggjorts. Av 8 § framgår att den som driver en MTF är skyldig att fortlöpande kontrollera att en utgivare av finansiella instrument enligt 6 § fullgör sin informationsskyldighet.

Information före och efter handel

11 kap. 9–11 §§

I paragraferna finns bestämmelser om skyldighet för ett värdepappersinstitut som driver en MTF att offentliggöra information före och efter handel. Bestämmelserna överensstämmer med dem som gäller för börser enligt 13 kap. 9–11 §§ och för värdepappersinstitut när det gäller information efter handel enligt 9 kap. 9 §, se kommentarerna till dessa paragrafer. Bestämmelserna har även behandlats i avsnitt 10.4.2.

Bemyndiganden

11 kap. 12 §

I paragrafen bemyndigas regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela undantag och ytterligare föreskrifter. Punkterna 2–4 har behandlats i avsnitten 10.3–10.4.2.

I *punkten 1* finns ett bemyndigande att meddela föreskrifter om utgivares skyldighet att offentliggöra upplysningar. Ett liknande bemyndigande finns för utgivare av finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad, se kommentaren till 15 kap. 13 § punkten 1.

I *punkten 2* finns ett bemyndigande om att utfärda föreskrifter om ett värdepappersinstituts skyldighet att offentliggöra information om handeln vid en MTF enligt 9 §. Information om handeln med aktier som samtidigt är upptagna till handel på en reglerad marknad är uttömmande reglerad i 10 och 11 §§ samt i genomförandeförordningen. Föreskrifterna ska således avse information om andra instrument än aktier upptagna till handel på en reglerad marknad.

Enligt *punkten 3* får undantag medges från skyldigheten att offentliggöra information före handel. Av artikel 29.2 i MiFID framgår att undantag får skyldigheten att offentliggöra information i vissa fall få göras på grundval av marknadsmodell, ordertyp och orderstorlek. Bestämmelser om när undantaget kan tillämpas framgår närmare av artiklarna 16–19 i genomförandeförordningen, se avsnitt 10.2.1.

Av *punkten 4* följer att dispens kan medges från skyldigheten att offentliggöra information efter handel så snart det kan ske. I

genomförandeförordningen konkretiseras när och hur länge ett offentliggörande kan skjutas upp (tabell 4 i bilaga 2). Hur länge ett offentliggörande kan skjutas upp beror såväl på aktiens omsättning som på transaktionens storlek. Regleringen är densamma som den som gäller vid handel på en reglerad marknad.

12 kap. Tillstånd för att driva en reglerad marknad

Tillståndskrav

12 kap. 1 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 1 § första och tredje styckena och 1 kap. 2 § första stycket i börs- och clearinglagen, med den ändringen i ordalydelsen som föranletts av att en börs är det företag som driver en eller flera reglerade marknader, se definitionerna av börs och reglerad marknad i 1 kap. 5 § 3 och 16.

Svenska företag

Förutsättningar för tillstånd

12 kap 2 §

Paragrafen motsvarar till övervägande del 2 kap. 2 § första stycket börs- och clearinglagen. I andra punkten anges att en förutsättning för tillstånd är att verksamheten kan antas komma att drivas i enlighet med lagen och andra författningar som reglerar företagets verksamhet. Bland dessa andra författningar ingår förutom nationella regler bestämmelserna som rör reglerade marknader i genomförandeförordningen, t.ex. bestämmelserna om genomlysning och upptagande av instrument till handel.

12 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar 2 kap. 2 § andra stycket börs- och clearinglagen.

12 kap. 4 §

Paragrafen, som föränletts av artikel 37.1 i MiFID anger att även ändringar av börsens styrelse eller verkställande direktör ska anmälas till Finansinspektionen. Motsvarande krav finns i dag i Finansinspektionens föreskrifter.

Godkännande av bolagsordning m.m.

12 kap. 5 och 6 §§

Paragraferna motsvarar 2 kap. 4 § börs- och clearinglagen.

Styrelse

12 kap. 7 §

Med den föreslagna bestämmelsen sänks det minsta tillåtna antalet styrelseledamöter från fem (2 kap. 6 § börs- och clearinglagen) till tre. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 8.1.1.

Aktiekapital m.m.

12 kap. 8 §

Paragrafen motsvarar 2 kap. 5 § första stycket i börs- och clearinglagen.

12 kap. 9 §

Paragrafen är ny och har föränletts av kravet i artikel 5.2 i MiFID på att en marknadsoperatör (börs) som driver en MTF ska uppfylla kraven i kapitel 1 i direktivet med undantag för artiklarna 11 och 15. I kapitel 1 i MiFID finns kravet på minsta startkapital i artikel 12. Kravet på startkapital följer således direkt av MiFID och det är detta krav en börs som driver en MTF ska uppfylla. Kravet på fortsatt kapitaltäckning följer dock av kapitaltäckningsdirektivet, och inte av MiFID, och gäller därför inte börser. Bestämmelsen har kommenterats i avsnitt 8.3.2.

*Ansökan om tillstånd***12 kap. 10 §**

Paragrafen motsvarar 2 kap. 3 § i börs- och clearinglagen.

Utländska företag**12 kap. 11 §**

Paragrafen motsvarar närmast 2 kap. 7 § i börs- och clearinglagen. Kravet på att den planerade verksamheten ska antas komma att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen överensstämmer med vad som gäller för utländska företag som vill driva clearingverksamhet från filial här i landet (19 kap. 13 §). Detsamma gäller för värdepappersföretag hemmahörande utanför EES som vill driva värdepappersrörelse från filial här i landet (4 kap. 4 §).

Svenska företags verksamhet utomlands**12 kap. 12 §**

Paragrafen har sin grund i artikel 42.6 i MiFID och har behandlats i avsnitt 9.3.2.

Bemyndiganden**12 kap. 13 §**

Paragrafen innehåller bemyndiganden att utfärda föreskrifter om vad en ansökan om tillstånd och en verksamhetsplan ska innehålla samt om kapitalkravet.

13 kap. Börsens verksamhet

Allmänna krav på verksamheten

13 kap. 1 §

Paragrafen ersätter den tidigare ”sundhetsparagrafen” i 2 kap. 1 § i börs- och clearinglagen. Ordalydelsen i *första stycket* har ändrats jämfört med denna paragraf så att den överensstämmer bättre med de termer och begrepp som används i motsvarande regel för värdepappersinstitut.

Andra stycket motsvarar 2 kap. 1 § andra stycket börs- och clearinglagen. Principerna om fritt tillträde och neutralitet gäller liksom tidigare enligt ordalydelsen i förhållandet mellan börsen och dem som deltar i handeln. Av kravet i första stycket om att verksamheten bl.a. ska drivas hederligt, rättvist och professionellt följer att principen om fritt tillträde också gäller emittenter som ansöker om inregistrering och att principen om neutralitet gäller emittenter generellt (både emittenter av inregistrerade och emittenter av enbart noterade papper).

Tredje stycket motsvarar kraven på riskhantering, tekniska system och intressekonfliktshantering som finns i artikel 39 a–c i MiFID. När det gäller hanteringen av intressekonflikter är det främst konflikten mellan börsens övervakningskyldighet och affärsverksamheten som behöver hanteras, se nedan.

13 kap. 2 §

Paragrafen ställer krav på att marknadsövervakningen och övervakningen av deltagarnas och emittenternas regelefterlevnad (inklusive emittenternas skyldighet att offentliggöra information) ska organiseras så att övervakningsfunktionen kan agera självständigt i förhållande till den direkt affärsdrivande verksamheten. De principer som ställs upp i artikel 22.3 a–e i genomförandedirektivet för att i intressekonfliktshänseende uppnå en tillräcklig grad av självständighet bör på analogt vis kunna tjäna som ett riktmärke för åtgärder som bör vidtas för att åstadkomma en tillräckligt oberoende övervakningsfunktion. Övervakningsfunktionen ska också ha tillräckliga resurser och befogenheter för att fullgöra sina uppgifter. I detta avseende kan bestämmelserna i artikel 6.3 i genomförandedirektivet om minimikraven på en compliance-funktion i värde-

pappersinstituten ge ledning. Marknadsövervakningsfunktionen bör således, för att kunna anses ha tillräckliga resurser och befogenheter, åtminstone ha personal med expertkunskaper på området och omedelbar tillgång till relevant information om handeln, deltagarna och emittenterna (jfr artikel 6.3 a i genomförandedirektivet). Dessutom krävs givetvis en förhållandevis avancerad systemlösning, så att misstänkta avvikelser från reglerna normalt kan upptäckas mycket snabbt. De personer som arbetar med övervakningen ska inte vara direkt involverade i den affärsdrivande verksamheten och bonus- och ersättningssystem ska vara utformade så att oberoendet inte äventyras (jfr artikel 6.3 c och d i genomförandedirektivet). Kravet på övervakningsfunktionens självständighet och organisation är dock, liksom för värdepappersinstituten, beroende på inriktningen och omfattningen av den enskilda börsens verksamhet.

Godkännande för upptagande till handel

13 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar i princip 4 kap. 1 § börs- och clearinglagen. Första meningen i 4 kap. 1 § börs- och clearinglagen har utgått av redaktionella skäl. Definitionen av reglerad marknad finns i 1 kap. 5 § 16. Detta tillsammans med bestämmelserna i 15 kap. om upptagande av finansiella instrument till handel ger en beskrivning av vad en reglerad marknad är och vilken verksamhet en börs bedriver.

Finansiella instrument får tas upp till handel även utan utgivarens ansökan eller samtycke. Enligt *andra stycket* 2 är det tillräckligt att prospektet har offentliggjorts i enlighet med handelslagen, t.ex. av någon annan än utgivaren enligt 2 kap. 28 § handelslagen.

13 kap. 4 §

Paragrafen motsvarar i sak 4 kap. 1 b § i förslaget till ändring av börs- och clearinglagen i Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6). Bestämmelsen innebär att vissa utgivare av överlåtbara värdepapper måste ha valt hemmedlemsstat för kontroll av utgivarens informationsskyldigheter m.m. enligt öppenhetsdirektivet innan värdepapper får tas upp till handel på utgivarens ansökan.

Undantagen från kravet på att välja hemmedlemsstat i andra stycket gäller sådana fondandelar eller penningmarknadsinstrument som också är överlåtbara värdepapper. Definitionerna och överlappningen har kommenterats i avsnitt 7.1.

13 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar i sak 4 kap. 1 a § börs- och clearinglagen.

Handelsregler och marknadsövervakning

13 kap. 6 §

Paragrafen ersätter 4 kap. 2 § första stycket börs- och clearinglagen. Kravet på att en börs ska ha ändamålsenliga regler för handeln på en reglerad marknad har kompletterats med preciseringar av minimikraven på dessa regler i enlighet med artikel 42.2 a–c och e i MiFID (kravet enligt artikel 42.2 d har införlivats genom 14 kap. 2 och 3 §§, se nedan).

Kravet i *punkten 1* på att deltagarnas förpliktelser mot börsen ska framgå av reglerna motsvarar artikel 42.2 a. Härmed avses t.ex. eventuella skyldigheter att rapportera avslut gjorda utanför handelssystemet och deltagarnas skyldigheter att lämna den information till börsen som krävs för att börsen ska kunna fullgöra sina övervakningsfunktioner.

Med regler som gäller för *transaktioner på* marknaden i *punkten 2* avses t.ex. bestämmelser om orderläggning, makuleringar av order, när ett avslut ska anses skett samt i vilken mån avslutet kan makuleras osv. Bestämmelsen innebär dock inte något krav på en uttömmande reglering eller beskrivning av samtliga civilrättsliga rättigheter och förpliktelser som kan uppkomma mellan parterna vid ett avslut.

Enligt *punkten 3* ska av reglerna framgå kompetenskraven för den personal – anställda eller uppdragstagare – som i praktiken handlar för deltagarföretagets räkning. Om handeln sker i ett datoriserat handelssystem bör minimikraven för kunskaper om systemet i sig framgå av börsens regler. Därutöver bör normalt ställas krav på goda kunskaper om de bestämmelser som gäller för handel på värdepappersmarknaden, både offentliga författningar och regler och god sed enligt branschens självreglering.

Kravet i *punkten 4* på regler om clearing och avveckling innebär att börsens regler åtminstone bör ange genom vilken eller vilka clearingorganisationer clearing och avveckling ska ske (så är de svenska börsernas regler utformade i dag). Reglerna för själva clearingen och avvecklingen följer dock normalt av clearingorganisationens bestämmelser.

13 kap. 7 §

Paragrafen motsvarar 4 kap. 2 § andra och tredje styckena i börs- och clearinglagen.

Regler om offentliga uppköpserbjudanden

13 kap. 8 §

Paragrafen motsvarar den föreslagna 4 kap. 2 a § i börs- och clearinglagen i dess lydelse enligt prop. 2005/06:140.

Information före och efter handeln

13 kap. 9–11 §§

Paragraferna ersätter 4 kap. 3 § i börs- och clearinglagen. I MiFID ställs inga uttryckliga krav på information om bud och avslutskurser beträffande andra finansiella instrument än aktier upptagna till handel på en reglerad marknad. Att ersätta dagens krav på genomlysning med enbart MiFID:s minimikrav skulle medföra en betydande avreglering vad gäller andra instrument än aktier, se avsnitt 10.4.2. I 9 § ställs därför krav på kursinformation m.m. avseende sådana andra instrument och 10 och 11 §§ behandlar kursinformation m.m. avseende aktier upptagna till handel på en reglerad marknad.

I 9 § ställs ett allmänt hållet krav på information om handeln avseende alla finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Bestämmelsen är förenlig med minimikraven i artiklarna 44 och 45 i MiFID men är samtidigt mindre detaljerad än gällande genomlysningskrav i 4 kap. 3 § börs- och clearinglagen. I praktiken har dock Finansinspektionen i stor utsträckning medgett

undantag för vissa instrumenttyper. Bestämmelsen bör därför inte innebära någon större skillnad mot i dag – men i stället för undantag får inspektionen föreskriva särskilda regler för de instrumenttyper där det kan behövas ett mer preciserat krav på offentliggörande av t.ex. budpriser och transaktioner.

10 och 11 §§ innehåller de krav på information om bud och transaktioner som följer av artiklarna 44 och 45 i MiFID. I bl.a. artiklarna 16, 26, 28 och 29 i genomförandeförordningen finns ytterligare regler om offentliggörande av denna information. Bestämmelserna har kommenterats i kapitel 10.

Någon motsvarighet till den tidigare regeln i 4 kap. 4 § börs- och clearinglagen, om börsmedlemmars skyldighet att till börsen rapportera affärer genomförda utanför börsen, har inte tagits in i den nya lagen, se avsnitt 10.4.2. Det innebär dock inte i sig något hinder för en börs att ha sådana regler i de avtal som reglerar deltagandet i handeln. I den mån en börs har sådana regler innebär detta att en transaktion som genomförts utanför det tekniska handelssystemet och sedan i enlighet med handelsreglerna har rapporterats in anses utförd på den reglerade marknaden. Information om denna transaktion ska därför offentliggöras i enlighet med 9–11 §§ (många gånger kan dock undantaget i genomförandeförordningen för offentliggörande av information om budpriser m.m. bli aktuellt för en sådan transaktion). Utredningen är medveten om att det kan diskuteras om det av t.ex. konkurrensrättsliga skäl är möjligt för en börs att ställa upp krav på inrapportering av transaktioner på detta sätt om konsekvensen blir att transaktionen anses gjord på den reglerade marknaden. Ett sådant avtalsvillkor skulle försvåra den konkurrens mellan olika marknadsplatser som förutsatts i MiFID. Exempelvis skulle ett värdepappersinstitut som både vill delta i handeln på en reglerad marknad och driva en MTF och där organisera handel i instrument upptagna till handel på den reglerade marknaden ställas inför det problemet att transaktionerna på MTF:en skulle kunna anses ha gjorts på den reglerade marknaden. Utredningen har emellertid för sin del stannat för att avtalsregler av aktuellt slag i och för sig bör vara möjliga.

Sidoverksamhet

13 kap. 12 §

Paragrafen ersätter den tidigare bestämmelsen om börsers sidoverksamhet i 4 kap. 5 § i börs- och clearinglagen.

Enligt *första stycket* får en börs utan krav på ytterligare tillstånd bedriva sådan verksamhet som avses i artiklarna 44.2 och 45.2 i MiFID, dvs. låta värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag (t.ex. i sin egenskap av systematiska internhandlare) använda börsens system för att offentliggöra order- och transaktionsinformation. Liksom tidigare får börsen också driva annan verksamhet som har nära samband med den verksamhet som tillståndet omfattar.

Enligt *andra stycket första meningen* får en börs också driva en MTF. För detta krävs dock godkännande från Finansinspektionen. Ett sådant godkännande förutsätter att börsen uppfyller kraven för att driva en MTF. När det gäller börsens bolagsordning, ledning, ägare m.m. behöver någon ytterligare prövning, utöver den som redan gjorts för tillståndet att driva en reglerad marknad, inte göras (se artikel 9.1 andra stycket i MiFID beträffande ledningen). För att inspektionen ska kunna bedöma om verksamheten kommer att drivas enligt lagen och andra författningar bör dock en verksamhetsplan bifogas ansökan om godkännande. Av planen bör framgå vilka typer av instrument som ska handlas på MTF:en och vilka som avses delta i handeln. Dessa uppgifter behövs för att kunna avgöra om planerade handels- och genomlysningsregler är tillräckliga.

För MTF-verksamheten gäller enligt *andra meningen* kravet på marknadsövervakning enligt 7 § samt de övriga MTF-specifika reglerna i 11 kap.

Tillstånd för förvärv av egendom i vissa fall

13 kap. 13 §

Paragrafen saknar motsvarighet i gällande rätt och ersätter bestämmelsen om tillstånd för s.k. organisationsförvärv i 4 kap. 6 § börs- och clearinglagen. En motsvarande bestämmelse har införts för värdepappersbolag (7 kap. 5 §) och clearingorganisationer (20 kap.

6 §). För kommentarer till bestämmelsen hänvisas till avsnitt 8.1.2 och kommentaren till 7 kap. 5 §.

Disciplinnämnd

13 kap. 14 – 16 §§

Paragraferna om disciplinnämnden har förts över oförändrade från 4 kap. 8–10 §§ börs- och clearinglagen.

Bemyndiganden

13 kap. 17 §

I *punkterna 1, 2 och 6* har tagits in bemyndiganden att utfärda föreskrifter motsvarande dem i 4 kap. 2 § fjärde stycket (marknadsövervakning och handelsregler för aktiebolags handel med egna aktier) och 4 kap. 11 § (om disciplinnämnd och handläggningen där) börs- och clearinglagen.

I *punkten 3* bemyndigas regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om börsens skyldighet att offentliggöra information om handeln enligt 9 §. Information om handeln med aktier upptagna till handel på en reglerad marknad är uttömmande reglerad i 10 och 11 §§ samt i genomförandeförordningen. Föreskrifterna ska således avse information om andra instrument än aktier upptagna till handel på en reglerad marknad. Föreskriftsrätten motsvaras av Finansinspektionens rätt, enligt 4 kap. 3 § börs och clearinglagen, att tillåta undantag från de högre ställda kraven på genomlysning i samma paragraf. Men i stället för att föreskriva undantag kommer föreskrifterna att ange mer preciserade krav för vissa instrument.

Enligt *punkterna 4 och 5* bemyndigas regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela undantag från informationsskyldigheten beträffande handel med aktier upptagna till handel på en reglerad marknad. Bestämmelsen följer av artiklarna 44.2 och 45.2 i MiFID. De närmare förutsättningarna för undantag avseende 10 § finns i artiklarna 17–19 i genomförandeförordningen, och avseende 11 § i artikel 27 i genomförandeförordningen.

14 kap. Deltagare i handeln på en reglerad marknad

Krav på den som deltar i handeln på en reglerad marknad

14 kap. 1 §

Paragrafen klargör att det åvilar den som driver en reglerad marknad att ha regler för vilka som får delta i handeln (se artikel 42.1 i MiFID). Att reglerna i enlighet med artikel 42.1 ska vara öppett redovisade, icke-diskriminerande och bygga på objektiva kriterier följer av kraven i 13 kap. 1 § på fritt tillträde, neutralitet och god genomlysning.

14 kap 2 och 3 §§

Paragraferna motsvarar 3 kap. 1 § och 1 a §§ i börs- och clearinglagen. I bestämmelserna ställs krav på vilka som får delta i handeln på en reglerad marknad. Bestämmelserna utgör de minimikrav som en börs enligt 1 § ska ställa upp för deltagande.

I 2 § finns de generella krav som ska ställas på alla medlemmar och motsvarar artikel 42.2 d och 42.3 i MiFID.

Enligt 3 § kan alla deltagare som uppfyller kraven i 2 § handla för egen räkning. För att kunna handla för annans räkning krävs dock att företaget har tillstånd enligt 2 kap 1 § – dvs. tillstånd till utförande av order på kunders uppdrag – eller om det är fråga om en utländsk deltagare, tillstånd för motsvarande verksamhet i sitt hemland.

14 kap. 4 §

Första stycket motsvarar 3 kap. 2 § första stycket börs- och clearinglagen.

Det *andra stycket* har ändrats så att en det klart framgår att det är börsen som har bestämmanderätten över vilka transaktioner m.m. som en före detta deltagare får göra för att avveckla befintliga förpliktelser eller skydda investerare mot förlust, jfr 3 kap. 2 § andra stycket börs- och clearinglagen.

Upplysningsskyldighet och övervakning

14 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar 3 kap. 3 § börs- och clearinglagen.

14 kap. 6 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 3 kap. 3 a § börs- och clearinglagen. Om inspektionen riktat ett föreläggande att komma in med uppgifter till en deltagare som står under tillsyn av en annan behörig myndighet inom ESS så ska inspektionen i enlighet med artikel 57.1 i MiFID underrätta den behöriga myndigheten.

14 kap. 7 §

Paragraferna motsvarar 3 kap. 4 § första stycket i börs- och clearinglagen. Bestämmelsen är tillsammans med 13 kap. 2 § ett införlivande av artikel 43.1 i MiFID, se avsnitt 13.7.1.

Bemyndigande

14 kap. 8 §

I paragrafen bemyndigas regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att utfärda föreskrifter om övervakningen av deltagarna vid en reglerad marknad. Ett motsvarande bemyndigande finns i gällande rätt i 3 kap. 4 § andra stycket i börs- och clearinglagen.

15 kap. Upptagande av finansiella instrument till handel

Förutsättningar för upptagande till handel

15 kap. 1 §

Paragrafen klargör att det åvilar den som driver en reglerad marknad – en börs – att ha regler för upptagande av finansiella instrument till handel. Av bestämmelsen framgår också att reglerna i enlighet med artikel 40.1 i MiFID ska vara tydliga och öppet redovisade.

15 kap 2 §

Paragrafen ersätter 5 kap. 1 § andra stycket och 6 kap. 1 § andra stycket börs- och clearinglagen. En förutsättning för att finansiella instrument ska få tas upp till handel är att handeln med instrumenten kan ske på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt. De närmare kraven för att dessa förutsättningar ska anses uppfyllda anges i artikel 35 i genomförandeförordningen för överlåtbara värdepapper, i artikel 36 för fondandelar och i artikel 37 för derivatinstrument. 2 § och artiklarna 35-37 i genomförandeförordningen utgör de minimikrav som en börs ska ställa för att finansiella instrument ska få tas upp till handel. Bestämmelserna har kommenterats i avsnitt 13.2.

Som nämnts i kommentaren till definitionen av begreppet finansiella instrument och fondandelar (1 kap. 4 §) överlappar definitionerna av överlåtbara värdepapper och fondandelar varandra i vissa fall. En fondandel kan också vara ett överlåtbart värdepapper. För sådana fondandelar ska specialregeln i artikel 36 i genomförandeförordningen, tillämpas för att fondandelen ska få tas upp till handel. En fondandel som också är ett överlåtbart värdepapper behöver inte, utöver kraven i artikel 36, också uppfylla kraven för överlåtbara värdepapper i artikel 35 i genomförandeförordningen. Under definitionen av ”överlåtbara värdepapper” kan också vissa andra rättigheter och förpliktelser avsedda för handel på värdepappersmarknaden, t.ex. derivatinstrument, inrymmas. Om ett instrument samtidigt är ett sådant derivatinstrument som anges i någon av punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID och ett överlåtbart värdepapper ska, på samma sätt som för fondandelar, specialkraven i artikel 37 i genomförandeförordningen tillämpas och inte kraven i artikel 35. De särskilda reglerna i genomförandeförordningen för fondandelar och derivatinstrument har i egenskap av specialreglering företräde före reglerna om överlåtbara värdepapper.

15 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar i sak 6 kap. 1 § första stycket börs- och clearinglagen.

15 kap. 4 §

Paragrafen möjliggör att ett finansiellt instrument tas upp till handel utan att utgivaren av instrumentet har ansökt eller lämnat samtycke. Bestämmelsen motsvarar artikel 40.5 i MiFID och har kommenterats i avsnitt 13.2.

För att ett överlåtbart värdepapper ska få tas upp till handel utan utgivarens ansökan/samtycke krävs enligt *punkten 1* att värdepapperet redan tagits upp till handel på en annan reglerad marknad. I dessa fall följer utgivarens skyldigheter att lämna information (t.ex. enligt prospektdirektivet och artikel 6.1 i marknadsmissbruksdirektivet) av primärnoteringen. I enlighet med artikel 40.5 i MiFID omfattas utgivaren i så fall inte av de krav på att lämna information till börsen m.fl. som gäller de utgivare som själva ansökt om upptagande till handel.

Av *punkten 2* följer att något krav på primärnotering inte gäller för att ta upp andra finansiella instrument än överlåtbara värdepapper till handel utan utgivarens samtycke. För sådana utgivare finns inte några krav på offentliggöranden motsvarande dem som gäller för en utgivare av överlåtbara värdepapper. Även om ett upptagande till handel i dessa fall leder till att något krav på offentliggörande inte kan ställas på utgivaren innebär detta således inte att investerarna går miste om någon information som de annars skulle ha fått.

15 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar kravet i artikel 40.5 i MiFID på att den som driver den reglerade marknaden ska informera utgivaren om ett instrument har tagits upp till handel utan dennes samtycke.

Utgivarens informationsplikt**15 kap. 6 §**

Paragrafen motsvarar i sak 5 kap. 3 § och 6 kap. 2 § börs- och clearinglagen och reglerar i *punkterna 1 och 2* utgivarens skyldigheter att informera börsen och i *punkten 3* utgivarens skyldighet att offentliggöra kurspåverkande information. Dessa skyldigheter åvilar endast sådana utgivare som ansökt om upptagande av finan-

siella instrument till handel. Av 13 § 1 framgår att regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om utgivares skyldighet att offentliggöra upplysningar enligt punkten 3.

15 kap. 7 §

Paragrafen motsvarar 5 kap. 3 a § och 6 kap. 3 § i börs- och clearinglagen och reglerar dels utgivarens möjligheter att skjuta upp offentliggörande av kurspåverkande information, dels utgivarens skyldighet att i vissa situationer offentliggöra sådan kurspåverkande information som lämnats ut till någon utan att samtidigt ha offentliggjorts.

15 kap. 8 §

Paragrafen ålägger börsen de skyldigheter som följer av artikel 40.3 första stycket och 40.4 i MiFID att löpande kontrollera dels de finansiella instrument som tagits upp till handel och dels utgivare av sådana instrument.

Börsen ska beträffande de instrument som tagits upp till handel kontrollera att de fortgående lever upp till kraven på spridning, fri överlåtbarhet osv. som följer av 2 § och tillämpliga artiklar i genomförandeförordningen. När det gäller utgivarna ska börsen kontrollera att dessa fullgör sina skyldigheter att lämna och offentliggöra information enligt 2 §. Dessa löpande kontroller ska skötas av börsens oberoende övervakningsfunktionen enligt 13 kap. 2 §.

Avnotering

15 kap. 9 §

Paragrafen ersätter 6 kap. 4 § börs- och clearinglagen och genomförs tillsammans med 16 kap. 1, 8 och 9 §§ artikel 41.1 i MiFID.

Enligt 6 kap. 4 § börs- och clearinglagen kan börsen avslå en begäran om notering eller besluta om avnotering om utgivaren allvarligt åsidosatt sina förpliktelser att informera eller offentliggöra enligt börs- och clearinglagen.

Första stycket har utformats så att det uttryckligen framgår att avnotering också kan ske på utgivarens begäran – förutsatt att instrumentet tagits upp till handel på dennes ansökan.

Förutsättningarna för börsen att besluta om att avslå en begäran om upptagande eller avnotera har utvidgats. Ett sådant beslut kan i enlighet med artikel 41.1 i MiFID grundas på att instrumentet inte längre uppfyller kraven på spridning, överlåtbarhet m.m. som följer av 2 §. Beträffande brister hänförliga till utgivaren är det inte bara brister i förhållande till kraven på informationslämnande enligt denna lag som kan utgöra grund för ett beslut om avnotering. I likhet med vad som gäller för utgivare av inregistrerade värdepapper ska även allvarliga åsidosättanden av förpliktelser enligt andra lagar och författningar kunna utgöra skäl för avnotering. Skyldigheten att i vissa situationer upprätta prospekt följer t.ex. av handelslagen och även allvarliga åsidosättanden i detta hänseende bör kunna leda till avnotering. Ett beslut om avnotering kan dock skada investerarnas intressen – antagligen är det så i de allra flesta fall. I vissa fall kan dessutom ett sådant beslut komma att hindra att marknaden fungerar korrekt. Risken för att investerarnas intressen skadas allvarligt och störningar i marknadens funktion anges i artikel 41.1 i MiFID som två skäl då avslag på en ansökan om upptagande eller avnotering inte ska ske. Bestämmelsen bör inte innebära att t.ex. avnotering inte ska ske överhuvudtaget utan att beslutet inte ska verkställas omedelbart om något av dessa skäl är för handen. Att avnotering ska ske om t.ex. ett finansiellt instrument inte längre uppfyller kraven för att vara upptaget till handel är dock klart. Verkställigheten bör dock skjutas upp så att investerarna och marknaden kan anpassa sig till den nya situationen.

Andra stycket motsvarar 6 kap. 4 § andra stycket börs- och clearinglagen.

Bestämmelsen i *tredje stycket* om att ett beslut om avnotering omedelbart ska offentliggöras av börsen motsvarar 6 kap. 4 § tredje stycket börs- och clearinglagen. Enligt bestämmelsen ska börsen underrätta Finansinspektionen som i sin tur enligt artikel 41.1 andra stycket och artikel 41.2 i MiFID ska informera de behöriga myndigheterna inom EES. Enligt den svenska regeln är det i första hand börsen som ska fatta beslut om avnotering. Om en börs skulle underlåta detta har dock Finansinspektionen möjlighet att enligt 25 kap. 1 § andra stycket förelägga börsen att avnotera ett instrument.

Inregistrering

15 kap. 10 –12 §§

Paragraferna motsvarar i sak dagens bestämmelser om inregistrering av fondpapper i 5 kap. 1 § första och andra styckena och 5 kap. 2 och 4 §§ i börs- och clearinglagen.

Eftersom begreppet fondpapper utmönstrats ur lagstiftningen avser inregistrering enligt 10 § *första stycket* i stället överlåtbara värdepapper. Som utredningen har konstaterat i avsnitt 7.1 överlappar definitionen av överlåtbara värdepapper i viss mån definitionen av t.ex. penningmarknadsinstrument. Det finns ingen specialreglering som förbjuder inregistrering av ett överlåtbart värdepapper som samtidigt kan falla in under definitionen av penningmarknadsinstrument. I den mån förutsättningarna i övrigt föreligger för inregistrering, se nedan, kan således ett överlåtbart värdepapper som också är ett penningmarknadsinstrument inregistreras.

I 10 § *andra stycket* anges förutsättningarna för inregistrering. Enligt ordalydelsen kan det se ut att inte vara så stor skillnad mellan förutsättningarna för inregistrering och förutsättningarna för upptagande till handel. Genom bestämmelserna om inregistrering i lagen och Finansinspektionens föreskrifter (1995:43) om inregistrering av fondpapper m.m. har dock det kodifierade listningsdirektivet införlivats i svensk rätt, se prop. 1991/92:113 s. 87 ff. De närmare kraven för att ett värdepapper ska kunna inregistreras, som anges i nämnda föreskrifter, är andra – och högre ställda – än de som följer av kraven för upptagande till handel enligt genomförandeförordningen till MiFID.

Av 13 § 2 framgår att regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om villkor för inregistrering enligt 10 §.

Bemyndiganden

15 kap. 13 §

Punkten 1 bemyndigar regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att utfärda föreskrifter om utgivares skyldighet att offentliggöra upplysningar enligt 6 § 3. Utgivarnas skyldigheter att offentliggöra information följer på många områden av nationella

regler för att införliva olika EG-direktiv, se t.ex. kraven på prospekt i handelslagen. I vissa avseenden ger dock direktivet och införlivandelagstiftningen utrymme för ytterligare preciseringar för att uppnå en enhetlig standard, t.ex. när det gäller skyldigheten att offentliggöra kurspåverkande information. Bestämmelsen har kommenterats i avsnitt 13.2.

I *punkten 2* bemyndigas regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att utfärda föreskrifter om förutsättningarna för inregistrering. Samma bemyndigande finns i 5 kap. 1 § sista stycket börs- och clearinglagen.

16–18 kap. Krav på utgivare

Merparten av de förslag till ändringar i börs- och clearinglagen beträffande utgivares skyldigheter att offentliggöra information m.m. som föreslagits i Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6) har samlats i 16–18 kap. Endast språkliga justeringar har gjorts för att nå överensstämmelse värdepappersmarknadslagens nya begrepp och definitioner. Begreppet ”fondpapper” har ersatts med ”överlåtbara värdepapper” och ”noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats eller är föremål för handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES” har ersatts med ”upptagna till handel på en reglerad marknad”. I de fall en bestämmelse bara gäller utgivare av finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige har detta angetts särskilt.

Liksom i övriga kapitel har bemyndigandena att utfärda föreskrifter samlats i en paragraf i slutet av varje kapitel.

16 kap. Information från utgivare

Kapitlet motsvarar de föreslagna 5 a kap. och 4 kap. 2 b–d §§ i börs- och clearinglagen, se Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6).

1–10 §§ motsvarar det föreslagna 5 a kap. om utgivarnas informationsskyldigheter och 11–13 §§ motsvarar de föreslagna bestämmelserna i 4 kap. 2 b–d §§ i börs- och clearinglagen om börsens övervakning av dessa skyldigheter.

17 kap. Gemensamma bestämmelser om hur information från utgivare skall offentliggöras

Kapitlet motsvarar det föreslagna 9 a kap. i börs- och clearinglagen, se Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6).

18 kap. Övriga krav på utgivare

Kapitlet motsvarar de föreslagna nya bestämmelserna i 5 kap. 5–16 §§ och 6 kap. 5–7 §§. I förslaget i Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6) är bestämmelserna utformade så att det sakliga innehållet i kraven på utgivarna av vissa finansiella instrument framgår av 5 kap. 5–16 §§ som rör utgivare av instrument som är *inregistrerade*. Samma regler är genom hänvisningar i 6 kap. 5–7 §§ tillämpliga på utgivare av *noterade* instrument. Utformningen av bestämmelserna är föranledd av att finansiella instrument antingen är noterade *eller* inregistrerade enligt börs- och clearinglagen. Enligt lagen om värdepappersmarknaden ska alla finansiella instrument som handlas på en reglerad marknad vara *upptagna till handel* på den reglerade marknaden. Vissa av de instrument som är upptagna till handel kan dessutom vara *inregistrerade*. Kraven på utgivarna av finansiella instrument kan därför – oavsett om instrumenten är inregistrerade eller bara upptagna till handel – anknyta till om instrumentet i fråga är upptaget till handel.

19–21 kap. Clearingverksamhet

19–22 kap. motsvarar i huvudsak bestämmelserna i 8 och 9 kap. börs- och clearinglagen.

Eftersom MiFID i princip inte berör clearingverksamhet och då det inte heller kan anses ligga i utredningsuppdraget att av annat skäl se över gällande bestämmelser om clearing, har dessa i huvudsak förts över till den nya lagen utan ändringar. En diskussion förs för närvarande inom kommissionen om att upprätta ett separat direktiv som behandlar frågor om clearing och avveckling. För det fall detta sker kommer en översyn av bestämmelserna att bli nödvändig.

En språklig ändring har gjorts på så sätt att ordet medlem i skilda böjningsformer har bytts ut mot ordet deltagare. En liknande justering har gjorts när det gäller medlemmar på en reglerad marknad, se avsnitt 13.4.

Därutöver har ett par redaktionella ändringar genomförts. Bestämmelserna om clearingdeltagare i 8 kap. börs- och clearinglagen har placerats i ett eget kapitel. Ett par paragrafer har bytt plats. Till exempel har den inledande bestämmelsen i 8 kap. börs- och clearinglagen som anger hur verksamheten ska bedrivas flyttats till kapitlet om clearingorganisationens verksamhet i 18 kap. Slutligen har bestämmelsen i 8 kap. 4 § börs- och clearinglagen som hänvisar till ett stort antal bestämmelser i lagen ändrats så att dessa bestämmelser i stället kommer till uttryck direkt i kapitlet om clearingverksamhet.

För en närmare kommentar av bestämmelserna om clearing och avveckling hänvisas främst till prop. 1991/92:113 och 1995/96:50.

19 kap. 3 och 4 §§

I paragraferna regleras förutsättningarna för ett svenskt företag att beviljas tillstånd att driva clearingverksamhet. Nuvarande krav i 8 kap. 2 § första stycket 2 om att den planerade verksamheten kan antas uppfylla de krav som anges i 1 § har ersatts med ett krav på att tillstånd får ges om det kan antas att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i lagen och andra författningar som reglerar företagets verksamhet. Ändringen är gjord för att bestämmelsen bättre ska överensstämma med motsvarande bestämmelse för värdepappersbolag och börser.

19 kap. 5 §

Paragrafen saknar motsvarighet i gällande rätt och har utformats med 3 kap. 3 § som förebild.

19 kap. 8 §

I paragrafen anges att styrelsen i ett värdepappersbolag ska ha en styrelse med minst tre ledamöter och en verkställande direktör. Detta är en ändring jämfört med gällande rätt som anger att bolaget

ska ha en styrelse med minst fem ledamöter. Motsvarande ändring har gjorts för värdepappersbolag och börser (se avsnitt 16.1).

19 kap. 13 §

Paragrafen motsvarar främst 8 kap. 3 § börs- och clearinglagen. Kravet på att den planerade verksamheten ska antas komma att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen överensstämmer med vad som gäller för utländska företag som vill driva en reglerad marknad från filial här i landet (12 kap. 11 §). Detsamma gäller för värdepappersföretag hemmahörande utanför EES som vill driva värdepappersrörelse från filial här i landet (4 kap. 4 §).

19 kap. 14 §

Till skillnad mot vad som gäller i dag har regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer fått bemyndigande att meddela föreskrifter om vilka uppgifter en ansökan om tillstånd att driva clearingverksamhet och en verksamhetsplan ska innehålla. Motsvarande bestämmelse finns för värdepappersinstitut och börser.

20 kap. 1 §

Paragrafen motsvarar närmast 8 kap. 1 § börs- och clearinglagen. I den bestämmelsen stadgas att en clearingorganisation ska driva sin verksamhet så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls och enskildas kapitalinsatser inte otillbörligen äventyras samt i övrigt så att verksamheten kan anses sund. Ändring har gjorts för att överensstämja med motsvarande bestämmelse för värdepappersinstitut som i sin tur har sin grund i MiFID. Således ska en clearingorganisation enligt förslaget driva sin verksamhet hederligt, rättvist och professionellt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls. Någon skillnad i sak är inte avsedd (jfr kommentaren till 3 kap. 1 §).

20 kap. 6 §

Paragrafen saknar motsvarighet i gällande rätt och ersätter bestämmelsen om tillstånd för s.k. organisationsförvärv i 9 kap. 7 § börs- och clearinglagen. En motsvarande bestämmelse har införts för värdepappersbolag (7 kap. 5 §) och börser (13 kap. 13 §). För kommentarer till bestämmelsen hänvisas till avsnitt 8.1.2 och kommentaren till 7 kap. 5 §.

22 kap. Avbrytande av handel

Handelsstopp

22 kap. 1 §

Paragrafen ersätter bestämmelsen i 10 kap. 1 § börs- och clearinglagen om börsens handelsstopp och har kommenterats i avsnitt 13.7. Genom denna bestämmelse samt 8 § och 15 kap. 9 § införlivas artikel 41.1 i MiFID. Till skillnad från dagens regler om handelsstopp ålägger paragrafen i sig inte börsen att i vissa situationer besluta om handelsstopp, en sådan skyldighet följer i stället av börsens skyldighet enligt 13 kap. 1 § första stycket att driva verksamheten hederligt, rättvist och professionellt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls.

Om en börs beslutar om handelsstopp på grund av något av de skäl som anges i punkterna 1–5 ska börsen omedelbart underrätta Finansinspektionen.

En börs kan dock besluta om handelsstopp av helt andra skäl, t.ex. för att handelssystemet inte fungerar. Handelssystemet kan också vara utformat så att handeln i ett visst instrument automatiskt stoppas under kortare tidsperioder t.ex. vid kraftiga kursrörelser. I sådana fall behöver Finansinspektionen inte underrättas och handelsstoppet får inte några omedelbara konsekvenser för handeln på andra marknadsplatser.

Det skäl för handelsstopp som anges i *punkten 4* – att instrumentet inte uppfyller de krav som följer av den reglerade marknadens regler – är nytt i förhållande till 10 kap. 1 § börs- och clearinglagen. Härmed avses t.ex. att det saknas tillförlitligt marknadsvärde för egendom som utgör den underliggande tillgången till ett derivatinstrument. I så fall ska handeln med derivatinstrumentet stoppas. Att marknadsvärdet på den underliggande tillgången måste

vara tillförlitligt och offentligt tillgängligt är ett minimikrav enligt artikel 37.1 b i genomförandeförordningen för att ett derivatinstrument ska få tas upp till handel på en reglerad marknad. Tidigare har avsaknaden av tillförlitligt marknadsvärde varit ett uttryckligt skäl för att handelsstoppa optioner och terminer enligt 10 kap. 2 § andra meningen börs- och clearinglagen. Punkten 4 ersätter således den bestämmelsen.

Bestämmelsen i *andra stycket* genomför kravet i artikel 41.1 i MiFID på att den som driver en reglerad marknad inte får avbryta handeln om detta allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt. Bestämmelsen gäller inte handelsstopp som med stöd av 2 § beslutas av Finansinspektionen.

22 kap 2 §

Paragrafen motsvarar artikel 50.2 j i MiFID.

I *första stycket* klargörs att det är Finansinspektionen som meddelar sådana beslut om handelsstopp som innebär ett stopp även för annan handel med det handelsstoppade instrumentet, och derivatinstrument med det handelsstoppade instrumentet som underliggande tillgång. I praktiken är det normalt börsen som har möjlighet att upptäcka sådana missförhållanden som kan föranleda handelsstopp. Finansinspektionen är således beroende av en snabb rapportering från börsen för att kunna fatta ett verkningsfullt beslut enligt paragrafen. I vissa situationer kan dock Finansinspektionen först upptäcka sådana omständigheter som anges i 1 § punkterna 1–5. Inspektionen ska då besluta om handelsstopp oberoende av rapportering från börsen.

Bestämmelsen i *andra stycket* innebär att Finansinspektionen också kan stoppa handeln på en MTF eller annan handel organiserad av värdepappersinstitut, t.ex. med stöd av tillståndet att ”ta emot och vidarebefordra order” som enligt skäl 20 i ingressen till MiFID ska omfatta även verksamhet som innebär att köpare och säljare av finansiella instrument sammanförs.

Tredje stycket motsvarar närmast, såvitt avser reglerade marknader, 10 kap. 4 § sista meningen börs- och clearinglagen. Enligt nuvarande reglering ska en börs *alltid* samråda med Finansinspektionen innan handeln återupptas om handelsstoppet grundas på ett beslut enligt 10 kap. 1 § börs- och clearinglagen. Enligt utred-

ningens förslag är huvudregeln att ett beslut om att återuppta handeln efter beslut om handelsstopp enligt första och andra stycket ska ske i samråd med inspektionen. Om det finns särskilda skäl kan dock börserna eller institutet meddela ett sådant beslut utan samråd. Börserna eller institutet ska då omedelbart underrätta inspektionen om beslutet. Särskilda skäl till att inte samråda med inspektionen kan vara att handelsstoppet först har beslutats av börserna själv som därefter underrättat inspektionen och det senare står klart för börserna att skälet till handelsstoppet inte längre kvarstår, t.ex. för att kurspåverkande information har offentliggjorts. I en sådan situation skulle det innebära en onödig tidsutdräkt om börserna först skulle behöva ha kontakt med rätt person på Finansinspektionen innan handeln kan återupptas. Om handelsstoppet rör ett värdepapper som handlas på flera marknader som drivs av olika börser ska samrådet ske med samtliga börser. Om handelsstoppet har beslutats enligt andra stycket ska samråd ske med den börs eller det värdepappersinstitut som driver marknadsplatsen.

22 kap. 3 §

Paragrafen genomför kravet i artikel 41.2 i MiFID på att handeln i ett finansiellt instrument ska stoppas på samtliga reglerade marknader och MTF:er inom EES, om handeln har stoppats i ett land. Paragrafen innebär också att, utöver vad som krävs enligt artikel 41.2 i MiFID, även annan handel organiserad av värdepappersinstitut ska stoppas. Om ett finansiellt instrument har avnoterats från en reglerad marknad inom EES innebär artikel 41.2 att avnotering även ska ske i andra länder inom EES. Eftersom de svenska reglerna om avnotering innebär att sådana beslut i första hand meddelas av den börs som driver den reglerade marknad där instrumentet är upptaget till handel, se 15 kap. 9 och 13 §§, införlivas artikel 41.2 i denna del så att Finansinspektionen kan besluta om handelstopp avseende sådana instrument (se avsnitt 14.4 under rubriken *Rätt att tillfälligt avbryta handeln med ett finansiellt instrument och att begära att ett finansiellt instrument ska avföras från handel*).

Enligt *andra stycket* gäller i dessa fall, liksom när handeln avbryts av en börs, att handeln inte får avbrytas om detta allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

22 kap. 4 §

Paragrafen motsvarar i sak 10 kap. 1 § sista meningen börs- och clearinglagen.

22 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar, när det gäller reglerade marknader, i sak 10 kap. 2 § börs- och clearinglagen. Därutöver ska handeln i derivatinstrument organiserad av värdepappersinstitut, t.ex. på en MTF, också avbrytas. Den särskilda bestämmelsen om vissa derivatinstrument i 10 kap. 2 § andra meningen har dock ersatts med 1 § 4, se ovan.

Justeringar har gjorts i *första stycket* med anledning av definitionen av finansiella instrument och för att bestämmelsen ska gälla samtliga marknadsplatser. Bestämmelsen innebär att om Finansinspektionen har beslutat om handelsstopp enligt 2 § avseende ett finansiellt instrument ska handeln med derivatinstrument med det handelsstoppade instrumentet som underliggande tillgång avbrytas. Handeln med sådana derivatinstrument ska avbrytas på samtliga marknader oavsett om dessa drivs av andra börser eller värdepappersinstitut än den börs eller det institut som driver den marknad där det först handelsstoppade instrumentet handlas. När handeln i ett derivatinstrument avbrutits enligt denna paragraf behövs inget samråd mellan marknadsoperatören och Finansinspektionen för att återuppta handeln. Operatören får i stället återuppta handeln med derivatinstrumentet när handeln med det underliggande finansiella instrumentet har återupptagits.

Andra stycket motsvarar 10 kap. 2 § andra stycket börs- och clearinglagen.

22 kap. 6 §

Paragrafen innebär att Finansinspektionens beslut om handelsstopp enligt 2 § också innebär att all annan handel med samma instrument ska stoppas oavsett om denna handel sker på en annan reglerad marknad, MTF eller annars genom ett värdepappersinstitut.

Stängning

22 kap. 7 §

Paragrafen motsvarar 10 kap. 5 § i börs- och clearinglagen.

Offentliggörande av beslut om handelsstopp eller stängning

22 kap. 8 §

Första meningen motsvarar 10 kap. 6 § första meningen börs- och clearinglagen och införlivar kraven på offentliggörande av handelsstopp i artikel 41.1 andra stycket och 41.2 i MiFID.

Andra meningen är ny och införlivar kravet, enligt artikel 41.2 i MiFID, på att en behörig myndighet som har beslutat om handelsstopp på en reglerad marknad ska underrätta de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater.

23 kap. Tillsyn

Tillsynen och dess omfattning

23 kap. 1 §

Första stycket första meningen motsvarar närmast delar av 6 kap. 1 § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 1 § börs- och clearinglagen och stadgar att Finansinspektionen har tillsyn över att värdepappersinstitut, anknutna ombud, börser, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial här i landet driver sin rörelse i enlighet med denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet. Med författningar avses såväl lagar, förordningar och myndighetsföreskrifter som EG-förordningar och andra bindande regler (jfr lagen (1976:633) om kungörande av lagar och andra författningar).

Första stycket andra meningen motsvarar i sak 6 kap. 1 § första stycket andra meningen lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 1 § första stycket andra meningen börs- och clearinglagen. I 11 § 1 bemyndigas regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka upplysningar ett företag ska läm-

na till inspektionen (jfr 6 kap. 2 § 1 lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 2 § 1 börs- och clearinglagen).

Andra stycket motsvarar i sak 11 a kap. 1 § i förslaget till lag om ändring i börs- och clearinglagen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6).

23 kap. 2 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 6 kap. 1 a § handelslagen (se prop. 2004/05:142, s. 114 ff och 171 f). I avsnitt 14.4 föreslås att de tillsynsbefogenheter som i dag finns i handelslagen flyttas över till den nya lagen. Bestämmelsen innefattar de tillsynsbefogenheter den behöriga myndigheten ska ha enligt artikel 50.2. a och b i MiFID. I 11 § 2 bemyndigas regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om hur uppgiftsskyldigheten ska fullgöras. I Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6) föreslås undantag från rätten att anmoda någon att inställa sig till förhör när det gäller tillsynen av utgivares informationsskyldigheter. Motsvarande undantag har förts in i tredje stycket.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.4.

Platsundersökning

23 kap. 3 §

Enligt paragrafen får Finansinspektionen när det är nödvändigt genomföra en undersökning hos ett värdepappersinstitut, ett anknutet ombud, en börs, en clearingorganisation samt ett sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial här i landet. Bestämmelsen innefattar de tillsynsbefogenheter den behöriga myndigheten ska ha enligt artikel 50.2. c i MiFID

I nuvarande 11 kap. 1 b § börs- och clearinglagen finns en uttrycklig bestämmelse som ger Finansinspektionen rätt att utföra en platsundersökning. Av förarbetena till både lagen om värdepappersrörelse och börs- och clearinglagen framgår dock att bestämmelserna om uppgiftsskyldighet måste anses innefatta en rätt för inspektionen att göra platsundersökningar (se prop. 1990/91:142, s. 170 f och 1991/92:113, s. 131 och 206). Bestämmelsen bör tolkas

så att rätten att utföra platsundersökningar endast avser ett företags kontorslokaler och liknande och alltså inte inspektioner i privatbostäder.

Rätten för Finansinspektionen att utföra platsundersökning hos en utgivare motsvarar 11 a kap. 2 § första stycket i förslaget till lag om ändring i börs- och clearinglagen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6).

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.4.

Samarbete mellan behöriga myndigheter

23 kap. 4 och 5 §§

Paragraferna genomför artiklarna 56–59 i MiFID. I dessa artiklar beskrivs tämligen ingående hur samarbetet mellan myndigheterna ska ske. Bestämmelserna har behandlats i avsnitt 15.2.1.

I 11 a kap. 11 § i förslaget till lag om ändring i börs- och clearinglagen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6) finns en bestämmelse som motsvarar 4 § när det gäller samarbete i anledning av öppenhetsdirektivet.

Revision

23 kap. 6 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 5 § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 4 § börs- och clearinglagen.

Bestämmelsen om förordnande av revisor ställer inte krav på att revisorn ska vara auktoriserad, utan det har överlämnats till Finansinspektionen att avgöra om en förordnad revisor behöver vara auktoriserad (se prop. 1990/91:142, s. 172 f och prop. 1990/91, prop. 1991/92:113, s. 206 f). Det är enligt andra stycket företaget som står under tillsyn som ska utge ersättningen till revisorn. Arvodets storlek ska dock bestämmas av inspektionen.

23 kap. 7 och 8 §§

Paragrafen motsvarar 2 kap. 5 a och 5 b §§ lagen om värdepappersrörelse. Bestämmelserna behandlar revisorers och särskilda granskares rapporteringsskyldighet till Finansinspektionen och genomför artikel 55 i MiFID.

För en närmare kommentar hänvisas till prop. 1995/96:173, s. 107 ff, 127 och 134 samt 1997/98:99, s. 300.

Sammanställande av styrelse och stämma

23 kap. 9 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 6 § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 5 § börs- och clearinglagen.

Enligt paragrafen har Finansinspektionen rätt att sammankalla styrelsen i ett svenskt värdepappersinstitut, en börs och en clearingorganisation och att kalla till extra stämma. Inspektionen har vidare rätt att närvara vid en stämma som den sammankallt och inspektionen kan även delta i överläggningarna på stämman.

Avgifter till Finansinspektionen

23 kap. 10 §

Paragrafen motsvarar närmast 6 kap. 11 § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 9 § börs- och clearinglagen och innehåller bestämmelser om årliga avgifter till Finansinspektionen. I 11 § 4 bemyndigas regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om avgifterna. Närmare föreskrifter om avgifter finns i dag i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen.

Bemyndiganden

23 kap. 11 §

I paragrafen ges bemyndigande för regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

Av *punkten 2* framgår att det får meddelas föreskrifter om löpande bokföring, årsbokslut och årsredovisning hos börser och clearingorganisationer. Bestämmelsen motsvarar delvis 11 kap. 2 § 2 i börs- och clearinglagen. En motsvarande bestämmelse för värdepappersbolag finns i 1 kap. 5 § 1 i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag.

I nuvarande tillsynskapitel i lagen om värdepappersrörelse och börs- och clearinglagen finns också bestämmelser om att regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter om förvaring och inventering av värdehandlingar. En liknande bestämmelse fanns tidigare i äldre lagar inom bankområdet men togs bort i samband med införandet av lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse. Motivet för detta var att det inte längre ansågs finnas behov för regeringen att meddela sådana detaljregler (se prop. 2002/03:139, s. 556). Utredningen gör samma bedömning när det gäller värdepappersinstitut, börser och clearingorganisationer och flyttar därmed inte över bestämmelsen till den nya lagen.

24 kap. Särskilt om prövningen av ägares lämplighet

I kapitlet finns bestämmelser om ägarprövning som delvis motsvarar artiklarna 10.3, 16.1, 38.2 b och 38.3 i MiFID. Flertalet av bestämmelserna i kapitlet finns i dag i både lagen om värdepappersrörelse och börs- och clearinglagen. Eftersom bestämmelserna i de båda lagarna skiljer sig åt i vissa smärre avseende har det varit nödvändigt med en språklig justering i samband med att lagarna slås ihop. Någon ändring i sak är inte avsedd.

24 kap. 1 §

Bestämmelsen motsvarar 6 kap. 3 a § första och andra styckena i lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 2 § börs- och clearinglagen.

24 kap. 2 §

Bestämmelsen motsvarar 6 kap. 3 a § tredje stycket i förslaget till lag om ändring i lagen om värdepappersrörelse enligt prop. 2005/06:45 (Finansiella konglomerat).

24 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar i sak 6 kap. 3 b § i förslaget till lag om ändring i lagen om värdepappersrörelse enligt prop. 2005/06:45 och 11 kap. 2 b § börs- och clearinglagen.

I första stycket har kravet på att ägaren inte ska motverka en sund utveckling ersatts med ett krav på att ägaren inte ska motverka att rörelsen drivs på ett sätt som är förenligt med denna lag eller andra författningar. Den nya formuleringen överensstämmer med de språkliga justeringar av sundhetsbegreppet som gjorts i 3 kap. 1 § 3, 12 kap. 2 § 2 och 19 kap. 3 § 2.

24 kap. 4 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 3 c § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 2 c § börs- och clearinglagen.

24 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 3 d § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 2 d § börs- och clearinglagen.

24 kap. 6 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 3 e § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 2 e § börs- och clearinglagen.

24 kap. 7 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 3 f § första–tredje styckena i förslaget till lag om ändring i lagen om värdepappersrörelse enligt

prop. 2005/06:45 lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 2 f § börs- och clearinglagen.

24 kap. 8 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 3 f § fjärde stycket lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 2 g första stycket § börs- och clearinglagen.

24 kap. 9 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 3 f § femte stycket lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 2 g andra stycket § börs- och clearinglagen.

24 kap. 10 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 3 g § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 2 h § börs- och clearinglagen.

24 kap. 11 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 3 h § lagen om värdepappersrörelse.

25 kap. Ingreppanden

Ingreppande mot svenska värdepappersinstitut, börser och clearingorganisationer

25 kap. 1 §

Paragrafen saknar motsvarighet i tidigare reglering och har utformats efter förebild från 15 kap. 1 § första och andra styckena lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2002/03:139, s. 379 ff och 548 f). Styckena motsvarar delvis 6 kap. 7 § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 6 § börs- och clearinglagen.

Av *första stycket* framgår att ingripande ska ske om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en clearingorganisation har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet. Med författningar avses såväl lagar, förordningar och myndighetsföreskrifter som EG-förordningar och andra bindande regler (jfr lagen (1976:633) om kungörande av lagar och andra författningar). Valet av sanktion avgörs i första hand av hur allvarlig överträdelsen är.

I *andra stycket* anges vilka sanktioner som kan användas. En nyhet jämfört med nuvarande lagstiftning är att Finansinspektionen kan använda ytterligare en sanktion, nämligen anmärkning. Sanktionen är tänkt att användas vid mindre allvarliga överträdelser. Vid valet av sanktion bör valet falla på den som är mest verkningfull i det enskilda fallet. Föreläggande kan dock endast användas när det krävs för att få ett företag att vidta åtgärder för att rätta till något. Anmärkning bör användas när det inte finns något att åtgärda, men överträdelsen bör sanktioneras. Vid allvarliga överträdelser ska däremot företagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, varning meddelas. Varning blir alltså ett generellt alternativ till återkallelse av tillståndet i de fall som anges i denna paragraf.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.5.

25 kap. 2 §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i nuvarande reglering, har utformats efter förebild från 15 kap. 1 § tredje stycket lagen om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2002/03:139, s. 379 ff och 548 f).

Bestämmelsen ger Finansinspektionen en möjlighet att underlåta att ingripa om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller om företaget vidtar rättelse. Något ingripande behöver inte heller ske om något annat organ har vidtagit åtgärder mot institutet och dessa åtgärder bedöms tillräckliga. Ett sådant organ kan vara börsens disciplinnämnd. Eftersom det kan förutsättas bli mycket vanligt att de överträdelser som Finansinspektionen kan ingripa mot samtidigt utgör ett åsidosättande av tillämpligt noteringsavtal, förutsätter utredningen att Finansinspektionen och börserna utformar en arbetsfördelning på området. Det är nämligen angeläget att inte något dubbelarbete förekommer, och som framhållits i den allmänna

motiveringen bör naturligtvis inte den som har gjort sig skyldig till överträdelsen ställas till ansvar för samma sak inför två organ.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.5.

25 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 8 § lagen om värdepappersrörelse.

Av bestämmelsen framgår att Finansinspektionen får förelägga ett svenskt värdepappersinstitut att upphöra med verksamhet som innefattar handel med finansiella instrument på en marknad, om det med hänsyn till reglerna för eller tillsynen över marknaden framstår som uppenbart olämpligt att institutet bedriver handel där. Bestämmelsens syfte är att förhindra att svenska värdepappersinstitut handlar på en marknad där det inte finns tillfredsställande tillsyn och kontroll samt ett godtagbart regelsystem. Genom MiFID har ett gemensamt regelverk för reglerade marknader tillkommit för marknadsplatser inom EES, varför bestämmelsen i praktiken endast torde kunna tillämpas gentemot marknadsplatser utanför EES.

För ytterligare kommentarer hänvisas till prop. 1990/91:142 s. 173 f.

25 kap. 4 §

Första och tredje styckena motsvarar 6 kap. 9 § tredje stycket 2 och fjärde stycket lagen om värdepappersrörelse samt 11 kap. 7 § första stycket 4 och fjärde stycket börs- och clearinglagen. Bestämmelsen innebär att ett tillstånd ska kunna återkallas då en ledande befattningshavare inte har den insikt och erfarenhet som krävs för att delta i ledningen av företaget eller på annat sätt är olämplig. Den krets av ledande befattningshavare som omfattas är styrelseledamöter, verkställande direktör och deras ersättare.

Andra stycket har utformats efter förebild från 15 kap. 2 § andra stycket lagen om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2002/03:139, s. 379 ff och 549). Bestämmelsen behandlar möjligheten att besluta att personen i fråga inte längre får vara styrelseledamot eller verkställande direktör. Denna möjlighet kan utnyttjas endast som ett alternativ till återkallelse av tillståndet. Avsikten är att detta alternativ ska kunna väljas i stället för återkallelse i de fall

då det finns brister i ledningen i ett i övrigt livskraftigt institut och institutet inte förmår ändra på situationen. Det föreligger dock inte någon skyldighet för Finansinspektionen att använda sig av denna möjlighet i stället för att återkalla tillståndet utan en bedömning får göras från fall till fall. Som regel torde det finnas en suppleant som kan träda in i stället för den person som avgått. Om så inte är fallet får inspektionen utse en ersättare under den tid som det tar för institutet att självt utse en ny person till uppdraget.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.5.

25 kap. 5 §

Paragrafen motsvarar delar av 6 kap. 9 § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 7 § börs- och clearinglagen.

Bestämmelserna i första stycket 1 och 2 sakar motsvarighet i gällande rätt och genomför artikel 8 b och c i MiFID. Bestämmelsen i *första stycket 3–5* motsvarar närmast de bestämmelser som i dag finns i lagen om värdepappersrörelse. Eftersom bestämmelsen enligt förslaget även ska tillämpas för börser och clearingorganisationer har en mindre ändring i sak skett. Detta har behandlats närmare i avsnitt 14.5.2.

Enligt *andra stycket* har Finansinspektionen möjlighet att, om det är tillräckligt, meddela varning som ett alternativ till återkallelse av tillståndet. Möjligheterna att meddela varning i dessa fall är nya.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.5.

25 kap. 6 §

Paragrafen saknar motsvarighet i nuvarande reglering och ger Finansinspektionen rätt att bestämma att ett tillstånd endast ska återkallas tillfälligt. Inspektionen ska i samband med ett sådant beslut bestämma den tid under vilket tillståndet ska vara återkallat. Denna sanktion bör användas när inspektionen har upptäckt allvarliga brister i ett företag och att det därför är nödvändigt att snabbt förhindra fortsatt verksamhet. Sanktionen ska alltså användas när en varning inte är en tillräcklig sanktion men där inspektionen ser att företaget kan komma till rätta med bristerna inom skälig tid.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.4 under rubriken *Rätt att begära tillfälligt förbud mot utövande av yrkesverksamhet*.

25 kap. 7 §

Paragrafen motsvarar i sak 6 kap. 9 a § andra och tredje styckena lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 7 § femte och sjätte styckena börs- och clearinglagen.

Av bestämmelsen framgår att Finansinspektionen i sitt beslut om återkallelse av tillståndet kan ge anvisningar om hur rörelsen bör avvecklas. Hänsyn kan tas till individuella förhållanden hos det företag som beslutet avser. Om Finansinspektionen meddelar beslut om återkallelse får den samtidigt meddela förbud för företaget att fortsätta verksamheten. Ett sådant förbud får förenas med vite enligt 33 §.

För en närmare kommentar hänvisas till prop. 1990/91:142, s. 175 och prop. 1991/92:113, s. 208.

25 kap. 8 §

Paragrafen motsvarar närmast 6 kap. 8 a § lagen om värdepappersrörelse. Bestämmelsen behandlar ingripande mot ett värdepappersbolag för överträdelse av bestämmelser i ett annat land inom eller utanför EES. Förslaget innebär en utvidgning i förhållande till 6 kap. 8 a § lagen om, som endast är tillämplig på överträdelse inom EES. Någon ändring i sak bör dock inte detta innebära då det i förarbetena till bestämmelsen anförs att införandet av paragrafen inte innebär någon ändring vad beträffar Finansinspektionens möjligheter till ingripande mot motsvarande verksamheter i länder utanför EES (se prop. 1994/95:50, s. 358).

Anknutna ombud

25 kap. 9 §

Paragrafen saknar motsvarighet i nuvarande reglering.

Av *första stycket* framgår att Finansinspektionen har samma ingripandemöjligheter mot anknutna ombud som mot svenska värdepappersinstitut, börser och clearingorganisationer.

Enligt *andra stycket* ges Bolagsverket en möjlighet att återkalla registreringen för ett anknutet ombud om denne har förklarat sig avstå från den.

Anknutna ombud har behandlats i avsnitt 8.2.

Ingripande mot utländska värdepappersföretag

25 kap. 10 och 11 §§

Paragraferna motsvarar närmast 6 kap. 8 b § lagen om värdepappersrörelse och motsvarar delar av artikel 62 i MiFID.

Bestämmelsen anger hur Finansinspektionen ska agera om ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES överträder bestämmelserna i denna lag. Till skillnad från vad som gäller i dag är reglerna utformade på olika sätt beroende på om företaget överträder en bestämmelse som Finansinspektionen enligt artikel 32.7 i MiFID har tilldelats befogenheter att övervaka eller om företaget överträtt en annan bestämmelse. Paragrafen har behandlats i avsnitt 15.2.4.

25 kap. 12 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 8 c § lagen om värdepappersrörelse och artikel 19.9 i ISD. Någon motsvarighet till bestämmelsen i ISD finns inte i MiFID men det följer av bestämmelserna om EU-passet i artiklarna 31 och 32 i MiFID att ett företag som mist sitt tillstånd i sin hemmedlemsstat inte längre har rätt att driva värdepappersrörelse här i landet.

25 kap. 13 §

Paragrafen motsvarar närmast 6 kap. 8 d § lagen om värdepappersrörelse. Bestämmelsen behandlar Finansinspektionens möjligheter att ingripa mot ett utländskt värdepappersföretag hemmahörande utanför EES och som driver värdepappersrörelse genom filial här i landet. Till skillnad mot vad som gäller för EES-företag har inspektionen i förevarande fall gett det utländska företaget ett uttryckligt tillstånd att driva värdepappersrörelse här i landet och har även behörighet att återkalla tillståndet eller på annat sätt ingripa mot företaget. I det fall företaget i förekommande fall inte uppfyller sina skyldigheter gentemot insättningsgarantin eller investerarskyddet kan inspektionen vidta de åtgärder mot företaget som framgår av andra stycket.

Ingripanden mot utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingorganisation från filial här i landet

25 kap. 14 §

Paragrafen motsvarar delar av artikel 62.3 i MiFID.

När det gäller utländska företag hemmahörande inom EES som driver en reglerad marknad här i Sverige och som har överträtt en bestämmelse i denna lag gäller samma förfarande som det som gäller för värdepappersföretag enligt 11 §. För övriga företag som har fått tillstånd att driva en reglerad marknad eller en clearingorganisation från filial här i landet gäller i huvudsak samma bestämmelser om ingripande som de som gäller för svenska värdepappersinstitut, börser och clearingorganisationer.

Straffavgift

25 kap. 15 §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i tidigare reglering, har utformats efter förebild från 15 kap. 7 § lagen om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2002/03:139, s. 386 f och 551).

Av *första stycket* framgår att Finansinspektionen får besluta att en anmärkning eller varning får kombineras med en straffavgift. Det är inte möjligt att kombinera förelägganden och förbud med straffavgift. I dessa fall kan i stället vite användas.

Möjligheten att besluta om straffavgift står bara till buds i de fall som anges i 1 §, dvs. vid vissa regelöverträdelser. Som förutsättning för att en straffavgift ska kunna meddelas gäller enligt första stycket att Finansinspektionen meddelat varning eller anmärkning. Något uttryckligt krav på oaktsamhet eller uppsåt hos ansvarig företrädare för företaget har inte ställts upp. Det agerande eller den försummelse som föranlett anmärkningen eller varningen torde dock som regel innehålla något av dessa moment.

Av *andra stycket* framgår att straffavgiften tillfaller staten.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.5.

25 kap. 16 §

Paragrafen saknar motsvarighet i nuvarande reglering och har utformats efter förebild från 15 kap. 8 § lagen om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2002/03:139, s. 386 f och 551 f). Denna bestämmelse har i sin tur utformats efter förebild från 24 och 25 §§ marknadsföringslagen (1995:540).

Av *första stycket* framgår inom vilka beloppsgränser som straffavgiften kan bestämmas.

Enligt *andra stycket* får avgiften inte överstiga tio procent av omsättningen under närmast föregående räkenskapsår. I förarbetena till lagen om bank- och finansieringsrörelse diskuteras om begränsningsregeln i stället ska styras utifrån företagets rörelseintäkter. Bl.a. med hänsyn till att rörelseintäkterna kan vara negativa ansåg man att omsättningen var en bättre utgångspunkt. Årsomsättningen används vidare som utgångspunkt för bestämmande av marknadsföringsavgift enligt marknadsföringslagen och konkurrensskadeavgift i konkurrenslagen. Efter ikraftträdandet av lagen om bank- och finansieringsrörelse har omsättningen även används som utgångspunkt i en liknande bestämmelse om straffavgift i lagen om försäkringsförmedling.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.5.

25 kap. 17 §

Paragrafen saknar motsvarighet i nuvarande reglering och har utformats efter förebild från 15 kap. 9 § lagen om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2002/03:139, s. 386 f och 552 f).

Av bestämmelsen framgår att när storleken på straffavgiften bestäms ska särskild hänsyn tas till hur allvarlig den överträdelse som har föranlett anmärkningen eller varningen är och hur länge den har pågått. Straffavgiftens storlek ska i detta sammanhang ses som ett sätt att ytterligare gradera anmärkningen eller varningen. Redan i valet av sanktion, ligger en bedömning av hur allvarlig överträdelsen är. Varning används som framgår av 1 § för allvarligare överträdelser än anmärkning. Bestämmelsen utesluter inte att även andra omständigheter än allvarligheten av överträdelsen och hur länge den har pågått kan beaktas när avgiftens storlek bestäms. I mildrande riktning bör kunna beaktas exempelvis om företaget snabbt upphör med överträdelsen sedan den påtalats av Finans-

inspektionen och om företaget samarbetar väl med inspektionen under utredningen. Även förhållandena hos det företag som gjort överträdelsen bör naturligtvis beaktas. Exempelvis kan vad som upplevs som en avskräckande avgift för ett mindre företag med måttlig omsättning framstå som i det närmaste obetydligt för företag med stora ekonomiska resurser.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.5.

Förseningsavgift

25 kap. 18 §

Paragrafen saknar motsvarighet i nuvarande reglering och har utformats efter förebild från 15 kap. 10 § lagen om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2002/03:139, s. 387 f och 553).

Finansinspektionen ska föra på ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en clearingorganisation en förseningsavgift om företagen inte i tid lämnar sådana upplysningar som företagen, enligt föreskrifter, är skyldiga att ge in till Finansinspektionen.

Det överläts åt Finansinspektionen att avgöra om försenad rapportering i ett visst fall ska medföra förseningsavgift med maximalt belopp eller om förseningen är av sådan karaktär att avgiften bör bestämmas till ett lägre belopp eller efterges. Allmänt kan sägas att en längre försening i regel är allvarigare än en försening med endast någon dag. Å andra sidan kan även mindre förseningar vid upprepade tillfällen vara allvarligt. Vid bestämmande av avgiftens storlek ska hänsyn också tas till institutets storlek. Om ett kreditinstitut skulle motsätta sig att ge in en viss rapport till Finansinspektionen har inspektionen möjlighet att förelägga institutet vid vite att komma in med rapporten. Vid upprepade fall av underlåten eller försenad rapportering kan inspektionen meddela anmärkning eller varning.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 14.5.

Verkställighet av beslut om straffavgift och förseningsavgift

25 kap. 19–22 §§

Paragraferna saknar motsvarighet i nuvarande reglering och har utformats efter förebild från 15 kap. 11–14 § lagen om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2002/03:139, s. 553 f).

Av 3 kap. 1 § första stycket 6 utsökningsbalken följer att en förvaltningsmyndighets beslut får verkställas enligt den lagen om det finns en särskild föreskrift om detta. Finansinspektionens beslut om straffavgift och förseningsavgift ska utgöra en exekutionstitel som kan verkställas utan domstolsförfarande. En bestämmelse om detta har tagits in i 20 §. Av den paragrafen framgår att Finansinspektionens beslut att påföra straffavgift eller förseningsavgift får verkställas om den är obetald och förfallen till betalning. Detta nödvändiggör dock en bestämmelse om när avgiften är förfallen till betalning och till vem avgiften ska betalas. I 19 § finns därför en bestämmelse som anger att straffavgiften eller förseningsavgiften ska betalas till Finansinspektionen inom trettio dagar efter det att beslutet om den vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet. För att fullständiga bilden anges i 21 § att om straffavgiften eller förseningsavgiften inte betalas i rätt tid ska Finansinspektionen lämna den obetalda avgiften för indrivning. Den paragrafen klargör också att mål om uttagande av fordran handläggs som allmänt mål hos kronofogdemyndigheten. I 22 § finns också en bestämmelse om att en straffavgift eller förseningsavgift som påförts faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att domen vann laga kraft.

Ingripanden mot den som saknar tillstånd m.m.

25 kap. 23 §

Paragrafen motsvarar i sak 6 kap. 10 § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 8 § börs- och clearinglagen.

Första stycket ger Finansinspektionen möjlighet att agera mot den som driver verksamhet enligt lagen utan tillstånd. Ett företag kan driva börsliknande verksamhet utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad, t.ex. ett värdepappersinstitut som driver en MTF eller annan organiserad handel. Om värdepappersinstitutet i ett sådant fall använder sig av ordet börs i sin firma eller som beteck-

ning på verksamheten ska Finansinspektionen ingripa genom ett föreläggande.

Det kan uppkomma osäkerhet huruvida en viss verksamhet ska anses som tillståndspliktig verksamhet. Enligt *andra stycket* kan i sådana fall Finansinspektionen rikta en formell förfrågan till företaget som bedriver verksamheten.

Enligt 33 § får ett föreläggande med stöd av första eller andra stycket förenas med vite. Avser ett föreläggande ett utländskt företag, får föreläggandet enligt tredje stycket riktas såväl mot företaget som mot den som här i landet är verksam för företagets räkning.

Särskilda bestämmelser om ingripande mot utgivare m.m.

25 kap. 24–32 §§

Paragraferna motsvarar 11 a kap. 3–10 och 12 §§ i förslaget till lag om ändring i börs- och clearinglagen enligt Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6) och innehåller särskilda bestämmelser om ingripande mot utgivare. Bestämmelserna har sin grund i öppenhetsdirektivet. Endast språkliga justeringar har gjorts för att nå överensstämmelse med lagens nya begrepp och definitioner. Begreppet fondpapper har ersatts med överlåtbara värdepapper och begreppet ”noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats” har ersatts med ”upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige”. För en närmare kommentar hänvisas till ovan nämnda promemoria.

I konsekvens med regeln i 2 § har i 27 § föreliggande förslag tillagts att Finansinspektionen får avstå från ingripande mot en utgivare, om något annat organ har vidtagit åtgärder mot företaget och dessa åtgärder bedöms tillräckliga. I praktiken torde nämligen åtgärder mot utgivare som regel företas av börsen genom dess disciplinnämnd, och det är i sådana fall endast undantagsvis påkallat att även Finansinspektionen ingriper, något som skulle innebära en dubbelbestraffning.

Vite

25 kap. 33 §

Paragrafen motsvarar 6 kap. 12 § lagen om värdepappersrörelse och 11 kap. 10 § börs- och clearinglagen.

Enligt paragrafen får Finansinspektionen förena föreläggande eller förbud enligt lagen med vite. Finansinspektionen har dock inte rätt att döma ut ett förelagt vite, utan inspektionen får enligt allmänna regler ansöka vid länsrätt om att vitet ska dömas ut. Bestämmelser om vite finns i lagen (1985:206) om vite.

26 kap. Överklagande och ansvarsbestämmelse

Överklagande

26 kap. 1 §

Paragrafen reglerar möjligheterna till överklagande och motsvarar närmast överklagandebestämmelserna i 7 kap. 1 § lagen om värdepappersrörelse och 12 kap. 1 § § börs och clearinglagen. Bestämmelsen innebär tillsammans med 2 § att artikel 52.1 i MiFID införlivas.

Första stycket motsvarar 7 kap. 1 § första stycket lagen om värdepappersrörelse och 12 kap. 1 § första stycket börs- och clearinglagen. Beslut av Finansinspektionen att kalla till sammanträde med ett företags styrelse och att förelägga den som driver verksamhet att lämna upplysningar som behövs för att bedöma om lagen är tillämplig kommer på samma sätt som i dag inte att kunna överklagas. Skälet är att det här är fråga om endast förberedande beslut och att ett överklagande skulle kunna fördröja Finansinspektionens utredning i onödan.

Andra stycket överensstämmer med 7 kap. 1 § andra stycket lagen om värdepappersrörelse enligt förslaget till ändring av bestämmelsen (se prop. 2005/06:45, Finansiella konglomerat). Till skillnad från vad som gäller enligt 12 kap. 1 § andra och tredje styckena börs- och clearinglagen ska i princip samtliga beslut av Finansinspektionen som får överklagas enligt den nya lagen överklagas hos allmän förvaltningsdomstol, dvs. länsrätt (jfr 14 § lagen (1971:289) om allmänna förvaltningsdomstolar). Detta gäller dock inte beslut som avses i 20 § första stycket 5 förvaltningslagen

(1986:223), dvs. ärenden som gäller meddelande av föreskrifter som avses i 8 kap. Regeringsformen. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 16.1.2.

Enligt *tredje stycket* krävs prövningstillstånd vid överklagande till kammarrätten.

Finansinspektionen får enligt *fjärde stycket* bestämma att beslut om förbud, föreläggande eller återkallelse ska gälla omedelbart.

26 kap 2 §

Paragrafen motsvarar 7 kap. 2 § lagen om värdepappersrörelse.

Av *första stycket* framgår att en underlåtenhet från Finansinspektionens sida att fatta beslut i ett tillståndsärende under vissa förutsättningar kan bli föremål för prövning i domstol. Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 16.1.2.

26 kap. 3 §

Paragrafen motsvarar närmast 12 kap. 2 § börs- och clearinglagen.

Av bestämmelsen framgår att den som är missnöjd med ett beslut om att avslå en ansökan inregistrering av ett överlåtbart värdepapper får väcka talan mot börsern vid allmän domstol. Det samma gäller beslut om avnotering och avregistrering av ett finansiellt instrument. Den som är missnöjd med börserns beslut om att avslå en ansökan om upptagande av ett finansiellt instrument till handel kan dock inte väcka talan med stöd av denna paragraf. Detta har behandlats närmare i avsnitt 13.6.

Ansvarsbestämmelse

26 kap. 4 §

Paragrafen motsvarar 1 kap. 8 c § lagen om värdepappersrörelse samt 2 kap. 11 § och 8 kap. 4 § börs- och clearinglagen och innehåller en bestämmelse om ansvar för den som uppsåtligen eller av grov oaktsamhet bryter mot ett meddelandeförbud enligt 1 kap. 13 §. Påföljden är böter. För en närmare kommentar hänvisas till prop. 2004/05:144, s. 196.

19.2 Andra författningsförslag

19.2.1 Inledning

Lagen om värdepappersmarknaden medför behov av följdändringar i ett stort antal lagar. Utredningen har därför gjort sökningar i SFS efter dels hänvisningar till lagen om värdepappersrörelse och börs- och clearinglagen, dels olika termer. I de flesta fall är det fråga om helt okomplicerade anpassningar som inte behöver kommenteras närmare. T.ex. kommer nedan inte att kommenteras sådana fall då endast en hänvisning till lagen om värdepappersrörelse eller börs- och clearinglagen ändrats på det sättet att hänvisningen i stället kommer att gälla den nya lagen om värdepappersmarknaden.

Ibland innebär utredningens förslag till följdändringar emellertid tolkningar av begrepp i gällande rätt som det finns anledning att kommentera. Framst rör det fall när begreppet börs har använts i olika lagar. Begreppet inbegriper i vissa lagar både utländska och svenska börser medan man i andra lagar endast avser en svensk börs. Utredningen har ansett det vara av värde att oklarhet om bestämmelsernas innebörd i detta hänseende såvitt möjligt undanröjs och i förekommande fall föreslagit ändringar i detta syfte. Det kan emellertid inte helt uteslutas att det även i fortsättningen finns utrymme för sådana tolkningsspörsmål

Utredningen har genomgående försökt använda begreppet reglerad marknad när det är själva marknadsplatsen som bestämmelsen avser. Med detta begrepp avses detsamma som i lagen om värdepappersmarknaden, dvs. termen innefattar både marknader i Sverige och marknader inom EES. Om en bestämmelse däremot åsyftar det företag som beviljats tillstånd att driva marknaden, används begreppet börs. Det kan noteras att börs i lagen om värdepappersmarknaden definieras som ett *svenskt* aktiebolag eller *svensk* ekonomisk förening som har fått tillstånd att driva en eller flera reglerade marknader. Detta är en skillnad i förhållande till definitionen i börs- och clearinglagen som även innefattar ett utländskt företag som har fått tillstånd att driva en eller flera reglerade marknader från filial här i landet. Vidare har begreppet noterat i olika böjningsformer i ett stort antal bestämmelser bytts ut mot begreppet upptagen till handel.

I förslaget till lag om kapitaltäckning och stora exponeringar används begreppet erkänd börs (2 kap. 7 §). En definition av detta begrepp finns i kommissionens förslag till omarbeting av det s.k.

kreditinstitutsdirektivet (2000/12/EG) och kapitalkravsdirektivet (1993/6/EG). Europaparlamentet och rådet har enats om innehållet i dessa direktiv men direktiven är ännu inte antagna. Med hänsyn till att begreppet definieras i en EG-författning har utredningen valt att låta begreppet erkänd börs stå kvar.

Utredningen har i avsnitt 7.4.4 föreslagit att begreppet auktoriserad marknadsplats utmönstras ur den svenska lagstiftningen. Begreppet auktoriserad marknadsplats föreslås därför utgå i de lagar där det i dag förekommer. Dessa ändringar kommer inte att kommenteras särskilt i de enskilda bestämmelserna.

19.2.2 Förslag till ändring i sekretesslagen (1980:100)

8 kap. 5 §

Bestämmelsen i *andra stycket* tillkom ursprungligen i samband med att det år 1993 infördes en möjlighet för Finansinspektionen att pröva lämpligheten hos större ägare i bankaktiebolag och kreditmarknadsbolag. Med ärenden om innehav av aktier förstås både ärenden i vilka inspektionen prövar förvärv av kvalificerade innehav och ärenden där inspektionen prövar lämpligheten hos den som har ett sådant innehav. Bestämmelsen har senare utvidgats så att den i sin nuvarande lydelse även gäller för bl.a. värdepappersbolag samt börser, auktoriserade marknadsplatser och clearingorganisationer. Begreppet börs har fått stå kvar i utredningens förslag då det rimligen endast är svenska företag som avses.

Bestämmelsen i *sjätte stycket* infördes för att börserna på ett effektivt sätt skulle kunna fullgöra sina marknadsövervakningsskyldigheter (se prop. 1997/98:71. s. 58 ff). Bestämmelsen innebär en möjlighet för Finansinspektionen att lämna ut uppgifter som omfattas av sekretess till en börs. Som framgått ovan innefattas i definitionen börs i utredningens förslag till ny lag om värdepappersmarknaden endast ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening. Eftersom marknadsövervakningsskyldigheten även gäller utländska företag som erhållit tillstånd att driva en reglerad marknad från filial här i landet har ett undantag gjort även för dessa företag.

19.2.3 Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)

1 kap. 11 §

Enligt *första stycket* får ett privat försäkringsaktiebolag eller en aktieägare i ett sådant bolag inte genom annonsering söka sprida aktier eller teckningsrätter i bolaget eller av bolaget utgivna skuldebrev eller optionsbevis. Av *fjärde stycket* i sin nuvarande lydelse framgår att värdepapper enligt första stycket inte får bli föremål för handel på börs eller annan organiserad marknadsplats.

Enligt förarbetena till bestämmelsen avses med börs såväl svenska som utländska börser och marknadsplatser (prop. 1994/95:70, s. 174). Som exempel på handel som sker på annan organiserad marknadsplats nämns i förarbetena avtal som görs upp på telefon på penningmarknaden och företag som har fått auktorisation att driva verksamhet som auktoriserad marknadsplats.

Begreppet börs i bestämmelsen har i förslaget bytts ut mot reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES. Begreppet annan organiserad marknadsplats står kvar. Som ytterligare exempel på handel som sker på annan organiserad marknadsplats kan nämnas handel med aktier m.m. vid en MTF.

2 kap. 13 a §

Begreppet svensk eller utländsk börs har ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

5 kap. 5 §

Begreppet svensk eller utländsk börs har ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

6 a kap. 3 §

Av *första stycket* framgår att publika skade- och livförsäkringsaktiebolag som får dela ut vinst och som är noterade vid en börs, auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad under vissa förutsättningar får förvärva egna aktier. Med börs avses

enligt förarbetena företag som har fått auktorisation som börs enligt börs- och clearinglagen. Med reglerad marknad avses dels marknadsplatser inom EES, dels motsvarande marknader utanför EES (prop. 1999/2000:34, s. 114 och 141). I förslaget har uttrycket ”börs eller någon annan reglerad marknad” därför ersatts med ”reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES”.

6 a kap. 7 och 18 §§

I paragraferna finns bestämmelser om när förvärv och överlåtelse av egna aktier får ske. Förfarandet är olika beroende på om förvärvet eller överlåtelsen sker på en börs, auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad inom EES eller om förvärvet eller överlåtelsen sker på en börs eller någon annan reglerad marknad utanför EES. Bestämmelserna har ändrats efter förebild från de tidigare föreslagna ändringarna i lagen ovan (jfr även prop. 1999/2000:34, s. 63 f).

7 kap. 10 och 10 b §§

Begreppet reglerad marknad som är öppen för allmänheten har i utredningens förslag bytts ut mot begreppet reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES. Någon ändring i sak är inte avsedd.

Begreppen infördes i samband med genomförandet av EG:s tredje skade- och försäkringsdirektiv.¹ Reglerad marknad definieras i direktiven bl.a. som en finansiell marknad som av ett företags hemland betraktas som en reglerad marknad i avvaktan på att en definition antas i ett direktiv om investeringstjänster, dvs. ISD. Enligt definitionen kan en reglerad marknad dessutom, inom ramen för dessa direktiv, vara belägen i ett tredje land om marknaden är godkänd av företagets hemland och uppfyller jämförbara krav.

¹ Rådets direktiv 92/96/EEG och 92/49/EEG.

7 kap. 12 §

Begreppet reglerad marknad har bytts mot reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

Bestämmelsen infördes i samband med genomförandet av det s.k. tjänstepensionsdirektivet.² I detta direktiv används begreppet reglerad marknad men någon definition av begreppet finns inte. Eftersom det inte heller hänvisas till ISD i samband med detta begrepp tolkar utredningen det som att med reglerad marknad måste anses vara marknadsplatser såväl inom som utanför EES. Det är därför enligt utredningens mening lämpligt att knyta an till begreppet reglerad marknad så som den definieras i lagen om värdepappersmarknaden. I bestämmelsen måste därför införas begreppet en motsvarande marknad utanför EES.

9 kap. 2 a och 23 §§

Bestämmelserna har sin grund i öppenhetsdirektivet (se Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6). Enligt artikel 2.1. c i öppenhetsdirektivet avses med reglerad marknad en sådan marknad som omfattas av definitionen i artikel 4.1.14 i MiFID. I departementspromemorian anges dock att med reglerad marknad ska avses dels marknadsplatser inom EES som omfattas av gemenskapsrättens definition av reglerad marknad, dels motsvarande marknader utanför EES. Bestämmelsens tillämpningsområde är således vidare än vad som följer av öppenhetsdirektivet.

Begreppen noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad har ersatts med upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES. Någon ändring i sak är inte avsedd.

² Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG.

14 kap. 12 §

Begreppen svensk eller utländsk börs eller någon annan reglerad marknad har ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES (se prop. 1991/92:113, s. 213 och 214).

19.2.4 Förslag till lag om ändring i konkurslagen (1987:672)

8 kap. 7 §

I paragrafen finns bestämmelser om försäljning av lös egendom. Huvudregeln enligt *andra stycket* är att egendom i vilken en borgenär har panträtt eller någon annan särskild förmånsrätt inte får säljas på annat sätt än auktion om inte borgenären samtycker till det. Enligt *tredje stycket* i sin nuvarande lydelse krävs dock inte samtycke när förvaltaren säljer finansiella instrument noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Enligt förarbetena ska med denna formulering menas dels företag med auktorisation enligt börs- och clearinglagen, dels utländska sådana företeelser utan sådan auktorisation (prop. 1991/92:113, s. 213 och 214). Begreppet svensk eller utländsk börs eller någon annan reglerad marknad har därför ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

19.2.5 Förslag till ändring av lagen (1990:661) om avkastningsskatt på pensionsmedel

7 §

Av bestämmelsen i dess nuvarande lydelse framgår att värdepapper, som är noterat vid en svensk eller en utländsk börs eller noterat vid en auktoriserad marknadsplats eller som annars är föremål för regelbunden handel vid någon annan reglerad marknad som är öppen för allmänheten, tas upp till det noterade värdet.

I förarbetena till lagen anges att begreppet reglerad marknad som är öppen för allmänheten har hämtats från placeringsreglerna i den nu upphävda lagen om värdepappersfonder, vilka i sin tur bygger på EG:s direktiv om sådana fonder, det s.k. UCITS-direktivet (se

prop. 1992/93:187, s. 184).³ I artikel 19.1 i detta direktiv framgår bl.a. att en värdepappersfonds eller ett investeringsbolags tillgångar endast får placeras

- a) i överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som får omsättas eller omsätts på en sådan reglerad marknad som avses i artikel 1.13 i ISD⁴, eller
- b) i överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som är föremål för handel på någon annan reglerad marknad i en medlemsstat och vilken marknadsplats fungerar fortlöpande och är erkänd och öppen för allmänheten, eller
- c) under vissa förutsättningar, i överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som är officiellt noterade på en fondbörs i en icke-medlemsstat eller som är föremål för handel på någon annan reglerad marknadsplats i en icke-medlemsstat och vilken marknadsplats fungerar fortlöpande och är erkänd och öppen för allmänheten.

Av artikel 69 i MiFID framgår att hänvisningar till definitioner och termer i ISD i samband med att MiFID träder i kraft ska förstås som hänvisningar till motsvarande bestämmelser i MiFID. Detta medför att punkten a motsvarar begreppet reglerad marknad. Begreppet fondbörs i punkten c kan närmast ses som en marknad i tredje land som motsvarar en reglerad marknad. Punkten b som motsvarar det som i lagtexten benämns annan reglerad marknad som är öppen för allmänheten bör stå kvar. Ordet reglerad bör dock tas bort för att inte blanda ihop denna marknad med en reglerad marknad enligt MiFID. Angående avgränsningen av detta begrepp hänvisas till prop. 1991/92:113, s. 119–121.

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

I Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (2006:6) föreslås en rad ändringar i handelslagen, främst i 4 kapitlet, för att införliva delar av öppenhetsdirektivet

³ Rådets direktiv 85/611/EEG.

⁴ Artikel 19 ändrades genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG. Artikel 19.1 a löd tidigare ”överlåtbara värdepapper som är officiellt noterade på en fondbörs i en medlemsstat”.

(2004/109/EG). De ändringar som föreslås i promemorian redovisas i föreliggande förslag som nuvarande lydelse.

1 kap. 1 §

I paragrafen i dess nuvarande lydelse finns en definition av finansiella instrument. Utredningen har tidigare föreslagit att definitionen flyttas till den nya lagen om värdepappersmarknaden. Definitionen av finansiella instrument anpassas i den lagen till motsvarande definition i MiFID. Någon egentlig skillnad i sak är inte avsedd (se avsnitt 7.1).

Prospektutredningen föreslog i sitt delbetänkande *Nya regler om prospekt m.m.* (SOU 2004:95) att det i handelslagen skulle införas en definition av reglerad marknad i enlighet med definitionen i MiFID. Regeringen delade inte denna bedömning eftersom MiFID ännu inte hade trätt i kraft och uttalade att denna fråga fick övervägas närmare vid införlivandet av MiFID. Begreppet reglerad marknad är centralt i handelslagen och används vid ett stort antal tillfällen i lagen. Med hänsyn härtill är det enligt utredningens bedömning lämpligt att införa en definition av begreppet. Detta sker nu genom att hänvisa till definitionen i lagen om värdepappersmarknaden. Någon skillnad i sak är inte avsedd. Det kan tilläggas att artikel 69 i MiFID anger att hänvisningar till ISD i samband med att MiFID träder i kraft ska förstås som hänvisningar till MiFID. Även begreppet börs definieras enligt utredningens förslag genom en hänvisning till lagen om värdepappersmarknaden, men med tillägg att även utländska företag som driver en reglerad marknad från filial här i landet omfattas.

2 kap. 10 §

Begreppet börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige har ersatts med reglerad marknad i Sverige.

4 kap. 1, 13, 16, 18, 20 och 21 §§

I 4 kap. regleras den s.k. flaggningsskyldigheten. Bestämmelserna innebär att den som genom förvärv eller överlåtelser passerar vissa nivåer för andel av aktier eller röster i ett bolag ska informera

bolaget och Finansinspektionen inom viss tid. Utredningens förslag till ändringar avser språkliga justeringar föranledda av de nya begreppen upptagna till handel och reglerad marknad.

Flaggningskyldigheten enligt öppenhetsdirektivet gäller enligt artikel 9.1 vid förvärv och avyttringar av aktier upptagna till handel på en reglerad marknad. I konsekvens med den föreslagna definitionen av reglerad marknad anges att de i 1 § första stycket uppräknade paragraferna ska tillämpas i fråga om aktier i ett svenskt aktiebolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad (dvs. reglerade marknader enligt MiFID inom hela EES). Tillämpningsområdet för 1 § tredje stycket är begränsat till vissa andra bolag var aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige.

Ändringarna i 18 § är föranledda av utredningens förslag till uppdelning mellan den som driver den reglerade marknaden (börsen) och själva marknadsplatsen (den reglerade marknaden).

Ändringen i 21 § är liksom ändringen i 1 § föranledd av utredningens förslag till ny definition av reglerad marknad – som omfattar reglerade marknader inom EES.

6 kap. 1 a §

I paragrafen anges några av Finansinspektionens tillsynsbefogenheter för tillsynen av efterlevnaden av bestämmelserna i en rad olika lagar, bl.a. lagen om värdepappersrörelse och börs- och clearinglagen. I konsekvens med utredningens förslag att dessa lagar ska upphävas och tillsynsbefogenheterna avseende värdepappersmarknadslagen ska samlas i ett särskilt kapitel i den nya lagen utgår hänvisningarna till lagen om värdepappersrörelse och börs- och clearinglagen från första stycket (se avsnitt 14.4). Inskränkningarna enligt tredje stycket av Finansinspektionens rätt att kalla till förhör i tillsynsärenden avseende utgivares skyldigheter har flyttats till 23 kap. 2 § lagen om värdepappersmarknaden.

6 kap. 1 e §

Av bestämmelsen framgår att Finansinspektionen i vissa fall har en skyldighet att ingripa beträffande erbjudande eller upptagande till handel av finansiella instrument när ett prospekt har godkänts av en utländsk behörig myndighet. Ingripande ska enligt bestäm-

melsens nuvarande lydelse ske bl.a. om emittenten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet eller har överträtt bestämmelserna i börs- och clearinglagen.

Bestämmelsen motsvarar artikel 23 i prospektdirektivet (se prop. 2004/05:158, s. 137 ff och 192). Enligt den artikeln ska ingripande ske om emittenten begått oegentligheter eller om de skyldigheter som är knutna till emittenten på grund av att värdepapper tas upp till handel på en reglerad marknad inte har uppfyllts. Begreppet oegentligheter har i den svenska bestämmelsen ersatts med begreppet ekonomisk brottslighet (se nämnda prop., s. 140).

De bestämmelser i börs- och clearinglagen som avses torde därför enligt utredningens mening närmast vara bestämmelserna i 15–18 kap. i den nya lagen om värdepappersmarknaden. Hänvisningen till börs- och clearinglagen har därför ersatts med en hänvisning till dessa kapitel. Någon ändring i sak är inte avsedd.

6 kap. 1 g §

Paragrafen motsvarar delar av artikel 26 i öppenhetsdirektivet. Bestämmelsen är tillämplig om Sverige är värdmedlemsstat, dvs. om aktierna är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige utan att Sverige är hemmedlemsstat enligt definitionen i direktivet. Begreppen börs och auktoriserad marknadsplats har därför ersatts med begreppet reglerad marknad i Sverige. För en närmare kommentar hänvisas Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:06).

19.2.7 Förslag till lag om ändring i konkurrenslagen (1993:20)

35 §

Ett förbud mot en företagskoncentration innebär enligt paragrafen att en rättshandling som utgör en del i företagskoncentrationen därefter blir ogiltig. Enligt bestämmelsen i dess nuvarande lydelse kan dock ett förvärv som har skett på en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad eller genom inrop på exekutiv auktion inte leda till förbud, utan i stället blir följden ett åläggande att avhända sig aktierna. Begreppen börs och reglerad marknad förklaras i förarbetena (prop.

1992/93:56, s. 101). När det gäller börs hänvisas till sådana företag som erhållit auktorisation enligt börs- och clearinglagen. Med uttrycket utländsk börs och annan reglerad marknad avses motsvarande utländska företeelser utan auktorisation enligt börs- och clearinglagen. Mot denna bakgrund har begreppen svensk och utländsk börs samt annan reglerad marknad ersatts med reglerad marknad och motsvarande marknad utanför EES. Någon skillnad i sak är inte avsedd.

19.2.8 Förslag till lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande

1 kap. 2 §

Definitionen av fondpapper i paragrafen hänvisar enligt nuvarande lydelse till motsvarande definition i handelslagen. Utredningen har föreslagit att denna definition utmönstras ur handelslagen och handelslagens definition återges därför i sin helhet i *punkten 8* (se avsnitt 7.4.4).

2 kap. 4 §

Enligt paragrafen i sin nuvarande lydelse ska vid sparande i andra fondpapper än andelar i en investeringsfond pensionsparmedlen för spararens räkning placeras i fondpapper som är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats eller som i utlandet är föremål för handel vid en reglerad marknad som är öppen för allmänheten. Detta begrepp återfinns även i lagen om avkastningsskatt på pensionsmedel, se kommentaren till 7 § i den lagen (avsnitt 19.2.5). Begreppet utländsk eller svensk börs har ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

7 kap. 2 §

I paragraferna har hänvisningarna till bestämmelserna i lagen om värdepappersrörelse ersatts med hänvisningar till motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Utredningen har i avsnitt 14.5 föreslagit att Finansinspektionen beträffande värdepappersinstitut, börser och clearingorganisationer ska få fler sank-

tionsalternativ att välja mellan för att på så sätt åstadkomma ett mer flexibelt system. Inspektionen har även fått en uttrycklig möjlighet att inte ingripa i vissa fall. Genom hänvisningen till lagen om värdepappersmarknaden kommer även Finansinspektionen få fler sanktionsalternativ gentemot pensionssparinstitut. Utredningen har gjort bedömningen att det inte skulle innebära några negativa konsekvenser för börser och clearingorganisationer för det fall det införs fler grader av sanktionsbestämmelser. Detsamma torde gälla beträffande pensionssparinstitut.

7 kap. 5 §

I den föreslagna nya lagen om särskild tillsyn över finansiella konglomerat, som enligt förslaget träder i kraft den 1 juli 2006, införs en överklagandebestämmelse med länsrätt som första domstolsinstans för samtliga beslut som kan överklagas. Motsvarande ändringar föreslås av överklagandebestämmelserna i lagen om värdepappersrörelse, lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut samt lagen (2002:149) om utgivning av elektroniska pengar. Detta innebär att från och med den 1 juli 2006 kommer lagen om värdepappersrörelse jämte flera andra lagar på det finansiella området att innehålla en överklagandebestämmelse som innebär att första domstolsinstans är länsrätt. Utredningen har ovan föreslagit att liknande överklagandebestämmelse bör gälla i den nya lagen om värdepappersmarknaden. Detta innebär att även beslut som rör börser och clearingorganisationer enligt nuvarande börs- och clearinglagen kommer att överklagas till länsrätt som första instans. Enligt utredningens mening är det lämpligt att samma utgångspunkter gäller i förevarande fall.

Av *första stycket* framgår att Finansinspektionens beslut, med två undantag får överklagas till allmän förvaltningsdomstol, dvs. länsrätt. Det första undantaget avser beslut av inspektionen att förelägga den som driver verksamhet att lämna upplysningar som behövs för att bedöma om lagen är tillämplig (jfr 25 kap. 23 § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden). Det andra undantaget avser beslut enligt 20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223), dvs. ärenden som gäller meddelande av föreskrifter som avses i 8 kap. regeringsformen. Motsvarande bestämmelse i den nya lagen om värdepappersmarknaden har behandlats i avsnitt 16.1.2.

Enligt *andra stycket* krävs provningstillstånd vid överklagande till kammarrätten.

19.2.9 Förslag till lag om ändring i pantbankslagen (1995:1000)

17 §

Enligt huvudregeln i *första stycket* ska en försäljning ske på offentlig auktion på den ort där pantsättningen ägt rum, om inte låntagaren eller den som förvärvat rätten till panten medger att försäljningen sker på annan ort. Om panten utgörs av värdepapper som är noterade på svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad, ska försäljningen enligt *andra stycket* i dess nuvarande lydelse ske genom ett värdepappersinstitut och till gällande börs- eller marknadspris.

Av förarbetena till bestämmelsen framgår att med begreppet svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad ska förstås dels svenska företag med auktorisation enligt börs- och clearinglagen, dels utländska sådana företeelser utan sådan auktorisation (prop. 1991/92:113, s. 213 och 214). Begreppen svensk eller utländsk börs och någon annan reglerad marknad har därför ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

19.2.10 Förslag till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)

1 kap. 3 §

I första stycket punkten 3 finns en definition av större företag. Ett företag omfattas bl.a. av definitionen i dess lydelse enligt prop. 2005/06:116 om andelar i företaget, teckningsoptioner eller skuldebrev som företaget gett ut är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Enligt förarbeten till bestämmelsen bör reglerad marknad tolkas med utgångspunkt från vad som utgör reglerad marknad enligt ISD. Huruvida den reglerade marknaden är belägen inom EU eller inte saknar dock betydelse (se a. prop., s. 134 f). Begreppet börs eller någon annan reglerad marknad har därför bytts ut mot en reglerad

marknad eller en motsvarande marknad utanför EES. Någon ändring i sak är inte avsedd.

I 2 kap. 1 § i nuvarande lydelse förekommer bl.a. begreppet börs. I dess lydelse enligt prop. 2005/06:140 förekommer dock inte detta begrepp. Om den föreslagna lydelsen i nämnda proposition inte genomförs måste således vissa justeringar göras i bestämmelsen.

3 kap. 4 a §

I paragrafen i dess nuvarande lydelse finns bestämmelser som blir aktuella om ett företags andelar eller skuldebrev är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad inom EES. Lagtextens lydelse innebär enligt förarbetena att bestämmelsen är tillämplig när företagets värdepapper är noterade till handel på en reglerad marknad inom EES (se prop. 2004/05:24, s. 157). Begreppet börs eller någon annan reglerad marknad inom EES har därför ersatts med reglerad marknad.

6 kap. 2 a §

I paragrafen finns bestämmelser om information som ska lämnas i förvaltningsberättelsen. Bestämmelsen har sin grund i artikel 10 i direktivet om uppköpserbudanden. Av specialmotiveringen till bestämmelsen (prop. 2004/06:140, s. 140) framgår inte vad som menas med begreppet börs eller annan reglerad marknad.

I artikel 1 i direktivet om uppköpserbudanden regleras direktivets tillämpningsområde. Enligt punkten 1 ska direktivet tillämpas på medlemsstaternas reglering av uppköpserbudanden avseende värdepapper i bolag som lyder under lagstiftning i medlemsstaterna, om alla dessa värdepapper eller några av dem är upptagna till handel på en reglerad marknad i den mening som avses i ISD i en eller flera medlemsstater. I prop. 2005/06:140, s. 48, föreslår regeringen att regleringen inte bör inskränkas till enbart aktier som är upptagna till handel på reglerade marknader inom EES utan bör gälla aktier i svenska bolag oavsett i vilket land som aktierna är noterade. Detta gäller bl.a. i frågor om vid vilken nivå budplikt ska utlösas och under vilka förutsättningar målbolagets styrelse har rätt att vidta s.k. försvarsåtgärder. I propositionens förslag till ny lag om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden används i

lagtexten begreppet börs, auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad (se t.ex. 3 kap. 1 § andra stycket) i dessa fall.

Begreppet börs och annan reglerad marknad har därför ersatts med reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES (jfr även kommentaren till 1 kap. 3 § där samma justering har gjorts).

7 kap. 2 och 3 §§

Se kommentaren till 3 kap. 4 §.

19.2.11 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag

3 kap. 1 §

Jfr kommentaren till 3 kap. 4 § årsredovisningslagen, avsnitt 19.2.10.

6 kap. 1 §

Jfr kommentaren till 6 kap. 2 a § årsredovisningslagen, avsnitt 19.2.10.

19.2.12 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag

6 kap. 1 §

Jfr kommentaren till 6 kap. 2 a § årsredovisningslagen, avsnitt 19.2.10.

19.2.13 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1571) om insättningsgaranti

Hänvisningen i paragrafen i dess nuvarande lydelse till 3 kap. 4 § femte stycket bör rätteligen vara till sjätte stycket samma paragraf

(jfr prop. 1995/96:60). Bestämmelsen hänvisar därmed till 4 kap. 6 § andra stycket i lagen om värdepappersmarknaden.

19.2.14 Förslag till lag om ändring i lagen (1997:323) om statlig förmögenhetsskatt

I 3 § räknas de skattepliktiga tillgångarna upp. I 3 § *första stycket fjärde punkten* i dess nuvarande lydelse anges bl.a. aktier som är inregistrerade vid en börs i det land aktieslaget är hemmahörande. Detta innebär att såväl aktier som är inregistrerade vid en svensk börs som en motsvarande börs utomlands omfattas av bestämmelsen (se prop. 1996/97:117, s. 57 och 84). Begreppet börs har därför ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

Vidare anges i fjärde punkten marknadsnoterad aktie i ett aktiebolag som är hemmahörande i Sverige om ett aktieslag i bolaget den 29 maj 1997 var eller senare har varit inregistrerat vid svensk börs med undantag för huvuddelägares aktie.⁵ När lagen om statlig förmögenhetsskatt trädde i kraft var aktier upptagna till handel på OTC- och O-listorna undantagna från skatteplikt. Bestämmelsen tillkom efter det att flera bolag flyttade från Stockholmsbörsens A-lista till annan börslista i syfte att aktieägare skulle undgå förmögenhetsskatt. Begreppet svensk börs har ersatts med reglerad marknad i Sverige.

I 3 § *andra stycket* har begreppet börs ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

I 13 och 14 §§ har motsvarande justeringar gjorts av begreppen börs och svensk börs.

19.2.15 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:710) om vissa bestämmelser om Premi pensionsmyndigheten

3 §

Utredningen har inte kunna finna några kommentarer till begreppen svensk eller utländsk börs och reglerad marknad i förarbetena till lagen. Det som avses torde motsvara reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES. I övrigt har bestäm-

⁵ Angående begreppet marknadsnoterad, se kommentaren till 48 kap. 5 § inkomstskattelagen (avsnitt 19.2.19).

melsen endast ändrats språkligt. Någon saklig skillnad är inte avsedd.

19.2.16 Förslag till om ändring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument

1 kap. 3 §

I paragrafen i dess nuvarande lydelse finns en definition av finansiella instrument som hänvisar till handelslagen. Utredningen har tidigare föreslagit att definitionen i handelslagen flyttas till den nya lagen om värdepappersmarknaden. Definitionen av finansiella instrument anpassas enligt utredningens förslag i den lagen till motsvarande definition i MiFID. Hänvisningen till handelslagen har därför ersatts med en hänvisning till den nya lagen om värdepappersmarknaden. Någon egentlig skillnad i sak är inte avsedd (se avsnitt 7.1).

10 kap. 1 §

Ändringarna motsvarar de som har gjorts i 7 kap. 5 § lagen om individuellt pensionssparande, se kommentaren till den bestämmelsen (avsnitt 19.2.8).

19.2.17 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1757) om förvaltning av vissa fonder inom socialförsäkringsområdet

5 §

Om det är uppenbart att en fond annars skulle lida en avsevärd förlust får Kammarkollegiet enligt bestämmelsens nuvarande lydelse skydda en fordran genom att på offentlig auktion, en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad köpa in egendom som är utmätt eller pantsatt för fordringen eller överta egendom som betalning för fordringen. Det framgår inte av förarbetena till lagen vad som avses med börs och annan reglerad marknad (se prop. 1998/91:1 utgiftsområde 10, s. 49 f). Samma begrepp återfinns emellertid bl.a. i nuvarande 3 kap. 6 § lagen om

sjätte AP-fonden. Enligt förarbetena till den lagen avses med begreppet svensk eller utländsk börs eller någon annan reglerad marknad såväl företag med auktorisation enligt börs- och clearinglagen som utländska foreteelser utan sådan auktorisation (prop. 1991/92:113, s. 213 och 214). Enligt utredningens bedömning bör begreppet tolkas på samma sätt i denna lag. Begreppet har därför ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES. Det kan tilläggas att bestämmelsen inte torde ha någon större praktik betydelse. Enligt uppgift från Kammarkollegiet har bestämmelsen nämligen aldrig tillämpats.

19.2.18 Förslag till lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd

2 §

Definitionen av investeringstjänster i *punkten 5* i paragrafen hänvisar enligt nuvarande lydelse till i handelslagen uppräknade investeringstjänster, vilka har sitt ursprung i ISD. Hänvisningen har i utredningens förslag ersatts med en hänvisning till motsvarande definition i lagen om värdepappersmarknaden. Detta innebär en ändring i sak då MiFID, som definitionen i lagen om värdepappersmarknaden bygger på, innehåller de två nya investeringstjänsterna/verksamheterna investeringsrådgivning och drift av MTF (se avsnitt 7.3.1). Enligt artikel 69 i MiFID ska hänvisningar till ISD i olika EG-författningar genom ikraftträdandet av MiFID fortsättningsvis förstås som hänvisningar till MiFID. Artikel 1 i Europaparlamentets och rådets direktiv nr 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare innehåller en hänvisning till ISD när det gäller investeringsverksamhet enligt det direktivet. Den föreslagna ändringen i lagen får därmed anses stå i överensstämmelse med bestämmelserna i MiFID.

I *punkten 6* i dess nuvarande lydelse finns en definition av finansiella instrument som hänvisar till handelslagen. Utredningen har tidigare föreslagit att definitionen i handelslagen flyttas till den nya lagen om värdepappersmarknaden. Definitionen av finansiella instrument anpassas enligt utredningens förslag i den lagen till motsvarande definition i MiFID. Hänvisningen till handelslagen har därför ersatts med en hänvisning till den nya lagen om värde-

pappersmarknaden. Någon egentlig skillnad i sak är inte avsedd (se avsnitt 7.1).

19.2.19 Förslag till lag om ändring i inkomstskattelagen (1999:1229)

24 kap. 8 §

Paragrafen innehåller en bestämmelse om avdragsrätt för vinstandelsränta i ett företag. Bestämmelsen är tillämplig enligt nuvarande lydelse om andelarna är noterade på en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats. I förarbetena till bestämmelsen anges att man valt det uttryckssätt som används i börs- och clearinglagen (prop. 1999/2000:2, s. 314). Begreppet har i utredningens förslag ersatts med en reglerad marknad i Sverige.

48 kap. 5 §

I paragrafen finns en definition av begreppet marknadsnoterad som förekommer i ett stort antal bestämmelser i lagen. Med marknadsnoterad avses enligt nuvarande lydelse att en delägarrätt eller fordringsrätt är föremål för notering på svensk eller utländsk börs eller annan sådan kontinuerlig notering av marknadsmässig omsättning som är allmänt tillgänglig. En aktie som är noterad hos ett värdepappersinstitut kvalificerar således för begreppet om noteringen hålls allmänt tillgänglig. Med allmänt tillgänglig menas enligt prop. 1989/90:100, s. 723 att såväl skattskyldiga som taxeringsmyndigheter kan få del av noteringen. Riksskatteverket har i en skrivelse (RSV Dnr 9533-97/210) uttalat att ett värdepapper är marknadsnoterat om avsikten är att det ska vara varaktigt noterat, noteringarna avser omsättning som normalt förekommer minst en gång var tionde dag samt noteringarna hålls tillgängliga intill sjätte året efter noteringsåret. Som ytterligare exempel på när bestämmelsen kan bli tillämplig kan nämnas delägarrätter och fordringsrätter som utan att vara upptagna till handel på en reglerad marknad handlas på en MTF.

Begreppet svensk eller utländsk börs har i utredningens förslag ersatts med reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

56 kap. 3 §

Begreppet svensk eller utländsk börs har ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

19.2.20 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag**2 §**

I punkten 4 c i nuvarande lydelse anges att börs enligt 1 kap. 4 § 1 börs- och clearinglagen i lagens mening är ett finansiellt företag. Hänvisningen till detta lagrum innebär att såväl svenska företag som driver börsverksamhet som utländskt företag som har fått tillstånd av Finansinspektionen att driva börsverksamhet från filial här i landet är att anse som finansiella företag. Börs definieras emellertid i utredningens förslag i lagen om värdepappersmarknaden som ett *svenskt företag* som har fått tillstånd att driva en eller flera reglerade marknader. En justering har därför varit nödvändig för att både svenska och utländska företag ska innefattas av bestämmelsen. En motsvarande justering har gjorts av definitionen av clearingorganisation. Någon ändring i sak är inte avsedd.

19.2.21 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)**4 kap. 5 §**

Paragrafen innehåller bl.a. bestämmelser om AP-fondernas förvärv av aktier. Enligt huvudregeln i första stycket får fonderna endast förvärva sådana aktier eller andelar i företag som är, eller inom ett år från emissionen av dem avses bli, noterade vid en börs eller någon annan reglerad marknad. Uttrycket börs och annan reglerad marknad förekommer i flera bestämmelser i lagen. Enligt förarbetena avses med detta uttryck såväl svenska som utländska marknadsplatser (prop. 1999/2000:46, s. 167). Uttrycket har i utredningens förslag ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

4 kap. 6 §

Uttrycket en svensk börs har ersatts med en reglerad marknad här landet. Någon ändring i sak är inte avsedd.

4 kap. 8–9 §§

Se kommentaren till 4 kap. 5 §.

19.2.22 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:193) om sjätte AP-fonden**3 kap. 2 och 3 §§**

Uttrycket svensk börs har ersatts med reglerad marknad här i landet. Någon skillnad i sak är inte avsedd.

3 kap. 6 §

Paragrafen behandlar de situationer när Sjätte AP-fonden får förvärva utmätt eller pantsatt egendom. Om det är uppenbart att fonden annars skulle lida en avsevärd förlust får fonden enligt bestämmelsen i sin nuvarande lydelse, i avsikt att skydda en fordran, på offentlig auktion eller på en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad köpa in egendom som är utmätt eller pantsatt för fordran eller överta egendom som betalning för fordran. Paragrafen motsvarar 14 § i den upphävda lagen om reglemente för allmänna pensionsfonden. Enligt förarbetena till den bestämmelsen avses med uttrycket svensk eller utländsk börs eller någon annan reglerad marknad såväl företag med auktorisation enligt börs- och clearinglagen som utländska företeelser utan sådan auktorisation (prop. 1991/92:113, s. 213 och 214). Uttrycket har i utredningens förslag ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

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

1 §

I punkten 1 i nuvarande lydelse definieras finansiella instrument på samma sätt som i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, dvs. med hjälp av begreppet fondpapper som definieras i punkten 2. Definitionen av finansiella instrument i *punkten 1* har ändrats så att den hänvisar till definitionen i den nya lagen om värdepappersmarknaden. Begreppet fondpapper i *punkten 2* har bytts ut mot begreppet överlåtbara värdepapper som definieras i den nya lagen om värdepappersmarknaden. I *punkten 4* i nuvarande lydelse finns en definition som hänvisar till 1 kap. 4 § 1 börs- och clearinglagen. Detta innebär för det första att med börs avses endast företag som beviljats auktorisation av Finansinspektionen att driva börsverksamhet. En börs belägen utomlands är således inte en börs i lagens mening. För det andra innefattar begreppet börs både företag som beviljats tillståndet och själva marknadsplatsen. Utredningen har föreslagit att i enlighet med MiFID:s terminologi skilja på marknadsoperatör (börs) och marknadsplats (reglerad marknad). Detta medför att definitionen av börs måste ändras samt att en ny definition av reglerad marknad måste införas. Definitionen av reglerad marknad i den nya punkten 9 hänvisar till definitionen i lagen om värdepappersmarknaden, men med ett tillägg så att även utländska företag som driver en reglerad marknad från filial här i landet omfattas.

I *punkten 5* har börs ersatts med reglerad marknad i Sverige. Någon skillnad i sak är inte avsedd.

1 a och 6 §§

Ordet börs har ersatts med reglerad marknad i Sverige. Någon skillnad i sak är inte avsedd.

10 a §

I paragrafen, som motsvarar artikel 6.3 tredje stycket i marknadsmissbruksdirektivet, se prop. 2004/05:142, s. 91 ff, har uttrycket börs och reglerad marknad i en annan stat inom EES ersatts med reglerad marknad och begreppet fondpapper har ersatts med överlåtbara värdepapper. Samma begrepp används i marknadsmissbruksdirektivet, se artikel 1.3 första strecksatsen och artikel 1.4. Någon skillnad i sak är inte avsedd.

19.2.24 Förslag till lag om ändring i lagen (2001:1227) om självdeklaration och kontrolluppgifter

10 kap. 4 och 8 §§

I paragraferna finns bl.a. bestämmelser om när ett värdepappersinstitut är skyldigt att lämna kontrolluppgift. Enligt nuvarande lydelse hänvisas till när instituten är skyldiga att upprätta avräkningsnota enligt 3 kap. 9 § lagen om värdepappersrörelse. Enligt denna bestämmelse ska en avräkningsnota upprättas vid köp, försäljning eller byte av finansiella instrument.

Utredningen har i avsnitt 12.2.4 föreslagit att 3 kap. 9 § lagen om värdepappersrörelse ersätts med den allmänna bestämmelsen i artikel 19.8 i MiFID som rör rapportering till kunder (se 8 kap. 18 § i utredningens förslag till ny lag om värdepappersmarknaden). I artiklarna 40–43 i genomförandedirektivet finns detaljerade bestämmelser om vad en rapport till en kund ska innehålla. Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får enligt 8 kap. 33 § 12 meddela föreskrifter om dokumentation enligt 18 § samma kapitel.

Hänvisningen till 3 kap. 9 § lagen om värdepappersrörelse har därför ersatts med en hänvisning till föreskrifter som meddelats med stöd av lagen om värdepappersmarknaden. I dessa föreskrifter får närmare anges när avräkningsnota ska upprättas.

19.2.25 Förslag till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter

2 §

I paragrafen har definitionen av finansiella instrument ändrats så att den hänvisar till definitionen i lagen om värdepappersmarknaden.

3 a §

Enligt paragrafen, som är ny, ska 4 och 5 §§ inte gälla för värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag.

I 4 § ställs krav på kompetens hos den som lämnar råd och dokumentation av rådgivningen samt utlämnande av dokumentationen. Finansinspektionen har när det gäller värdepappersinstitut utfärdat föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2004:4) om finansiell rådgivning till konsumenter. I 5 § ställs krav på att rådgivarens ska följa god rådgivningssed och med tillbörlig omsorg ta tillvara konsumentens. Rådgivaren ska vidare inte rekommendera andra lösningar än sådana som kan anses lämpliga för konsumenten. Enligt 5 § andra stycket ska rådgivaren också i vissa fall avråda konsumenten.

I MiFID finns regler på samma områden i artiklarna 13 och 19. I kommissionens genomförandedirektiv finns mer detaljerade bestämmelser om personalens kompetens i artikel 5.1 d och om rapportering till kunder i artiklarna 40–43. Vidare preciseras vilken information, bl.a. om risker m.m. som ett värdepappersföretag ska lämna i artiklarna 27–33 i genomförandedirektivet och kraven på lämplighetsbedömningar preciseras i artiklarna 36–38. När det gäller krav på dokumentation finns inte några uttryckliga regler i genomförandeåtgärderna som tar sikte på tjänsten investeringsrådgivning.

Verksamheten investeringsrådgivning enligt MiFID sammanfaller i stora delar med företeelsen ”finansiell rådgivning” enligt rådgivningslagen, se avsnitt 12.2.2 Det skulle inte vara förenligt med MiFID att ställa andra nationella krav på kompetens, dokumentation samt utlämnande av dokumentation än vad som följer av MiFID och genomförandeåtgärderna. Detsamma gäller kraven på vad som åligger en rådgivare. Enligt artikel 4 i genomförandedirektivet får medlemsstaterna införa ytterligare krav på de områden som täcks av det direktivet endast i exceptionella fall när

dessa krav är objektivt motiverade och står i proportion till de särskilda risker som inte beaktats fullt ut i genomförandedirektivet avseende skyddet för investerare eller marknadens integritet. Därutöver krävs att de särskilda hot som ska åtgärdas antingen är av stor betydelse för den aktuella medlemsstatens marknadsstruktur eller har uppstått eller uppenbarats efter det att direktivet blev tillämpligt. Enligt utredningens uppfattning föreligger inte de förutsättningar som krävs för att ställa särskilda nationella krav på investeringsrådgivning till konsumenter.

Krav motsvarande dem som gäller enligt 4 och 5 §§ rådgivningslagen ställs i stället i 8 kap. i den förslagna värdepappersmarknadslagen, se 8 kap. 9–14 §§ om information, dokumentation och lämplighetsbedömning samt 8 kap. 1 § om att iaktta kundens intressen. Detta medför att föreskrifter med stöd av rådgivningslagen inte längre ska gälla för värdepappersinstitutens rådgivning. Detaljreglerna ska i stället följa av föreskrifter utfärdade med stöd av värdepappersmarknadslagen och tillämpliga artiklar i genomförandeförordningen. Även om kraven på information, dokumentation, skyldigheten att iaktta kundens intressen och göra lämplighetsbedömningar i stort sett kommer att motsvara de som gäller enligt rådgivningslagen finns några skillnader.

Kraven på rådgivare att informera om risker m.m. kan t.ex. inte ställas högre i svensk rätt än vad som följer av genomförandedirektivet. Som exempel kan tas ett av de fåtal fall om finansiell rådgivning som finns i praxis, NJA 1995, s. 693. I fallet uttalade HD att en fondkommissionär som bistår en kund vid utfärdande av optioner ska ”förvissa sig om att [kunden] fått fullt klart för sig vilka risker som är förenade med att ställa ut optioner”. Kravet på att kommissionären borde ”förvissa sig om...” har sedan ställts i bl.a. en uppmärksammas dom från Stockholms tingsrätt.⁶ Detta krav från rättspraxis kan jämföras med kravet i artikel 19.3 i MiFID på att ett värdepappersföretag ska förse kunderna med information om bl.a. riskerna med olika placeringsalternativ ”så att [kunderna] har rimlig möjlighet att förstå arten av och den risk som är förknippad...”. I artikel 31.2 i genomförandedirektivet anges sedan närmare krav på riskinformationens innehåll. Kravet i praxis på att ett värdepappersföretag ska ”förvissa sig om...” torde gå längre än MiFID:s krav på att informationen ska vara sådan att kunderna ”har en rimlig möjlighet att förstå...”. Att tillämpa regeln från det

⁶ Se Stockholms tingsrätts dom 2006-01-19 i mål T 4326-02, Bromarker ./.. Sparbanken Skaraborg.

nämnda rättsfallet även efter genomförandet av MiFID torde innebära att Sverige skulle ställa ett nationellt krav som saknar stöd i direktivet, vilket inte är tillåtet.

När det sedan gäller dokumentation har utredningen gjort bedömningen att artikel 51.3 i genomförandedirektivet ger medlemsstaterna rätt att ställa upp egna dokumentationskrav beträffande de tjänster, t.ex. investeringsrådgivning, där bestämmelser om dokumentation saknas i genomförandeåtgärderna, se avsnitt 8.1.3. Enligt utredningens bedömning är det således förenligt med MiFID att ha nationella dokumentationskrav motsvarande dem i 3 kap. 1–5 §§ Finansinspektionen föreskrifter och allmänna råd om finansiell rådgivning till konsumenter för tjänsten investeringsrådgivning.

Någon motsvarighet till artikel 51.3 i genomförandedirektivet finns dock inte beträffande krav på rapportering till kunder. De nationella kraven på utlämnande av dokumentation i 3 kap. 6–9 §§ i Finansinspektionen föreskrifter och allmänna råd om finansiell rådgivning till konsumenter måste därför anpassas till bestämmelserna i genomförandeåtgärderna.

Kraven på att iaktta kundens intressen och lämna lämpliga råd finns både i MiFID och i lagen om finansiell rådgivning till konsumenter. Att behålla skadeståndssanktionen för brister i dessa hänseenden är därför enligt utredningens bedömning förenligt med MiFID. De nämnda kraven är fortfarande relativt allmänt hållna även i MiFID. Det innebär att förarbetsuttalanden, praxis och doktrin rörande sådana frågor fortfarande efter MiFID kan ha visst värde.

19.2.26 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om investeringsfonder

1 kap. 4 och 5 §§ samt 7 kap. 1 och 3 §§

I 1 kap. 4 och 5 §§ samt 7 kap. 1 § har verksamheten ”förvaltning av någon annans finansiella instrument” (jfr 1 kap. 3 § första stycket 4 i lagen om värdepappersrörelse) bytts ut mot MiFID:s begrepp ”portföljförvaltning”.

Bestämmelsen i 7 kap. 3 § är ny och har sin grund i artikel 66 i MiFID. De bestämmelser som avses är bestämmelserna om kapital, organisationskrav och uppföranderegler (artiklarna 2.2, 12, 13 och 19 i MiFID).

Bestämmelserna har behandlats i avsnitt 7.3.1 under rubriken *portföljförvaltning*.

5 kap. 3–5 §§

Angående 3 § se kommentaren till 7 § i lagen om avkastningsskatt på pensionsmedel (avsnitt 19.2.5). Ändringarna i 4 och 5 §§ är endast av språklig art.

19.2.27 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

7 kap. 3 §

Se kommentaren till 7 kap. 2 § lagen om värdepappersmarknaden.

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

1 §

I *punkten 2* i dess nuvarande lydelse definieras handel på värdepappersmarknaden som handel på börs eller någon annan organiserad marknadsplats eller handel med eller genom någon som yrkesmässigt bedriver verksamhet som avses i 1 kap. 3 § första stycket lagen om värdepappersrörelse. Genom de valda begreppen omfattas inte bara svenska börser och auktoriserade marknadsplatser utan även andra organiserade marknadsplatser inom och utom Sverige (jfr prop. 2004/05:142, s. 53). I utredningens förslag har ordet börs ersatts med reglerad marknad. Genom att uttrycket annan organiserad marknadsplats står kvar innefattas i definitionen även motsvarande marknadsplatser utanför EES. Även handel vid en MTF kommer att innefattas i definitionen.

I *punkten 3* i sin nuvarande lydelse definieras finansiella instrument på samma sätt som i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, dvs. bl.a. med hjälp av begreppet fondpapper i punkten 4. Definitionen av finansiella instrument i marknadsmissbruksdirektivet anknyter till definitionen i MiFID, se

artikel 1.3 i MIFID. När nu en ny MiFID-anpassad definition tas in i den nya lagen om värdepappersmarknaden bör definitionen i marknadsmissbrukslagen hänvisa till den definitionen, se även prop. 2004/05:142, s. 162.

I *punkten 4* har införts en definition av reglerad marknad genom en hänvisning till motsvarande definition i lagen om värdepappersmarknaden.

6 §

Begreppet reglerad marknad i en medlemsstat inom EES har ersatts med reglerad marknad.

19.2.29 Förslag till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling

5 kap. 4 §

Av 5 kap. 1 § framgår att en försäkringsförmedlare efter tillstånd av Finansinspektionen får förmedla fondandelar. Enligt 4 § fjärde stycket samma kapitel i dess nuvarande lydelse gäller därvid bestämmelserna i 1 kap. 7 § lagen om värdepappersrörelse, dvs. den s.k. sundhetsparagrafen (se avsnitt 12.1.2). Utredningen har ovan föreslagit att denna paragraf ersätts med bestämmelser motsvarande artikel 19 i MiFID (se avsnitt 12.2.1). De bestämmelser som gäller enligt lagen om värdepappersmarknaden bör även gälla för de försäkringsförmedlare som önskar förmedla fondandelar. Hänvisningen till 1 kap. 7 § lagen om värdepappersrörelse har därför ersatts med en hänvisning till 8 kap. lagen om värdepappersmarknaden. De bestämmelserna i 8 kap. som avses är de som motsvaras av den gamla sundhetsparagrafen, dvs. närmast den inledande bestämmelsen om att handla hederligt, rättvist och professionellt (att försäkringsförmedlaren ska ta tillvara sina kunders intressen framgår av 5 kap. 1 § första stycket lagen om försäkringsförmedling), bestämmelserna om organisationen av verksamheten och delar av bestämmelserna om uppförandereglerna. Bestämmelser om skyldigheten att lämna information och om att avråda finns även i lagen om försäkringsförmedling.

19.2.30 Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)

1 kap. 8 §

Paragrafen innehåller i sin nuvarande lydelse ett förbud mot att värdepapper i privata aktiebolag handlas på börs eller annan organiserad marknadsplats. Bestämmelsen motsvarar 1 kap. 4 § fjärde stycket i den gamla aktiebolagslagen. Aktiebolagskommittén som hade fått i uppdrag att göra en översyn av den gamla lagen föreslog att begreppet organiserad marknadsplats skulle bytas ut mot auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Det ansågs emellertid mot bakgrund av bestämmelsens syfte – att förhindra att aktier i privata aktiebolag blir föremål för organiserad handel – var lämpligare att behålla det vidare begreppet organiserad marknadsplats. I vad mån handel som sker genom ett värdepappersinstitut ska räknas som handel på en organiserad marknadsplats beror på verksamhetens karaktär och omfattning (se prop. 2004/05:85, s. 513 f). Som exempel på handel som sker på organiserad marknadsplats nämns i förarbetena till den gamla aktiebolagslagen avtal om köp och försäljning som görs upp på telefon på penningmarknaden (prop. 1993/94:196, s. 144). Som ytterligare exempel kan nämnas den nya investeringstjänsten MTF som ett värdepappersinstitut eller en börs kan driva.

I utredningens förslag har begreppet svensk eller utländsk börs ersatts med begreppet reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

2 kap. 29 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om s.k. uppskjuten apport. Bestämmelsen har sin grund i artikel 11 i EG:s andra bolagsrättsliga direktiv.⁷ I paragrafen föreskrivs att avtal som bolaget träffar med stiftare eller aktieägare under vissa förutsättningar ska underställas bolagsstämman för godkännande. Från bestämmelsen undantas enligt nuvarande lydelse förvärv som sker på svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Enligt förarbetena till bestämmelsen bör begreppet reglerad marknad tolkas med utgångspunkt från vad som utgör reglerad

⁷ Rådets direktiv 77/91/EEG.

marknad enligt ISD. Huruvida den reglerade marknaden är belägen inom EU eller inte saknar dock betydelse (prop. 2004/05:85, s. 536).

I utredningens förslag har begreppet svensk eller utländsk börs ersatts med begreppet reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES. Någon saklig skillnad är inte avsedd.

7 kap. 54 a och 61 §§

Paragraferna motsvarar föreslagna ändringar i 9 kap. 2 a och 23 §§ i försäkringsrörelselagen (se Finansdepartementets promemoria *Informationskrav i noterade företag, m.m.* (Ds 2006:6).

Begreppen noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad har ersatts med upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES. Någon ändring i sak är inte avsedd.

För ytterligare kommentera hänvisas till kommentarerna till motsvarande ändringsförslag i försäkringsrörelselagen, avsnitt 19.2.3.

9 kap. 13 §

Se kommentaren till 2 kap. 29 §.

13 kap. 4 och 5 §§

Se kommentaren till 2 kap. 29 §.

14 kap. 5 §

Se kommentaren till 2 kap. 29 §.

15 kap. 5 §

Se kommentaren till 2 kap. 29 §.

19 kap. 13 §

Paragrafen motsvarar i sak 7 kap. 3 § första stycket i den gamla aktiebolagslagen. Se förarbetena till bestämmelsen i den gamla lagen (prop. 1999/00:34, s. 113 f) samt kommentaren till 2 kap. 29 §.

19 kap. 14 §

I paragrafen behandlas frågor om på vilket sätt ett noterat publikt aktiebolag får förvärva egna aktier. Begreppet börs eller annan marknad inom EES eller utanför EES har ersatts med reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.

19 kap. 32 §

Se kommentaren till 19 kap. 14 §.

19 kap. 36 §

Se kommentaren till 2 kap. 29 §.

20 kap. 10 §

Se kommentaren till 2 kap. 29 §.

22 kap. 2 §

Se kommentaren till 2 kap. 29 §.

19.2.31 Förslag till lag om ändring i lagen (2005:1047) om internationella förhållanden rörande försäkringsföretags och kreditinstituts insolvens

12 §

I paragrafen behandlas enligt nuvarande lydelse lagvalet beträffande rättigheter och skyldigheter som följer av avtal på en börs eller en annan reglerad marknad, dvs. avtal som köpare och säljare av finansiella instrument träffar på marknadsplatsen. Bestämmelsen har sin bakgrund i artikel 23 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/17/EG av den 19 mars om rekonstruktion och likvidation av försäkringsföretag samt artiklarna 25–27 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG av den 4 april om rekonstruktion och likvidation av kreditinstitut. Direktiven är tillämpliga vid avtal på en reglerad marknad. I artikel 2 i direktiv 2001/24/EG definieras reglerad marknad genom en hänvisning till ISD. Av artikel 69 i MiFID framgår att hänvisningar till definitioner och termer i ISD i samband med att MiFID träder i kraft ska förstås som hänvisningar till motsvarande bestämmelser i MiFID. Begreppet börs eller en annan reglerad marknad har därför ersatts med reglerad marknad.

19.2.32 Förslag till lag om ändring i lagen (2006:00) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden

1 kap. 2 §

I *punkten* 2 i dess lydelse enligt prop. 2005/06:140 finns en definition som hänvisar till 1 kap. 4 § 1 och 3 i börs- och clearinglagen. Begreppet börs innefattar både företaget som beviljats tillstånd och själva marknadsplatsen. Utredningen har tidigare föreslagit att i enlighet med MiFID:s terminologi skilja på marknadsoperatör (börs) och marknadsplats (reglerad marknad). Detta medför att definitionen av börs måste ändras samt att en ny definition av reglerad marknad måste införas. Definitionen av reglerad marknad i den nya *punkten* 5 hänvisar till definitionen i lagen om värdepappersmarknaden men med ett tillägg så att även utländska företag som driver en börs från filial här i landet omfattas.

2 kap. 1 och 2 §§

Ändringarna i 1 och 2 §§ har gjorts i konsekvens med de nya definitionerna av begreppen *upptagna till handel, börs och reglerad marknad*.

3 kap. 1 §

I paragrafen i dess lydelse enligt prop. 2005/06:140 avses med begreppet reglerad marknad även marknadsplatser utanför EES (se a. prop., s. 48). Genom tillägget ”eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet” behåller bestämmelsen sin betydelse i sak trots den nya definitionen av reglerad marknad i lagen om värdepappersmarknaden.

7 kap. 12 §

Se kommentaren till 2 kap. 1 och 2 §§.

I

(Rättsakter vilkas publicering är obligatorisk)

EUROPA PARLAMENTETS 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

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR
ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, särskilt artikel 47.2 i detta,

med beaktande av kommissionens förslag ⁽¹⁾,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande ⁽²⁾,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande ⁽³⁾,

i enlighet med förfarandet i artikel 251 i fördraget ⁽⁴⁾ och

av följande skäl:

(1) Avsikten med rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet ⁽⁵⁾ var att fastställa villkor för att auktoriserade värdepappersföretag och banker skulle kunna tillhandahålla särskilt angivna tjänster eller upprätta filialer i andra medlemsstater på grundval av auktorisation och tillsyn i hemlandet. I detta syfte eftersträvades genom direktivet en samordning av de ursprungliga krav för auktorisation och på verksamheten som ställs på värdepappersföretagen, inklusive uppföranderegler. Genom direktivet harmoniserades även vissa villkor för driften av reglerade marknader.

⁽¹⁾ EUT C 71 E, 25.3.2003, s. 62.

⁽²⁾ EUT C 220, 16.9.2003, s. 1.

⁽³⁾ EUT C 144, 20.6.2003, s. 6.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets yttrande av den 25 september 2003 (ännu ej offentliggjort i EUT), rådets gemensamma ståndpunkt av den 8 december 2003 (EUT C 60E, 9.3.2004, s. 1) och Europaparlamentets ståndpunkt av den 30 mars 2004 (ännu ej offentliggjord i EUT). Rådets beslut av den 7 april 2004.

⁽⁵⁾ EGT L 141, 11.6.1993, s. 27. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG (EUT L 35, 11.2.2003, s. 1).

(2) Under senare tid har antalet aktiva investerare på de finansiella marknaderna ökat, och dessa erbjuder ett allt mer mångfacetterat och vittomfattande utbud av tjänster och instrument. Med hänsyn till denna utveckling bör gemenskapens rättsliga ramar omfatta hela skalan av verksamheter som riktar sig till investerarna. Det krävs därför föreskrifter som skapar den grad av harmonisering som krävs för att sörja för en hög nivå på skyddet av investerarna och för att på grundval av hemlandstillsyn ge värdepappersföretagen möjlighet att erbjuda tjänster inom hela gemenskapen, som utgör en inre marknad. Mot denna bakgrund bör direktiv 93/22/EEG ersättas med ett nytt direktiv.

(3) Eftersom investerarnas beroende av personliga rekommendationer ökar, är det lämpligt att tillhandahållandet av investeringsrådgivning tas med bland de investerings-tjänster som kräver auktorisation.

(4) Det är lämpligt att i förteckningen över finansiella instrument även ta upp vissa råvaruderivat och andra derivat som är konstruerade och handlas på ett sådant sätt att det skapar ett behov av reglering jämförbart med traditionella finansiella instrument.

(5) Det är nödvändigt att upprätta en omfattande ram av rättsliga regler för genomförandet av transaktioner med finansiella instrument, oberoende av vilka metoder som används vid handeln med sådana instrument, så att en hög kvalitet kan säkerställas vid genomförandet av investerarnas transaktioner och det finansiella systemets integritet och samlade effektivitet upprätthållas. Ett konsekvent och riskkänsligt system bör föreskrivas för reglering av de viktigaste slagen av arrangemang för utförande av order som för närvarande tillämpas på de finansiella marknadsplatserna i Europa. Det är nödvändigt att den nya generation av organiserade handelssystem som har växt fram vid sidan av de reglerade marknaderna erkänns, och dessa system bör omfattas av krav som syftar till att bevara de finansiella marknadernas effektiva och ordnade funktionssätt. För att få till stånd en proportionerlig rättslig ram bör det föreskrivas att en ny investeringstjänst som avser drift av en MTF-plattform införlivas inom denna rättsliga ram.

- (6) Definitioner av begreppen reglerad marknad och MTF-plattform bör införas och nära anpassas till varandra så att det framgår att de båda är former av samma slags organiserad handel. Definitionerna bör utformas så att de inte täcker bilaterala system där ett värdepappersföretag genomför varje transaktion för egen räkning och inte som en motpart som inte står någon egen risk mellan köparen och säljaren. Begreppet "system" omfattar såväl alla marknader som består av ett regelverk och en handelsplattform som de marknader som endast fungerar på grundval av ett regelverk. Reglerade marknader och MTF-plattformar är inte skyldiga att ha i drift ett "tekniskt" system för matchning av order. En marknad som endast består av ett regelverk som styr olika aspekter av medlemskap, upptagande till handel av instrument, handel mellan medlemmarna och rapportering samt, i förekommande fall, krav på insyn utgör en reglerad marknad eller MTF-plattform i den mening som avses i detta direktiv, och de transaktioner som genomförs enligt dessa regler anses vara genomförda i enlighet med en reglerad marknads eller en MTF-plattformssystem. Uttrycket "köp- och säljintressen" skall uppfattas i vid mening, så att det omfattar order, pris och orderdjup. Kravet att dessa intressen skall sammanföras inom systemet enligt icke skönmässiga regler som fastställts av systemoperatören innebär att de sammanförs enligt de regler som gäller för systemet eller enligt systemets protokoll eller interna sätt att arbeta (inbegripet arbetsmetoder som integrerats i dataprogram). Begreppet "icke skönmässiga regler" innebär att sådana regler inte ger ett värdepappersföretag som driver en MTF-plattform någon möjlighet att efter eget skön avgöra hur interaktionen mellan intressena sker. Enligt definitionerna krävs det att intressena sammanförs på ett sådant sätt att det leder till avslut, dvs. att utförandet sker enligt de regler som gäller för systemet eller enligt dess protokoll eller interna sätt att arbeta.
- (7) Detta direktiv avser att omfatta företag vars regelmässiga verksamhet eller rörelse består i att yrkesmässigt tillhandahålla investeringstjänster och/eller utföra investeringsverksamhet. Det bör därför inte omfatta personer som bedriver annan yrkesmässig verksamhet.
- (8) Personer som förvaltar sina egna tillgångar och företag, som inte tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning såvida de inte är marknadsгарanter eller handlar för egen räkning utanför en reglerad marknad eller en MTF-plattform på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt genom att tillhandahålla ett system som är tillgängligt för tredje part i syfte att handla med vederbörande, bör inte omfattas av detta direktivs räckvidd.
- (9) Varje gång som det i texten hänvisas till "personer" är det både fysiska och juridiska personer som avses.
- (10) Från direktivets räckvidd bör undantas försäkrings- och livförsäkringsföretag som står under lämplig kontroll från de behöriga tillsynsmyndigheternas sida och som omfattas av rådets direktiv 64/225/EEG av den 25 februari 1964 om avskaffande av inskränkningar i etableringsfriheten och friheten att tillhandahålla tjänster avseende återförsäkring och retrocession⁽¹⁾, rådets första direktiv 73/239/EEG av den 24 juli 1973 om samordning av lagar och andra författningar angående rätten att etablera och driva verksamhet med annan direkt försäkring än livförsäkring⁽²⁾ och rådets direktiv 2002/83/EG av den 5 november 2002 om livförsäkring⁽³⁾.
- (11) Personer som inte tillhandahåller tjänster till tredje part utan vilkas verksamhet uteslutande består i att tillhandahålla investeringstjänster till sina moderföretag, sina dotterföretag eller till andra dotterföretag till samma moderföretag bör inte omfattas av detta direktiv.
- (12) Även personer som endast på tillfällig basis tillhandahåller investeringstjänster i samband med annan yrkesmässig verksamhet bör inte omfattas av detta direktivs räckvidd, förutsatt att denna verksamhet är reglerad och att reglerna för verksamheten i fråga inte utesluter att investeringstjänster tillhandahålls på tillfällig basis.
- (13) Personer som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av program för andelsägande i företaget riktat till de anställda, och som därför inte tillhandahåller investeringstjänster till tredje part, bör inte omfattas av detta direktiv.
- (14) Det är nödvändigt att från detta direktivs räckvidd utesluta centralbanker och andra organ som fyller likartade funktioner samt offentliga organ som har i uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av statsskulden, inbegripet investering av denna, med undantag av organ som är helt eller delvis offentligt ägda och som fyller en affärsmässig funktion eller en funktion som sammanhänger med förvärv av värdepapper.
- (15) Det är nödvändigt att från detta direktivs räckvidd undanta företag för kollektiva investeringar och pensionsfonder, oavsett om de är samordnade på gemenskapsnivå eller ej, samt förvarings- eller förvaltningsinstitut knutna till sådana företag, eftersom dessa omfattas av särskilda regler som är direkt anpassade till deras verksamhet.

(1) EGT 56, 4.4.1964, s. 878/64. Direktivet ändrat genom 1972 års anslutningsfördrag.

(2) EGT L 228, 16.8.1973, s. 3. Direktivet senast ändrat genom direktiv 2002/87/EG.

(3) EGT L 345, 19.12.2002, s. 1.

- (16) För att komma i åtnjutande av de undantag som anges i detta direktiv bör personen i fråga stadigvarande uppfylla villkoren för sådana undantag. Särskilt om en person tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet och är befriad från att uppfylla bestämmelserna i detta direktiv eftersom sådana tjänster eller sådan verksamhet utgör sidotjänster eller sidoverksamhet i förhållande till den huvudsakliga verksamheten, om man ser på företagsgruppen som helhet, bör den personen inte längre omfattas av undantaget för sidotjänster när tillhandahållandet av dessa tjänster eller denna verksamhet upphör att vara underordnad i förhållande till hans huvudsakliga verksamhet.
- (17) Personer som tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet som omfattas av detta direktiv bör vara auktoriserade i sina hemmedlemsstater så att investeringarna och stabiliteten i det finansiella systemet skyddas.
- (18) Kreditinstitut som är auktoriserade enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG av den 20 mars 2000 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut⁽¹⁾ bör inte behöva någon ytterligare auktorisation enligt detta direktiv för att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet. När ett kreditinstitut beslutar att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet bör de behöriga myndigheterna innan de beviljar auktorisation kontrollera att det uppfyller de relevanta bestämmelserna i detta direktiv.
- (19) I de fall ett värdepappersföretag tillhandahåller en eller flera investeringstjänster som inte omfattas av dess auktorisation, eller utför en eller flera investeringsverksamheter som inte omfattas av dess auktorisation, på icke regelbunden basis, bör det inte behöva någon ytterligare auktorisation enligt detta direktiv.
- (20) Vid tillämpningen av detta direktiv bör med mottagande och vidarebefordran av order även avses sammanförande av två eller flera investerare för att få till stånd en transaktion mellan dessa.
- (21) I samband med den kommande översynen av bestämmelserna om lagstadgat kapital i Basel II erkänner medlemsstaterna behovet av att på nytt undersöka huruvida värdepappersföretag som utför kundorder genom matchning mellan auktoriserade uppdragsgivare skall anses handla i egenskap av uppdragsgivare och därmed omfattas av ytterligare krav på lagstadgat kapital.
- (22) Enligt principerna om ömsesidigt erkännande och om hemlandstillsyn får medlemsstaternas behöriga myndigheter inte bevilja auktorisationer, och skall i förekommande fall återkalla auktorisationer, om sådana faktorer som verksamhetsplanernas innehåll, verksamhetens geografiska spridning eller den verksamhet som faktiskt utförs tydligt visar att ett värdepappersföretag har valt en viss medlemsstats rättssystem för att undkomma striktare regler i en annan medlemsstat, inom vars gränser företaget avser att bedriva eller bedriver huvuddelen av sin verksamhet. Om värdepappersföretaget är en juridisk person, bör det vara auktoriserat i den medlemsstat där det har sitt säte. Om värdepappersföretaget inte är en juridisk person, bör det vara auktoriserat i den medlemsstat där det har sitt huvudkontor. Medlemsstaterna bör även kräva att värdepappersföretagen alltid har sina huvudkontor i sina hemmedlemsstater och att de faktiskt bedriver verksamhet där.
- (23) Ett värdepappersföretag som är auktoriserat i sin hemmedlemsstat bör ha rätt att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet inom hela gemenskapen utan att behöva söka särskilt tillstånd av den behöriga myndigheten i den medlemsstat där det önskar tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet.
- (24) Eftersom vissa värdepappersföretag är undantagna från den skyldighet som föreskrivs i rådets direktiv 93/6/EEG av den 15 mars 1993 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut⁽²⁾, bör dessa vara skyldiga antingen att inneha ett minimikapital eller att teckna en ansvarsförsäkring eller en kombination av båda. Anpassningarna av beloppen för denna försäkring bör göras med beaktande av de anpassningar som har gjorts inom ramen för Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/92/EG av den 9 december 2002 om försäkringsförmedling.⁽³⁾ Denna särskilda behandling med avseende på kapitalkrav bör göras utan att det påverkar tillämpningen av de beslut som kommer att fattas när det gäller lämplig behandling av dessa företag i samband med framtida förändringar av gemenskapens lagstiftning om kapitalkrav.
- (25) Eftersom tillsynslagstiftningens tillämpningsområde bör begränsas till de företag som utgör en källa till motpartsrisk för andra marknadsaktörer genom yrkesmässig förvaltning av ett handelslager, bör företag som för egen räkning handlar med finansiella instrument, inbegripet de råvaruderivat som omfattas av detta direktiv, samt företag som tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet som en sidotjänst i förhållande till sin huvudsakliga verksamhet, om man ser på företagsgruppen som helhet, och förutsatt att denna huvudsakliga verksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster enligt definitionen i detta direktiv, undantas från tillämpningsområdet för detta direktiv.

(1) EGT L 126, 26.5.2000, s. 1. Direktivet senast ändrat genom direktiv 2002/87/EG.

(2) EGT L 141, 11.6.1993, s. 1. Direktivet senast ändrat genom direktiv 2002/87/EG.

(3) EGT L 9, 15.1.2003, s. 3.

- (26) För att skydda en investerares äganderätt och liknande rättigheter i fråga om aktier och investerarens rättigheter i fråga om penningmedel som anförtrotts ett företag bör dessa rättigheter hållas åtskilda från företagets egna. Denna princip bör dock inte hindra ett företag från att driva verksamhet i eget namn men för investerarens räkning när transaktionens beskaffenhet så kräver och investeraren samtycker, t.ex. vid aktielån.
- (27) När en kund i linje med gemenskapslagstiftningen och särskilt Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet⁽¹⁾ överför full äganderätt av finansiella instrument eller medel till ett värdepappersföretag för att säkra eller på annat sätt täcka aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller framtida förpliktelser, bör sådana finansiella instrument eller medel på samma sätt inte längre anses tillhöra kunden.
- (28) Förfarandena för auktorisation inom gemenskapen av filialer till värdepappersföretag som är auktoriserade i tredje land bör även i fortsättningen vara tillämpliga på sådana företag. Dessa filialer bör inte åtnjuta frihet att tillhandahålla tjänster enligt artikel 49 andra stycket i fördraget eller etableringsrätt i andra medlemsstater än de där de redan har etablerat sig. I de fall då gemenskapen inte är bunden av bilaterala eller multilaterala skyldigheter är det lämpligt att upprätta ett förfarande som syftar till att sörja för att värdepappersföretag från gemenskapens medlemsstater behandlas på lika villkor i berörda tredje länder.
- (29) Den allt större mängden olika parallella verksamheter i många värdepappersföretag har ökat potentialen för intressekonflikter mellan dessa verksamheter och kundernas intressen. Regler behöver därför upprättas för att sörja för att sådana konflikter inte påverkar kundernas intressen negativt.
- (30) Det bör anses att en tjänst tillhandahålls på en kunds initiativ om inte kunden begär den som svar på ett personligt meddelande från företaget eller på företagets vägnar som är riktat till just den kunden och som innehåller en inbjudan eller är avsett att påverka kunden avseende ett specifikt finansiellt instrument eller en specifik transaktion. En tjänst kan anses ha tillhandahållits på kundens initiativ trots att kunden begär den på grundval av varje slags meddelande som innehåller ett reklam erbjudande eller erbjudande om finansiella instrument och som har en allmän utformning och är riktat till allmänheten eller en större grupp eller kategori av kunder eller potentiella kunder.
- (31) Detta direktiv syftar bl.a. till att skydda investerarna. Åtgärder för att skydda investerare bör anpassas till de särskilda förhållanden som råder för varje kategori av investerare (icke-professionella, professionella och motparter).
- (32) Med avvikelse från principen att det är hemmedlemsstaten som skall ansvara för auktorisation, tillsyn och kontroll av att skyldigheter i samband med driften av filialer uppfylls, är det lämpligt att värdmedlemsstatens behöriga myndighet påtar sig ansvaret att kontrollera fullgörandet av vissa av de skyldigheter som fastställs i detta direktiv vid affärer som genomförs genom en filial inom det territorium där filialen ligger, eftersom den myndigheten befinner sig närmast filialen och därmed är bättre lämpad att upptäcka och i förekommande fall ingripa mot eventuella överträdelser av de regler som råder för filialens verksamhet.
- (33) Det är nödvändigt att införa ett effektivt krav på "bästa möjliga utförande" ("best execution") som innebär att värdepappersföretagen är skyldiga att utföra kundorder på de villkor som är mest förmånliga för kunden. Denna skyldighet bör gälla för företag som har avtalsmässiga skyldigheter gentemot kunden eller skyldigheter som ombud.
- (34) Sund konkurrens kräver att marknadsdeltagare och investerare har möjlighet att jämföra de priser som handelsplatserna (dvs. reglerade marknader, MTF-plattformar och mellanhänder) är skyldiga att offentliggöra. I detta syfte rekommenderas medlemsstaterna att avlägsna alla hinder för sammanställning av relevant information på europeisk nivå och för dess offentliggörande.
- (35) När affärsförhållandet till kunden upprättas, kan värdepappersföretaget begära att kunden eller den presumtive kunden samtidigt samtycker till riktlinjerna för utförande av order och till att ordern kan komma att verkställas utanför en reglerad marknad eller en MTF-plattform.
- (36) Personer som tillhandahåller investeringstjänster på mer än ett värdepappersföretags vägnar bör inte betraktas som anknutna ombud utan som värdepappersföretag när de omfattas av definitionen i detta direktiv, med undantag för vissa personer som kan undantas.
- (37) Detta direktiv bör inte påverka de anknutna ombudens rätt att driva verksamhet som omfattas av andra direktiv och närbesläktad verksamhet med finansiella tjänster eller produkter som inte omfattas av detta direktiv, även om detta sker på uppdrag av delar av samma finansiella grupp.

(¹) EGT L 168, 27.6.2002, s. 43.

- (38) Villkoren för att driva verksamhet utanför värdepappersföretagets egna lokaler (hemförsäljning) bör inte omfattas av detta direktiv.
- (39) Medlemsstaternas behöriga myndigheter bör inte registrera eller bör återkalla registreringen, om den verksamhet som faktiskt bedrivs tydligt visar att ett anknutet ombud har valt en medlemsstats rättssystem för att undgå strängare regler som gäller i en annan medlemsstat inom vars territorium ombudet avser att bedriva eller i praktiken bedriver större delen av sin verksamhet.
- (40) I detta direktiv bör godtagbara motparter anses agera som kunder.
- (41) För att se till att uppföranderegler (inklusive regler om bästa möjliga utförande och hantering av kundorder) efterlevs i fråga om de investerare som har det största behovet av detta skydd, och med beaktande av i hela gemenskapen väletablerad marknadspraxis, är det lämpligt att klargöra att när det gäller transaktioner som ingås eller uppnås mellan godtagbara motparter kan undantag göras från uppföranderegler.
- (42) När det gäller transaktioner mellan godtagbara motparter bör skyldigheten att offentliggöra limiterade kundorder vara tillämplig endast om motparten uttryckligen lämnar en limiterad order till ett värdepappersföretag för verkställighet.
- (43) Medlemsstaterna skall skydda fysiska personers rätt till privatliv när det gäller bearbetning av personuppgifter i enlighet med 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.⁽¹⁾
- (44) I det dubbla syftet att skydda investerarna och sörja för att värdepappersmarknaderna fungerar på ett smidigt sätt är det nödvändigt att säkerställa att transaktionerna sker med full insyn och att de regler som fastställs för ändamålet är tillämpliga på värdepappersföretag när de agerar på marknaderna. För att ge investerare eller marknadsaktörer möjlighet att när som helst bedöma villkoren för en transaktion med aktier som de överväger att låta utföra och möjlighet att i efterhand ta reda på under vilka villkor transaktionen har utförts, bör gemensamma regler upprättas för offentliggörande av information om avslutade värdepapperstransaktioner och om aktuella möjligheter att handla med värdepapper. Dessa regler behövs för att sörja för en effektiv integration av medlemsstaternas aktiemarknader, för att främja den övergripande prisbildningseffektiviteten för aktierelaterade instrument och för att hjälpa företagen att uppfylla sina skyldigheter att garantera bästa möjliga utförande. Dessa överväganden kräver att ett omfattande system för insyn tillämpas på alla värdepapperstransaktioner, oavsett om de utförs bilateralt av ett värdepappersföretag eller genom reglerade marknader eller MTF-plattformar. Investeringsföretagens skyldigheter enligt detta direktiv att ange ett köp- och säljpris samt att utföra order till budpriset befriar inte ett investeringsföretag från skyldigheten att vidarebefordra en order till en annan handelsplats för utförandet, om en sådan internalisering skulle kunna hindra företaget från att uppfylla skyldigheterna när det gäller "bästa möjliga utförande".
- (45) Medlemsstaterna bör kunna tillämpa de skyldigheter att rapportera transaktioner som föreskrivs i detta direktiv på finansiella instrument som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad.
- (46) En medlemsstat får besluta att tillämpa de krav på insyn före och efter handel som fastställs i detta direktiv på andra finansiella instrument än aktier. I sådant fall bör dessa krav gälla alla värdepappersföretag för vilka den medlemsstaten är hemmedlemsstat i fråga om deras transaktioner inom den medlemsstatens territorium och de transaktioner som genomförs över nationsgränserna på grundval av friheten att tillhandahålla tjänster. De bör även gälla de transaktioner inom den medlemsstatens territorium som genomförs av filialer, etablerade inom dess territorium, till värdepappersföretag som är auktoriserade i en annan medlemsstat.
- (47) Alla värdepappersföretag bör ha samma möjligheter att delta i eller skaffa sig tillträde till reglerade marknader i hela gemenskapen. Oavsett på vilket sätt transaktionerna för närvarande organiseras i medlemsstaterna, är det viktigt att avskaffa de tekniska och rättsliga begränsningar som råder när det gäller tillträde till reglerade marknader.
- (48) För att underlätta avslutandet av gränsöverskridande transaktioner är det lämpligt att ge värdepappersföretag tillträde till system för clearing och avveckling i hela gemenskapen, oavsett om transaktionerna har genomförts via reglerade marknader i den berörda medlemsstaten. Värdepappersföretag som önskar delta direkt i avvecklingssystem i andra medlemsstater bör uppfylla de tillämpliga operativa och kommersiella kraven för medlemskap och vidta de tillsynsåtgärder som krävs för att finansmarknaderna skall kunna fortsätta att fungera smidigt och under ordnade former.

(¹) EGT L 281, 23.11.1995, s. 31.

- (49) Auktorisation att driva en reglerad marknad bör utvidgas till att omfatta dels all verksamhet som har direkt samband med redovisning, behandling, utförande, bekräftelse och rapportering av order från det att dessa order tas emot av den reglerade marknaden, och fram till dess att de vidarebefordras för avslutande, dels verksamhet som har samband med att finansiella instrument tas upp till handel. Detta bör även gälla transaktioner som genomförs genom av den reglerade marknaden utsedda särskilda marknadsgaranter som omfattas av denna marknads system och i enlighet med reglerna för dessa system. Inte alla transaktioner som genomförs av den reglerade marknaden eller MTF-plattformens medlemmar eller deltagare skall anses genomförda inom ramen för den reglerade marknaden eller MTF-plattformens system. Transaktioner som medlemmar eller deltagare genomför bilateralt och som inte uppfyller alla krav som fastställs för en reglerad marknad eller MTF-plattform enligt detta direktiv bör, vad definitionen av systematiska internhandlare vidkommer, betraktas som transaktioner som utförts utanför en reglerad marknad eller MTF-plattform. I det fallet bör skyldigheten för värdepappersföretag att offentliggöra fasta bud gälla om villkoren i detta direktiv uppfylls.
- (50) Systematiska internhandlare kan besluta om att endast icke-professionella kunder, endast professionella kunder eller båda skall få tillgång till deras bud. Det bör inte vara tillåtet att göra åtskillnader inom dessa kundkategorier.
- (51) Artikel 27 tvingar inte systematiska internhandlare att offentliggöra fasta bud för transaktioner som är större än den normala orderstorleken på marknaden.
- (52) När ett värdepappersföretag är en systematisk internhandlare i både aktier och andra finansiella instrument bör skyldigheten att lämna bud endast gälla för aktier, utan att detta påverkar skäl 46.
- (53) Syftet med detta direktiv är inte en obligatorisk tillämpning av informationskraven före handel på transaktioner som utförs på OTC-basis vilka utmärker sig bland annat genom att de utförs ad-hoc och oregelbundet gentemot stora motparter och inom ramen för ett affärsförhållande som i sig kännetecknas av affärer som är större än den normala orderstorleken på marknaden, och där affärerna genomförs utanför de system som normalt används av företaget i fråga för dess verksamhet som systematisk internhandlare.
- (54) Den normala orderstorleken på marknaden för en aktiekategori får inte avvika oproportionerligt från någon aktie som ingår i denna kategori.
- (55) Genom en översyn av direktiv 93/6/EEG bör det fastställas vilka minimikapitalkrav reglerade marknader bör uppfylla för att bli auktoriserade, och därvid beakta den särskilda karaktären hos de risker som är förenade med sådana marknader.
- (56) Den som driver en reglerad marknad bör även kunna driva en MTF-plattform enligt de relevanta bestämmelserna i detta direktiv.
- (57) Bestämmelserna i detta direktiv om upptagande av instrument till handel enligt de regler som tillämpas av den reglerade marknaden bör inte påverka tillämpningen av Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper⁽¹⁾. En reglerad marknad bör inte hindras från att tillämpa striktare krav än dem som föreskrivs i detta direktiv vad beträffar emittenter av värdepapper eller instrument som den överväger att ta upp till handel.
- (58) Medlemsstaterna bör kunna utse olika behöriga myndigheter för att genomdriva de vittomfattande krav som anges i detta direktiv. Dessa myndigheter bör vara av offentlig natur för att garantera sitt oberoende gentemot de ekonomiska aktörerna och undvika intressekonflikter. Medlemsstaterna bör i enlighet med den nationella lagstiftningen se till att den behöriga myndigheten finansieras på ett lämpligt sätt. Att offentliga myndigheter utses bör inte utesluta delegering, under den behöriga myndighetens ansvar.
- (59) Konfidentiell information som förmedlas till en medlemsstats kontaktpunkt av en annan medlemsstats kontaktpunkt bör inte betraktas som rent inhemsk.
- (60) För att uppnå likvärdig behandling på hela den integrerade finansmarknaden är det nödvändigt att få till stånd en bättre samordning av de behöriga myndigheternas befogenheter. En samling gemensamma minimibefogenheter, tillsammans med lämpliga resurser, bör kunna garantera effektiv tillsyn.

⁽¹⁾ EGT L 184, 6.7.2001, s. 1. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64).

- (61) För att skydda kunderna, utan att detta påverkar kundernas rätt att väcka talan inför domstol, är det lämpligt att medlemsstaterna uppmuntrar de offentliga eller privata instanser som har inrättats för att lösa tvister utanför domstol att samarbeta för att lösa gränsöverskridande tvister, och därvid beaktar kommissionens rekommendation 98/257/EG av den 30 mars 1998 om principer som skall tillämpas på de instanser som är ansvariga för förfaranden för reglering av konsumenttvister utanför domstol⁽¹⁾. Medlemsstaterna bör uppmuntras att använda befintliga mekanismer för gränsöverskridande samarbete vid genomförandet av bestämmelserna om reklamationer och förfaranden för reglering av tvister utanför domstol, särskilt nätverket för klagomål mot finansiella tjänster (FIN-Net).
- (62) Varje utbyte eller överföring av information mellan behöriga myndigheter, andra myndigheter, organ eller personer bör ske i överensstämmelse med de bestämmelser om överföring av personuppgifter till tredje land som föreskrivs i Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG.
- (63) Det är nödvändigt att stärka reglerna om utbyte av information mellan nationella behöriga myndigheter och att öka kraven på att de bistår varandra och samarbetar. Med anledning av den ständigt tilltagande gränsöverskridande verksamheten bör de behöriga myndigheterna förse varandra med den information de behöver för att kunna utöva sina befogenheter så att detta direktiv genomförs på ett effektivt sätt, även i situationer där överträdelse eller misstänkta överträdelse kan beröra myndigheterna i två eller fler medlemsstater. Det är viktigt att sträng yrkesmässig sekretess iakttas vid informationsutbytet, för att sörja för att uppgifterna överförs på ett korrekt sätt och särskilda rättigheter skyddas.
- (64) Rådet inrättade vid sitt möte den 17 juli 2000 en visemannakommitté för regleringen av de europeiska värdepappersmarknaderna. I sin slutrapport föreslog visemannakommittén att en ny lagstiftningsmetod baserad på en strategi på fyra nivåer skulle införas: ramprinciper, åtgärder för genomförandet, samarbete och verkställighet. Nivå 1, direktivet, bör begränsas till breda allmänna ramprinciper, medan nivå 2 bör innehålla tekniska genomförandeåtgärder som skall antas av kommissionen med biträde av en kommitté.
- (65) I den resolution som antogs av Europeiska rådet i Stockholm den 23 mars 2001 välkomnas visemannakommitténs slutrapport och det föreslagna tillvägagångssättet med fyra nivåer för att göra processen för gemenskapslagstiftning på värdepappersområdet effektivare och öppnare.
- (66) Enligt Europeiska rådet i Stockholm bör genomförandeåtgärder på nivå 2 användas oftare, för att sörja för att de tekniska bestämmelserna hålls à jour med utvecklingen på marknaden och på tillsynsområdet, och tidsfrister bör fastställas för alla etapper av arbetet på nivå 2.
- (67) Visemannakommitténs rapport godkändes även i Europaparlamentets resolution av den 5 februari 2002 om genomförandet av lagstiftningen om finansiella tjänster, på grundval av den högtidliga förklaring som kommissionen avgav inför Europaparlamentet samma dag och skrivelsen av den 2 oktober 2001 från kommissionsledamoten med ansvar för den inre marknaden till ordföranden för parlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor om garantierna för Europaparlamentets roll i denna process.
- (68) De åtgärder som är nödvändiga för att genomföra detta direktiv bör antas i enlighet med rådets beslut 1999/468/EG av den 28 juni 1999 om de förfaranden som skall tillämpas vid utövandet av kommissionens genomförandebefogenheter.⁽²⁾
- (69) Europaparlamentet bör ha en tid på tre månader till sitt förfogande för att granska och yttra sig om utkast till genomförandeåtgärder räknat från det första översändandet. I brådskande och vederbörligen berättigade fall bör dock denna tidsfrist kunna förkortas. Om Europaparlamentet antar en resolution inom tidsfristen bör kommissionen se över sitt utkast till åtgärder.
- (70) I syfte att beakta framtida utvecklingstendenser på de finansiella marknaderna bör kommissionen lägga fram rapporter för Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av de bestämmelser som gäller ansvarsförsäkring, insynsreglernas tillämpningsområde och möjligheterna att auktorisera mäklare som specialiserar sig på råvaruderivat som värdepappersföretag.
- (71) Målet att skapa en integrerad finansmarknad, på vilken investerare åtnjuter effektivt skydd samtidigt som marknadens effektivitet och integritet på ett övergripande plan upprätthålls, kräver att gemensamma lagstadgade krav, som styr de reglerade marknadernas och andra handelssystemens funktion på ett sätt som förhindrar att bristande insyn eller störningar på en marknad äventyrar den effektiva driften av hela det europeiska finansiella systemet, fastställs avseende värdepappersföretagen, oavsett var i gemenskapen de har auktoriserats. Eftersom detta mål kan uppnås lättare på gemenskapsnivå kan gemenskapen anta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att nå detta mål.

(¹) EGT L 115, 17.4.1998, s. 31.

(²) EGT L 184, 17.7.1999, s. 23.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

AVDELNING I

DEFINITIONER OCH RÄCKVIDD

Artikel 1

Räckvidd

1. Detta direktiv skall tillämpas på värdepappersföretag och reglerade marknader.

2. Följande bestämmelser skall också tillämpas på kreditinstitut som är auktoriserade enligt direktiv 2000/12/EG när de tillhandahåller ett eller flera slag av investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet:

— Artiklarna 2.2, 11, 13 och 14.

— Kapitel II i avdelning II exklusive artikel 23.2 andra stycket.

— Kapitel III i avdelning II exklusive artiklarna 31.2–4 och 32.2–6, 32.8 och 32.9.

— Artiklarna 48–53, 57, 61 och 62.

— Artikel 71.1.

Artikel 2

Undantag

1. Detta direktiv skall inte tillämpas på

a) försäkringsföretag enligt definitionen i artikel 1 i direktiv 73/239/EEG eller försäkringsföretag enligt definitionen i artikel 1 i direktiv 2002/83/EG eller företag som bedriver sådan verksamhet avseende återförsäkring och retrocession som anges i direktiv 64/225/EEG;

b) personer som tillhandahåller investeringstjänster uteslutande till sina moderföretag, sina dotterföretag eller till andra dotterföretag till samma moderföretag,

c) personer som tillhandahåller investeringstjänster i de fall då tjänsten tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet som regleras av bestämmelser i lag eller annan författning eller etiska regler som avser yrkesverksamheten i fråga, vilka inte utesluter att tjänsten tillhandahålls,

d) personer som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning såvida de inte är marknadsgaranter eller handlar för egen räkning utanför en reglerad marknad eller en MTF-plattform på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt genom att tillhandahålla ett system som är tillgängligt för tredje part i syfte att handla med vederbörande,

e) personer som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består av förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget,

f) personer som tillhandahåller investeringstjänster som endast består av förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företag och tillhandahållande av investeringstjänster uteslutande till sina moderföretag, sina dotterföretag eller andra dotterföretag till samma moderföretag,

g) ledamöterna i Europeiska centralbankssystemet och andra nationella organ som fyller likartade funktioner och andra offentliga organ som har som uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av statsskulden,

h) företag för kollektiva investeringar och pensionsfonder, oavsett om de är samordnade på gemenskapsnivå eller ej, samt förvarings- eller förvaltningsinstitut för sådana företag,

i) personer som för egen räkning handlar med finansiella instrument eller tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat eller derivatkontrakt som omfattas av bilaga I, avsnitt C, punkt 10 till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet under förutsättning att detta är en kompletterande verksamhet vid sidan av deras huvudsakliga verksamhet, om man ser på företagsgruppen som helhet, om denna huvudsakliga verksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster i den mening som avses i detta direktiv eller sådana banktjänster som avses i direktiv 2000/12/EG,

j) personer som tillhandahåller investeringsrådgivning inom ramen för annan professionell verksamhet som inte omfattas av detta direktiv, om ingen specifik ersättning lämnas för denna rådgivning,

k) personer vars huvudsakliga verksamhet består av handel för egen räkning med råvaror och/eller råvaruderivat; detta undantag skall inte gälla när personer som för egen räkning handlar med råvaror och/eller råvaruderivat ingår i en grupp vars huvudsakliga verksamhet är tillhandahållande av andra investeringstjänster i den mening som avses i detta direktiv eller sådana banktjänster som avses i direktiv 2000/12/EG,

l) företag som tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet som uteslutande består av handel för egen räkning på marknader för finansiella terminer eller optioner eller andra derivat och på kontantmarknader endast i syfte att skydda positioner på derivatmarknader eller som handlar på uppdrag av andra medlemmar på dessa marknader och ställer priser för dem och som garanteras av clearingmedlemmar på dessa marknader, och ansvaret för verkställigheten av avtal som ingås av dessa företag bärs av clearingmedlemmar på dessa marknader,

m) sammanslutningar som har inrättats av danska och finländska pensionsfonder med det enda syftet att förvalta tillgångarna i pensionsfonder som är medlemmar i dessa sammanslutningar,

n) "agenti di cambio" vars verksamhet och funktion styrs av artikel 201 i det italienska lagdekretet ("decreto legislativo") nr 58 av den 24 februari 1998.

2. Rättigheterna enligt detta direktiv skall inte gälla tillhandahållande av tjänster som motpart vid transaktioner som genomförs av offentliga organ som handhar statsskuld eller ledamöter av Europeiska centralbankssystemet vid utförandet av deras uppgifter enligt fördraget och stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken eller vid utförandet av motsvarande uppgifter i enlighet med nationella bestämmelser.

3. För att beakta utvecklingen på finansmarknaderna och sörja för att detta direktiv tillämpas på ett enhetligt sätt får kommissionen, i enlighet med förfarandet i artikel 64.2, vad gäller undantagen i led c, i, och k, fastställa kriterierna för att avgöra om en verksamhet skall betraktas som en kompletterande verksamhet vid sidan av den huvudsakliga verksamheten, om man ser på företagsgruppen som helhet, och om en verksamhet bedrivs tillfälligt.

Artikel 3

Frivilliga undantag

1. Medlemsstaterna får välja att inte tillämpa detta direktiv på personer för vilka de är hemmedlemsstat och som

— inte får inneha kundernas medel eller värdepapper och som därför inte vid någon tidpunkt får stå i skuld till sina kunder,

— inte får tillhandahålla några investeringstjänster utom mottagande och vidarebefordran av order som avser överlåtbara värdepapper och andelar i företag för kollektiva investeringar samt tillhandahållande av investeringsrådgivning i samband med sådana finansiella instrument, och

— vid tillhandahållande av denna tjänst endast får vidarebefordra order till

i) värdepappersföretag som har auktoriserats i enlighet med detta direktiv,

ii) kreditinstitut som har auktoriserats i enlighet med direktiv 2000/12/EG,

iii) filialer till värdepappersföretag eller till kreditinstitut som är auktoriserade i tredje land och som är föremål för och följer tillsynsregler som de behöriga myndigheterna anser vara minst lika strikta som reglerna i detta direktiv, direktiv 2000/12/EG eller direktiv 93/6/EEG,

iv) företag för kollektiva investeringar som enligt en medlemsstats lagstiftning är auktoriserat att utbjuda andelar till allmänheten och till cheferna i sådana företag,

v) värdepappersföretag med fast kapital enligt artikel 15.4 i rådets andra direktiv 77/91/EEG av den 13 december 1976 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 58 andra stycket i fördraget 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⁽¹⁾, vilkas värdepapper är noterade eller omsätts på en reglerad marknad i en medlemsstat,

förutsatt att dessa personers verksamhet är reglerad på nationell nivå.

2. Personer som är uteslutna från direktivets räckvidd enligt punkterna 1 har inte rätt att åtnjuta den frihet att tillhandahålla tjänster och/eller utföra verksamhet eller upprätta filialer som följer av artiklarna 31 respektive 32.

Artikel 4

Definitioner

1. I detta direktiv används följande beteckningar med de betydelse som här anges:

1. *värdepappersföretag*: juridisk person vars regelmässiga verksamhet eller rörelse består i att yrkesmässigt tillhandahålla en eller flera investeringstjänster till tredje part och/eller att utföra en eller flera investeringsverksamheter.

Medlemsstaterna får i definitionen av värdepappersföretag inbegripa företag som inte är juridiska personer förutsatt att

a) deras rättsliga ställning sörjer för en skyddsnivå för tredje parts intressen som är likvärdig med den som erbjuds av juridiska personer ger, och

b) de är underkastade sådan motsvarande tillsyn som är lämplig med hänsyn till deras juridiska form.

Om en fysisk person tillhandahåller tjänster som inbegriper innehav av penningmedel eller överlåtbara värdepapper för tredje mans räkning, får denne dock betraktas som värdepappersföretag vid tillämpningen av detta direktiv endast om han, utan att det påverkar tillämpningen av de övriga kraven i detta direktiv och i direktiv 93/6/EEG, uppfyller följande villkor:

a) Tredje mans äganderätt till instrument och penningmedel måste vara skyddade, särskilt vid företagets eller dess ägares insolvens eller då utmätning, kvittning eller andra anspråk görs gällande av företagets ägare eller dess borgenärer.

⁽¹⁾ EGT L 26, 31.1.1977, s. 1. Direktivet ändrat genom 1994 års anslutningsfördrag.

- b) Företaget måste vara underkastat regler som syftar till att övervaka företagets och dess ägares solvens.
- c) Företagets årsbokslut måste granskas av en eller flera personer som enligt nationell lagstiftning har behörighet att utföra revision av räkenskaper.
- d) Om företaget har endast en ägare måste denne säkerställa att investerarna skyddas om företagets verksamhet upphör till följd av hans död, arbetsförmåga eller annan liknande omständighet.
2. *investerings tjänster och investeringsverksamhet*: någon av de tjänster och de verksamheter som anges i avsnitt A i bilaga 1 i fråga om de instrument som anges i avsnitt C i bilaga 1.
- Kommissionen skall i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 fastställa:
- vilka derivatkontrakt som nämns i avsnitt C punkt 7 i bilaga I som anses ha egenskaper som andra derivat till finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om clearing och avveckling sker via erkända avvecklingsorganisationer, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav,
- vilka derivatkontrakt som nämns i avsnitt C punkt 10 i bilaga I som anses ha egenskaper som andra derivat till finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om de handlas på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, om clearing och avveckling sker via erkända avvecklingsorganisationer, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav.
3. *sidotjänst*: någon av de tjänster som anges i avsnitt B i bilaga I.
4. *investeringsrådgivning*: tillhandahållande av personliga rekommendationer till en kund, på dennes begäran eller på värdepappersföretagets initiativ, i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument.
5. *utförande av order för kunds räkning*: att köpa eller sälja ett eller flera finansiella instrument för kunders räkning.
6. *handel för egen räkning*: handel i finansiella instrument med utnyttjande av eget kapital.
7. *systematisk internhandlare*: ett värdepappersföretag som på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad eller en MTF-plattform.
8. *marknadsgarant*: en person som på finansmarknaderna på fortlöpande basis åtagit sig att handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av eget kapital till priser som fastställts av denne.
9. *portföljförvaltning*: förvaltning av värdepapper på skönsmässig grund enligt uppdrag från enskilda kunder, om dessa portföljer innehåller ett eller flera finansiella instrument.
10. *kund*: varje fysisk eller juridisk person till vilken ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringstjänster och/eller sidotjänster.
11. *professionell kund*: en kund som uppfyller kriterierna i bilaga II.
12. *icke-professionell kund*: en kund som inte är en professionell kund.
13. *marknadsplatsoperatör*: en eller flera personer som leder och/eller driver verksamheten på en reglerad marknad. Den reglerade marknaden kan själv vara marknadsplatsoperatör.
14. *reglerad marknad*: ett multilateralt system som drivs och/eller leds av en marknadsplatsoperatör, vilket sammanför eller möjliggör sammanförandet av flera köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man – inom systemet och i enlighet med dess icke skönsmässiga regler –, så att detta leder till avslut i finansiella instrument upptagna till handel enligt dess regler och/eller system, samt är auktoriserat och är löpande verksamt och drivs i enlighet med bestämmelserna i avdelning III.
15. *multilateral handelsplattform, i kortform MTF-plattform (MTF: "Multilateral Trading Facility")*: ett multilateralt system som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsplatsoperatör och som sammanför ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man – inom systemet och i enlighet med icke skönsmässiga regler – så att detta leder till avslut i enlighet med bestämmelserna i avdelning II.
16. *limiterad order*: En order att köpa eller sälja ett finansiellt instrument till ett angivet högsta eller lägsta pris eller bättre och avseende en given volym.
17. *finansiellt instrument*: sådana instrument som anges i bilaga I avsnitt C.
18. *överlåtbara värdepapper*: värdepapper, utom betalningsmedel, som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, t.ex.
- a) aktier och andra värdepapper som motsvarar andelar i aktiebolag, bolag med personligt ansvar eller andra enheter samt depåbevis för aktier,
- b) obligationer eller andra skuldförbindelser, inklusive depåbevis för sådana värdepapper,
- c) alla andra värdepapper som ger rätt att förvärva eller sälja sådana överlåtbara värdepapper eller som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån noteringar för överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

19. *penningmarknadsinstrument*: sådana kategorier av instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, t.ex. stats-skuldväxlar, inlåningsbevis och företagscertifikat, med undantag av betalningsmedel.
20. *hemmedlemsstat*:
- a) när det gäller värdepappersföretag,
 - i) om värdepappersföretaget är en fysisk person, den medlemsstat där denne har sitt huvudkontor,
 - ii) om värdepappersföretaget är en juridisk person, den medlemsstat där dess stadgeenliga säte är beläget,
 - iii) om värdepappersföretaget i enlighet med nationell lagstiftning saknar stadgeenligt säte, den medlemsstat där dess huvudkontor är beläget,
 - b) när det gäller reglerade marknader, den medlemsstat där den reglerade marknaden är registrerad, eller om den enligt nationell lagstiftning inte har något stadgeenligt säte, den medlemsstat där dess huvudkontor är beläget,
21. *värmedlemsstat*: den medlemsstat, annan än hemmedlemsstaten, där ett värdepappersföretag har en filial eller tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet eller den medlemsstat i vilken en reglerad marknad tillhandahåller lämpliga arrangemang för att underlätta tillträdet till handeln i dess system för dem som är fjärrmedlemmar eller deltagare på distans och etablerade i samma medlemsstat.
22. *behörig myndighet*: den myndighet som varje medlemsstat har utsett i enlighet med artikel 48, om inte annat anges i detta direktiv.
23. *kreditinstitut*: kreditinstitut enligt definitionen i direktiv 2000/12/EG.
24. *förvaltningsbolag för fondföretag*: ett förvaltningsbolag enligt definitionen i rådets direktiv 85/611/EEG av den 20 december 1985 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) ⁽¹⁾.
25. *anknutet ombud*: en fysisk eller juridisk person som på ett enda företrätt värdepappersföretags fulla och ovillkorliga ansvar marknadsför investeringstjänster och/eller sidotjänster till kunder eller presumtiva kunder, tar emot eller vidarebefordrar instruktioner eller order som gäller investeringstjänster eller finansiella instrument från kunder, placerar finansiella instrument och/eller tillhandahåller rådgivning till kunder eller presumtiva kunder i fråga om dessa finansiella instrument eller tjänster.
26. *filial*: ett driftsställe, annat än huvudkontoret, som ingår i ett värdepappersföretag utan att ha egen juridisk form och som tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet och som också kan tillhandahålla sidotjänster för vilka/vilken värdepappersföretaget har auktorisation. Alla driftsställen som har inrättats i samma medlemsstat av ett värdepappersföretag med huvudkontor i en annan medlemsstat skall betraktas som en enda filial.
27. *kvalificerat innehav*: varje direkt eller indirekt ägarandel i ett värdepappersföretag som motsvarar 10 % eller mer av kapitalet eller av rösträtten enligt artikel 92 i direktiv 2001/34/EG, eller som gör det möjligt att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av det värdepappersföretag som ägarandelen avser.
28. *moderföretag*: ett moderföretag såsom det definieras i artiklarna 1 och 2 i rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 om sammanställd redovisning ⁽²⁾.
29. *dotterföretag*: ett dotterföretag såsom det definieras i artiklarna 1 och 2 i direktiv 83/349/EEG, inbegripet varje dotterföretag till ett dotterföretag till det moderföretag som är det yttersta moderföretaget till dessa företag.
30. *ägarkontroll*: ägarkontroll såsom denna definieras i artikel 1 i direktiv 83/349/EEG.
31. *nära förbindelser*: en situation där två eller flera fysiska eller juridiska personer är förenade genom
- a) *ägarintresse*, innebärande ett innehav, direkt eller genom kontroll, av 20 % eller mer av rösterna eller kapitalet i ett företag, eller
 - b) *kontroll*, innebärande förbindelse mellan ett moderföretag och ett dotterföretag i alla de fall som omfattas av artikel 1.1 och 1.2 i direktiv 83/349/EEG, eller en likartad förbindelse mellan någon fysisk eller juridisk person och ett företag, varvid varje dotterföretag till ett dotterföretag också skall anses som dotterföretag till det moderföretag som står över dessa företag.
- Som nära förbindelse skall även anses en situation där två eller flera fysiska eller juridiska personer upprätthåller en varaktig förbindelse till en och samma person genom ett kontrollförhållande.
2. För att beakta utvecklingen på de finansiella marknaderna och sörja för en enhetlig tillämpning av detta direktiv får kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 förtydliga definitionerna i punkt 1 i denna artikel.

⁽¹⁾ EGT L 375, 31.12.1985, s. 3. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG (EGT L 41, 13.2.2002, s. 35).

⁽²⁾ EGT L 193, 18.7.1983, s. 1. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/51/EG (EUT L 178, 17.7.2003, s. 16).

AVDELNING II

VILLKOR FÖR AUKTORISATION OCH FÖR VERKSAMHETEN I VÄRDEPAPPERSFÖRETAG

KAPITEL I

VILLKOR OCH FÖRFARANDE FÖR AUKTORISATION

Artikel 5

Auktorisationskrav

1. Varje medlemsstat skall kräva att tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet i form av en regelbunden verksamhet eller rörelse på yrkesmässig grund auktoriseras i förväg i enlighet med bestämmelserna i detta kapitel. Denna auktorisation skall beviljas av den behöriga myndighet i hemmedlemsstaten som har utsetts i enlighet med artikel 48.

2. Med avvikelse från punkt 1 skall medlemsstaterna tillåta att varje marknadsplatsoperatör driver en MTF-plattform, förutsatt att det först kontrolleras att detta sker i enlighet med bestämmelserna i detta kapitel med undantag för artiklarna 11 och 15.

3. Varje medlemsstat skall upprätta ett register över samtliga värdepappersföretag. Detta register skall vara tillgängligt för allmänheten och innehålla information om vilka tjänster och/eller verksamheter värdepappersföretagen är auktoriserade för. Det skall uppdateras regelbundet.

4. Varje medlemsstat skall kräva att

— varje värdepappersföretag som är en juridisk person har sitt huvudkontor i den medlemsstat där det har sitt säte,

— varje värdepappersföretag som inte är en juridisk person, eller ett värdepappersföretag som är en juridisk person men som enligt den tillämpliga nationella lagstiftningen inte har något säte, har sitt huvudkontor i den medlemsstat där det faktiskt bedriver sin verksamhet.

5. När det gäller värdepappersföretag som endast tillhandahåller investeringsrådgivning eller tjänster i form av mottagande och vidarebefordran av order enligt villkoren i artikel 3, får medlemsstaterna tillåta att den behöriga myndigheten på de villkor som anges i artikel 48.2 delegerar administrativa, förberedande eller sidoordnade uppgifter i samband med beviljandet av auktorisationen.

Artikel 6

Auktorisationens räckvidd

1. Hemmedlemsstaten skall se till att det i auktorisationen anges vilka investeringstjänster eller vilken investeringsverksamhet som värdepappersföretaget är auktoriserat att tillhandahålla eller utföra. Auktorisationen får omfatta en eller flera av de sidotjänster som avses i avsnitt B i bilaga 1. Auktorisation får inte i något fall beviljas endast för tillhandahållande av sidotjänster.

2. Ett värdepappersföretag som önskar utvidga sin verksamhet med ytterligare investeringstjänster, annan investeringsverksamhet eller ytterligare sidotjänster vilka inte omfattas av den ursprungliga auktorisationen skall lämna in en begäran om utvidgning av auktorisationen.

3. Auktorisationen skall gälla inom hela gemenskapen och göra det möjligt för värdepappersföretaget att överallt inom gemenskapen tillhandahålla de tjänster eller utföra den verksamhet för vilka eller vilken det har auktoriserats antingen genom att det etablerar en filial eller med stöd av friheten att tillhandahålla tjänster.

Artikel 7

Förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation

1. Den behöriga myndigheten får inte bevilja auktorisation innan den har förvässat sig om att sökanden uppfyller samtliga krav i de bestämmelser som antagits enligt detta direktiv.

2. Värdepappersföretaget skall överlämna all information – inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat skall anges vilka verksamhetslag som planeras och organisationsstrukturen för dessa – som krävs för att den behöriga myndigheten skall kunna förvissa sig om att värdepappersföretaget vid tiden för auktorisationen har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina förpliktelser enligt bestämmelserna i detta kapitel.

3. En sökande skall inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har utformats och lämnats in underrättas om huruvida auktorisation har beviljats eller inte.

Artikel 8

Återkallelse av auktorisation

Den behöriga myndigheten får återkalla den auktorisation som har beviljats ett värdepappersföretag om värdepappersföretaget

a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har tillhandahållit några investeringstjänster eller bedrivit någon investeringsverksamhet under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen förfaller i sådana fall,

b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,

c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen har lämnats, t.ex. att kraven i direktiv 93/6/EEG skall uppfyllas,

d) allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser om villkor för verksamheten i värdepappersföretag som antagits i enlighet med detta direktiv,

e) omfattas av något i nationell lagstiftning angivet fall utanför detta direktivs räckvidd som möjliggör återkallelse.

Artikel 9

Personer som leder verksamheten

1. Medlemsstaterna skall kräva att de personer som leder verksamheten i ett värdepappersföretag har tillräckligt godandel och tillräcklig sådan erfarenhet och vandel för att säkerställa en sund och ansvarsfull ledning av företaget.

Om en marknadsplatsoperatör som ansöker om auktorisation för att driva en MTF-plattform, och de personer som leder MTF-plattformens och den reglerade marknadens verksamhet är desamma, skall dessa personer anses uppfylla kraven i punkt 1.

2. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag underrättar den behöriga myndigheten om alla ändringar av företagsledningens sammansättning och samtidigt överlämnar all information som krävs för att bedöma om den nytillträdda ledningspersonalen har tillräckligt godandel och tillräcklig erfarenhet.

3. Den behöriga myndigheten skall vägra auktorisation om den inte är övertygad om att de personer som skall leda verksamheten i värdepappersföretaget har den erfarenhet och vandel som krävs eller om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att de föreslagna ändringarna av ledningen för företaget skulle äventyra en sund och ansvarsfull ledning av företaget.

4. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag leds av minst två personer som uppfyller kraven i punkt 1.

Med avvikelse från första stycket får medlemsstaterna bevilja auktorisation för värdepappersföretag som är fysiska personer eller för värdepappersföretag som är juridiska personer ledda av en enda fysisk person i enlighet med företagets bolagsordning och nationell lagstiftning. Medlemsstaterna skall dock i sådana fall kräva att alternativa åtgärder har vidtagits för att sörja för att dessa värdepappersföretag leds på ett sunt och ansvarsfullt sätt.

Artikel 10

Aktieägare och andra delägare med kvalificerade innehav

1. De behöriga myndigheterna får inte auktorisera ett värdepappersföretag att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet, förrän de har fått upplysningar om vilka aktieägare eller andra delägare, oavsett om de är fysiska eller juridiska personer, som direkt eller indirekt har kvalificerade innehav och om hur stora dessa innehav är.

De behöriga myndigheterna skall vägra auktorisation om de, med hänsyn till behovet av sund och ansvarsfull ledning av ett värdepappersföretag, inte bedömer aktieägare eller andra delägare med kvalificerade innehav som lämpliga.

Om det finns nära förbindelser mellan värdepappersföretaget och andra fysiska eller juridiska personer, skall den behöriga myndigheten endast bevilja auktorisation om dessa förbindelser inte hindrar den från att på ett effektivt sätt utöva sin tillsynsfunktion.

2. Den behöriga myndigheten skall vägra auktorisation om en eller flera fysiska eller juridiska personer med vilka värdepappersföretaget har nära förbindelser omfattas av lagar och andra författningar i ett tredje land och om dessa, eller svårigheter vid tillämpningen av dem, förhindrar ett effektivt utövande av myndighetens tillsynsfunktion.

3. Medlemsstaterna skall kräva att varje fysisk eller juridisk person som avser att, direkt eller indirekt, förvärva eller avyttra ett kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag i enlighet med andra stycket först underrättar den behöriga myndigheten om storleken av det innehav förvärvat eller avyttringen skulle leda till. Det skall även krävas att dessa personer underrättar den behöriga myndigheten om huruvida de avser att öka eller minska sitt kvalificerade innehav, om detta skulle leda till att deras andel av röstetalet eller kapitalet skulle uppgå till, understiga eller överstiga 20 %, 33 % eller 50 % eller till att värdepappersföretaget skulle övergå till att bli, eller upphöra att vara, en sådan persons dotterföretag.

Utan att punkt 4 åsidosätts skall den behöriga myndigheten inom tre månader från dagen för den anmälan av ett planerat förvärv som avses i första stycket kunna motsätta sig att den avsedda åtgärden genomförs, om den med tanke på behovet av att sörja för en sund och ansvarsfull ledning av värdepappersföretaget inte är övertygad om att de personer som avses i det stycket är lämpliga i detta avseende. Om den behöriga myndigheten inte motsätter sig den avsedda åtgärden får den fastställa en tidsfrist för genomförandet.

4. Om ett innehav som avses i punkt 3 förvärvas av ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, ett försäkringsföretag eller ett förvaltningsbolag för ett fondföretag som är auktoriserat i en annan medlemsstat, eller moderföretaget till ett värdepappersföretag, kreditinstitut, försäkringsföretag eller ett förvaltningsbolag för ett fondföretag som är auktoriserat i en annan medlemsstat, eller en person som har ägarkontroll över ett värdepappersföretag, kreditinstitut, försäkringsföretag eller ett förvaltningsbolag för ett fondföretag som är auktoriserat i en annan medlemsstat och förvärvet skulle leda till att företaget blir ett dotterföretag till förvärvaren eller komma under dennes ägarkontroll, skall prövningen av förvärvet föregås av samråd i enlighet med artikel 60.

5. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag som får kännedom om sådana förvärv eller avyttringar av kapitalinnehav i företaget som får till följd att innehaven överstiger eller understiger något av de gränsvärden som anges i punkt 3 första stycket, skall underrätta den behöriga myndigheten om detta utan dröjsmål.

Varje värdepappersföretag skall också minst en gång om året underrätta behöriga myndigheter om namnen på aktieägare och andra delägare med kvalificerade innehav samt om storleken av dessa innehav, såsom dessa uppgifter framgår t.ex. av information om aktieägare och andra delägare som lämnats vid bolagsstämma eller redovisats i enlighet med föreskrifter som gäller för bolag vilkas överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

6. Medlemsstaterna skall, i det fall de personer som avses i punkt 1 första stycket utövar sitt inflytande på ett sätt som kan vara till skada för en sund och ansvarsfull ledning av ett värdepappersföretag, föreskriva att behöriga myndigheterna är skyldiga att vidta lämpliga åtgärder så att detta missförhållande upphör.

Sådana åtgärder får bestå i ansökningar om domstolsförelägganden och/eller sanktioner mot medlemmar av företagsledningen samt i att den rösträtt som är knuten till de ifrågavarande aktieägarnas eller delägarnas aktier eller andelar upphävs.

Liknande åtgärder skall vidtas i fråga om personer som underlåter att lämna förhandsinformation om förvärv eller ökning av kvalificerade innehav. Om ett innehav har förvärvats trots att behöriga myndigheter har motsatt sig förvärvet, skall medlemsstaterna, oavsett de sanktioner som i övrigt vidtas, föreskriva antingen att rösträtterna för sådana innehav inte får utövas eller att avgivna röster skall vara ogiltiga eller får förklaras ogiltiga.

Artikel 11

Anslutning till ett auktoriserat system för ersättning till investerare

Den behöriga myndigheten skall kontrollera att varje organ som ansöker om auktorisation vid tiden för auktorisationen uppfyller sina förpliktelser enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare.⁽¹⁾

Artikel 12

Startkapital

Medlemsstaterna skall sörja för att de behöriga myndigheterna inte beviljar auktorisation, om värdepappersföretaget med beaktande av den ifrågavarande investerings tjänstens eller investeringsverksamhetens art inte besitter ett tillräckligt startkapital enligt kraven i direktiv 93/6/EEG.

I avvaktan på översyn av direktiv 93/6/EEG skall de värdepappersföretag som avses i artikel 67 omfattas av kapitalkraven i den artikeln.

Artikel 13

Krav på organisationen av verksamheten

1. Hemmedlemsstaten skall kräva att värdepappersföretagen uppfyller de krav avseende organisering av verksamheten som anges i punkterna 2–8.

2. Varje värdepappersföretag skall fastställa såväl riktlinjer för förfaranden i den omfattning som erfordras för att sörja för att företaget, inklusive dess chefer, anställda och anknutna ombud, respekterar sina förpliktelser enligt bestämmelserna i detta direktiv som lämpliga bestämmelser för dessa personers privata transaktioner.

3. Varje värdepappersföretag skall fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga mått och steg vidtas för att förhindra att deras kunders intressen påverkas negativt av intressekonflikter i enlighet med artikel 18.

4. Varje värdepappersföretag skall vidta rimliga åtgärder för att sörja för kontinuitet och regelbundenhet i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet. Värdepappersföretaget skall i detta syfte använda lämpliga och proportionerliga system, resurser och förfaranden.

5. Varje värdepappersföretag skall sörja för att det, om det anlitar tredje part för fullgörandet av operativa funktioner som är av avgörande betydelse för att tjänsterna skall kunna tillhandahållas kunderna kontinuerligt och på ett tillfredsställande sätt och för att investeringsverksamheten skall kunna utföras under kontinuerliga och tillfredsställande former, vidtar rimliga åtgärder för att undvika onödiga ytterligare operativa risker. Utläggande på entreprenad av viktiga driftsfunktioner får inte ske på så sätt att det väsentligt försämrar kvaliteten på företagets internkontroll och tillsynsmyndighetens möjligheter att övervaka att företaget respekterar alla sina förpliktelser.

Varje värdepappersföretag skall tillämpa sunda förfaranden för förvaltning och redovisning samt ha mekanismer för internkontroll och effektiva riskbedömningsmetoder samt effektiva kontroll- och skyddssystem för sina informationsbehandlings-system.

6. Varje värdepappersföretag skall se till att alla tjänster och transaktioner det genomför dokumenteras på ett sådant sätt att informationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten skall kunna övervaka att kraven i detta direktiv iaktas, särskilt för kontrollen av att värdepappersföretaget har uppfyllt alla sina förpliktelser i förhållande till sina kunder eller presumtiva kunder.

7. Varje värdepappersföretag som innehar finansiella instrument som tillhör dess kunder skall vidta lämpliga åtgärder för att sörja för att kundernas äganderätt till dessa skyddas, särskilt i händelse av värdepappersföretagets insolvens, samt för att förhindra att en kunds finansiella instrument används för företagets egen räkning, om inte kunden har givit sitt uttryckliga samtycke till detta.

⁽¹⁾ EGT L 84, 26.3.1997, s. 22.

8. Varje värdepappersföretag som innehar penningmedel som tillhör dess kunder skall vidta lämpliga åtgärder för att sörja för kundernas rättigheter och, om det inte är ett kreditinstitut, förhindra att kundmedel används för företagets egen räkning.

9. När det gäller filialer till värdepappersföretag skall den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen se till att kravet i punkt 6 efterlevs vid de transaktioner som filialen genomför, utan att detta skall påverka möjligheten för den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten att få direkt tillgång till dokumentationen i fråga.

10. För att beakta den tekniska utvecklingen på de finansiella marknaderna och sörja för en enhetlig tillämpning av punkterna 2–9 skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter som närmare anger de konkreta organisatoriska krav som skall ställas på värdepappersföretag som tillhandahåller olika slag av investerings-tjänster och/eller utför olika slags investeringsverksamhet och sidotjänster eller kombinationer därav.

Artikel 14

Handel och avslut av transaktioner på MTF-plattformar

1. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver MTF-plattformar förutom att de uppfyller kraven i artikel 13 även upprättar överskådliga, icke skönmässiga, regler och förfaranden för en välordnad handel på lika villkor samt kriterier för effektivt utförande av order.

2. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform upprättar överskådliga regler för vilka kriterier som skall användas för att avgöra vilka finansiella instrument som får omsättas i dess system.

Medlemsstaterna skall i tillämpliga fall kräva att värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform, med beaktande både av vilken användarkategori det rör sig om och typerna av omsatta instrument, tillhandahåller, eller är förvissade om att det finns tillgång till, allmänt tillgänglig information i tillräcklig omfattning för att dess användare skall kunna göra en investeringsbedömning.

3. Medlemsstaterna skall se till att artiklarna 19, 21 och 22 inte tillämpas på transaktioner som i enlighet med reglerna för en MTF-plattform genomförs mellan MTF-plattformens medlemmar eller deltagare eller mellan MTF-plattformen och dess medlemmar eller deltagare beträffande användningen av MTF-plattformen. MTF-plattformens medlemmar eller deltagare skall dock iaktta de förpliktelser som föreskrivs i artiklarna 19, 21 och 22 mot sina kunder när de på sina kunders vägnar utför order i en MTF-plattformens system.

4. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform skall upprätta och upprätthålla överskådliga, på objektiva kriterier grundade, regler för tillgång till dennas funktioner. Dessa regler skall uppfylla de villkor som fastställs i artikel 42.3.

5. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform tydligt informerar sina användare om deras respektive skyldigheter vid avveckling av transaktioner som utförts i MTF-plattformens system. Medlemsstaterna skall kräva att de värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform har infört de funktioner som krävs för att underlätta effektiv avveckling av transaktioner som genomförs enligt MTF-plattformens system.

6. Om ett överlåtbart värdepapper som har upptagits till handel på en reglerad marknad också omsätts på en MTF-plattform utan emittentens samtycke, skall emittenten inte omfattas av någon skyldighet att offentliggöra finansiell information – inför emissionen, fortlöpande eller separat vid särskilda tillfällen – som gäller den MTF-plattformen.

7. Medlemsstaterna skall kräva att varje värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatör som driver en MTF-plattform följer alla uppmaningar från den behöriga myndigheten enligt artikel 50.1 om att tillfälligt eller definitivt stoppa handeln med ett finansiellt instrument.

Artikel 15

Förbindelser med tredje land

1. Medlemsstaterna skall underrätta kommissionen om alla svårigheter av allmän natur som deras värdepappersföretag möter vid etablering eller tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet i tredje land.

2. När det genom de rapporter som avses i punkt 1 kommer till kommissionens kännedom att ett tredje land inte erbjuder värdepappersföretag hemmahörande i gemenskapen effektivt marknadstillträde jämförbart med det som gemenskapen erbjuder värdepappersföretag från ifrågavarande tredje land, får kommissionen lämna förslag till rådet om lämpligt förhandlingsmandat i syfte att uppnå jämförbara konkurrensmöjligheter för värdepappersföretag hemmahörande i gemenskapen. Rådet skall besluta med kvalificerad majoritet.

3. När det genom de rapporter som avses i punkt 1 kommer till kommissionens kännedom att värdepappersföretag hemmahörande i gemenskapen inte åtnjuter nationell behandling i ett tredje land, innebärande samma konkurrensmöjligheter som erbjuds inhemska företag, och att kravet på effektivt marknadstillträde inte är uppfyllt, får kommissionen inleda förhandlingar i syfte att åstadkomma rättelse.

I de fall som avses i första stycket får kommissionen förutom att inleda förhandlingar, i enlighet med förfarandet i artikel 64.2, när som helst besluta att de behöriga myndigheterna i medlemsstaterna skall begränsa eller uppskjuta prövningen av ej behandlade eller kommande ansökningar om auktorisation och förvärv av innehav som gjorts av direkta eller indirekta moderföretag som omfattas av detta tredje lands lagstiftning. Sådana begränsningar eller uppskjutanden får inte tillämpas på värdepappersföretag som är vederbörligen auktoriserade inom gemenskapen eller deras dotterföretag avser att upprätta dotterföretag eller då sådana företag eller dotterföretag avser att förvärva innehav i värdepappersföretag hemmahörande i gemenskapen. De får inte heller gälla under längre tid än tre månader.

Före utgången av den tremånadersperiod som avses i andra stycket får kommissionen med beaktande av resultatet av förhandlingarna och i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 besluta att förlänga åtgärderna.

4. När det kommer till kommissionens kännedom att någon av de situationer som avses i punkterna 2 och 3 har uppkommit, skall medlemsstaterna på kommissionens begäran underrätta denna om

- a) varje ansökan om auktorisation av ett direkt eller indirekt ägt dotterföretag till ett moderföretag som omfattas av lagstiftningen i det tredje landet i fråga, och
- b) de får underrättelse i enlighet med artikel 10.3 om att ett sådant moderföretag avser att förvärva ett innehav i ett värdepappersföretag hemmahörande inom gemenskapen, så att det senare företaget blir det förras dotterföretag.

Denna skyldighet att lämna information skall upphöra så snart en överenskommelse har träffats med ifrågavarande tredje land eller när de åtgärder som avses i punkt 3 andra och tredje styckena upphör att gälla.

5. Åtgärder som vidtas med stöd av denna artikel skall stå i överensstämmelse med gemenskapens förpliktelser enligt bilaterala eller multilaterala internationella överenskommelser, om rätt att starta och driva verksamhet som värdepappersföretag.

KAPITEL II

VILLKOR FÖR VERKSAMHETEN I VÄRDEPAPPERSFÖRETAG

Avsnitt 1

Allmänna bestämmelser

Artikel 16

Regelbunden granskning av villkoren för ursprunglig auktorisation

1. Medlemsstaterna skall kräva att varje värdepappersföretag som auktoriserats på dess territorium alltid uppfyller de villkor

för ursprunglig auktorisation som föreskrivs i kapitel I i denna avdelning.

2. Medlemsstaterna skall kräva att de behöriga myndigheterna tar fram lämpliga metoder för övervakning av att värdepappersföretagen uppfyller sina förpliktelser enligt punkt 1. De skall kräva att värdepappersföretagen meddelar de behöriga myndigheterna alla väsentliga förändringar av villkoren för ursprunglig auktorisation.

3. När det gäller värdepappersföretag som endast tillhandahåller investeringsrådgivning får medlemsstaterna tillåta att den behöriga myndigheten i överensstämmelse med de villkor som anges i artikel 48.2 delegerar administrativa, förberedande eller sidoordnade uppgifter som har samband med granskningen av villkoren för ursprunglig auktorisation.

Artikel 17

Allmänna krav i fråga om fortlöpande tillsyn

1. Medlemsstaterna skall sörja för att de behöriga myndigheterna övervakar värdepappersföretagens verksamhet så att de kan bedöma om de villkor för verksamheten som föreskrivs i detta direktiv uppfylls. Medlemsstaterna skall sörja för att lämpliga åtgärder vidtas så att de behöriga myndigheterna kan få tillgång till den information som krävs för att kunna bedöma om värdepappersföretagen uppfyller dessa krav.

2. När det gäller värdepappersföretag som endast tillhandahåller investeringsrådgivning, får medlemsstaterna tillåta att den behöriga myndigheten på de villkor som anges i artikel 48.2 delegerar administrativa, förberedande eller sidoordnade uppgifter i samband med den regelbundna övervakningen av driftskraven.

Artikel 18

Intressekonflikter

1. Medlemsstaterna skall kräva av värdepappersföretagen att de vidtar alla rimliga åtgärder för att identifiera sådana intressekonflikter mellan å ena sidan dem själva, inbegripet ledning, personal och anknutna ombud eller varje annan person med direkt eller indirekt koppling till dem genom kontroll och å andra sidan deras kunder, eller mellan två kunder, som uppstår vid tillhandahållandet av investeringstjänster och sidotjänster eller en kombination av sådana tjänster.

2. Om de organisatoriska och administrativa system som ett värdepappersföretag i överensstämmelse med artikel 13.3 infört för att hantera intressekonflikter inte räcker till för att ge rimliga garantier för att effektivt förhindra att kundernas intressen påverkas negativt, skall värdepappersföretaget klart och tydligt informera kunden om den allmänna arten av och/eller källorna till intressekonflikterna innan den åtar sig verksamhet för dennes räkning.

3. För att beakta den tekniska utvecklingen på de finansiella marknaderna och sörja för enhetlig tillämpning av punkterna 1 och 2 skall kommissionen i enlighet med förordningen i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter, i vilka det skall

- a) anges vilka slag av åtgärder ett värdepappersföretag rimligen kan förväntas vidta för att identifiera, förhindra, hantera och/eller informera om intressekonflikter i samband med att olika slag av investeringstjänster eller sidotjänster och kombinationer av sådana tjänster tillhandahålls, och
- b) upprättas lämpliga kriterier för bestämning av vilka typer av intressekonflikter som kan vara till skada för värdepappersföretagets kunders eller presumtiva kunders intressen.

Avsnitt 2

Bestämmelser om investerarskydd

Artikel 19

Uppföranderegler vid tillhandahållande av investerings-tjänster till kunder

1. Medlemsstaterna skall kräva att varje värdepappersföretag när det tillhandahåller investeringstjänster, och/eller i förekommande fall sidotjänster, till kunder handlar hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med sina kunders bästa intresse och särskilt i enlighet med de principer som anges i punkterna 2–8.

2. All information, inklusive marknadsföringsmaterial, som värdepappersföretaget tillställer kunder eller presumtiva kunder skall vara rättvisande, tydlig och får inte vara vilseledande. Marknadsföringsmaterial skall lätt kunna identifieras som sådant.

3. Kunder och presumtiva kunder skall förses med lämplig och begriplig information om

- värdepappersföretaget och dess tjänster,
- finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier; denna information bör innefatta lämpliga riktlinjer om, och varningar för, de risker som är förknippade med investeringar i dessa instrument eller särskilda placeringsstrategier,
- handelsplatser, och
- kostnader och tillhörande avgifter,

så att dessa har rimlig möjlighet att förstå arten av och den risk som är förknippad med den investeringstjänst och den specifika typ av finansiellt instrument som erbjuds och därigenom är väl informerade inför investeringsbesluten. Denna information får lämnas i standardiserad form.

4. När värdepappersföretaget tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning, skall det inhämta nödvändiga

upplysningar om kundens eller den presumtiva kundens kunskaper och erfarenhet på det för den specifika produkten eller tjänsten relevanta investeringsområdet samt dennes finansiella ställning och investeringsmål, så att företaget kan rekommendera kunden eller den presumtiva kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne.

5. Medlemsstaterna skall se till att värdepappersföretag vid tillhandahållande av andra investeringstjänster än dem i punkt 4 begär att kunden eller den presumtiva kunden lämnar upplysningar om sin kunskap och erfarenhet på det för den erbjudna eller efterfrågade specifika produkten eller tjänsten relevanta investeringsområdet så att värdepappersföretaget kan bedöma om den tänkta investeringstjänsten eller produkten är passande för kunden.

I det fall där värdepappersföretaget mot bakgrund av de upplysningar som erhållits i enlighet med föregående stycke anser att produkten eller tjänsten inte är passande för kunden eller den presumtiva kunden, skall värdepappersföretaget göra kunden eller den presumtiva kunden uppmärksam på detta. Denna information får lämnas i standardiserad form.

I det fall där kunden eller den presumtiva kunden väljer att inte lämna de upplysningar som anges i första stycket, eller lämnar otillräckliga upplysningar om sin kunskap och erfarenhet, skall värdepappersföretaget varna kunden eller den presumtiva kunden för att ett sådant beslut innebär att företaget inte kan avgöra om den tänkta tjänsten eller produkten är passande för denne. Denna information får lämnas i standardiserad form.

6. Medlemsstaterna skall tillåta att värdepappersföretag, när de tillhandahåller investeringstjänster som endast omfattar utförande och/eller mottagande och vidarebefordran av kundorder med eller utan sidotjänster, tillhandahåller dessa investeringstjänster till sina kunder utan att begära de upplysningar eller fatta ett sådant avgörande som avses i punkt 5 om samtliga följande villkor är uppfyllda:

- Ovan nämnda tjänster avser aktier som upptagits till handel på en reglerad marknad eller på en likvärdig marknad i tredje land, penningmarknadsinstrument, obligationer eller andra former av skuldförbindelser (exklusive obligationer eller skuldförbindelser som omfattar derivat), fondandelar och andra okomplicerade finansiella instrument. En marknad i tredje land skall anses vara likvärdig med en reglerad marknad om den uppfyller krav som är likvärdiga med dem som fastställs i avdelning III. Kommissionen skall offentliggöra en förteckning över de marknader som skall anses vara likvärdiga. Denna förteckning skall regelbundet uppdateras.
- Tjänsten tillhandahålls på initiativ av kunden eller den presumtiva kunden.

— Kunden eller den presumtiva kunden har klart och tydligt informerats om att värdepappersföretaget när det tillhandahåller denna tjänst inte behöver bedöma det tillhandahållna eller erbjudna instrumentets eller den tillhandahållna eller erbjudna tjänstens lämplighet och att denne därför inte åtnjuter det skydd som avses i de relevanta uppföranderegler. Denna information får lämnas i standardiserad form.

— Värdepappersföretaget uppfyller kraven i artikel 18.

7. Värdepappersföretaget skall upprätta en dokumentation som innehåller de eller de mellan företaget och kunden överenskomna handlingarna i vilket eller vilka parternas rättigheter och skyldigheter anges, samt övriga villkor för företagets tillhandahållande av tjänster till kunden. Rättigheter och skyldigheter för överenskommelsens parter kan ingå i form av hänvisningar till andra handlingar eller rättsakter.

8. Kunden måste av värdepappersföretaget få en tillfredsställande rapportering om de tjänster företaget tillhandahållit. Rapporteringen skall i förekommande fall innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som utförts för kundens räkning.

9. I det fall en investeringstjänst erbjuds som del av en finansiell produkt för vilken det redan finns andra regler i gemenskapslagstiftning eller gemensamma europeiska normer för kreditinstitut och konsumentkrediter avseende riskbedömning av kunder och/eller informationskrav, skall denna tjänst inte därutöver omfattas av förpliktelserna enligt denna artikel.

10. För att säkerställa att investerarna ges nödvändigt skydd och att punkterna 1–8 tillämpas enhetligt skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter som skall säkerställa för att värdepappersföretagen följer de principer som anges i dessa punkter när de tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till sina kunder. I dessa föreskrifter skall följande beaktas:

- a) Arten av den eller de tjänster som erbjuds eller tillhandahålls kunden eller den presumtiva kunden, med beaktande av transaktionernas typ, föremål, storlek och frekvens.
- b) Arten av de finansiella instrument som erbjuds eller tas under övervägande.
- c) Kundens, eller den presumtiva kundens, ställning som icke-professionell eller professionell kund.

Artikel 20

Tillhandahållande av tjänster via ett annat värdepappersföretag

Medlemsstaterna skall tillåta att ett värdepappersföretag som mottar instruktioner om att utföra investeringstjänster eller sidotjänster för en kunds räkning via ett annat värdepappers-

företag förlitar sig på de uppgifter om kunden som överlämnats av det företag som förmedlade instruktionerna. Det värdepappersföretag som förmedlade instruktionerna skall förbli ansvarigt för att den information som lämnas är fullständig och riktig.

Ett värdepappersföretag som på detta sätt får instruktioner om att utföra tjänster för en kund skall också kunna förlita sig på alla rekommendationer i fråga om tjänsten eller transaktionen som kunden har mottagit från ett annat värdepappersföretag. Det värdepappersföretag som förmedlade instruktionerna skall förbli ansvarigt för att de rekommendationer och den rådgivning som lämnats är lämpliga för kunden.

Ett värdepappersföretag som mottar instruktioner eller order från en kund via ett annat värdepappersföretag skall förbli ansvarigt för att en tjänst eller transaktion på grundval av sådana uppgifter och rekommendationer genomförs i enlighet med berörda bestämmelser i denna avdelning.

Artikel 21

Skyldighet att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden

1. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag när de utför order vidtar alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för sina kunder med beaktande av pris, kostnad, skynsamhet, sannolikhet för utförande och avveckling, storlek, art eller varje annat övervägande av intresse för utförandet av ordern. Om kunden har givit specifika instruktioner skall dock värdepappersföretaget vara skyldigt att utföra ordern i enlighet med dessa.

2. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretagen upprättar och genomför effektiva förfaranden för att följa punkt 1. Medlemsstaterna skall särskilt kräva att värdepappersföretagen upprättar och genomför riktlinjer för utförande av order som gör det möjligt för dem att uppnå bästa möjliga resultat för sina kundorder i enlighet med punkt 1.

3. I riktlinjerna för utförande av order skall för varje kategori av instrument anges uppgifter om de olika handelsplatser där värdepappersföretaget utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av handelsplats. Riktlinjerna skall minst omfatta de handelsplatser som gör det möjligt för värdepappersföretaget att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder.

Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretagen förser sina kunder med lämplig information om sina riktlinjer för utförande av order. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag i förväg inhämtar ett godkännande från sina kunder beträffande riktlinjerna för utförande av order.

Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretaget, när det i riktlinjerna för utförande av order anges att kundorder kan verkställas utanför en reglerad marknad eller en MTF-plattform, särskilt informerar sina kunder eller presumtiva kunder om denna möjlighet. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretagen i förväg erhåller uttryckligt godkännande från sina kunder innan de börjar utföra deras kundorder utanför reglerade marknader eller MTF-plattformar. Värdepappersföretag får inhämta detta godkännande antingen i form av ett generellt godkännande eller i samband med enskilda transaktioner.

4. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretagen övervakar hur deras system och riktlinjer för utförandet av order fungerar i praktiken så att de kan konstatera och avhjälpa eventuella brister. De skall särskilt regelbundet bedöma om de val av handelsplatser för utförandet som anges i riktlinjerna för utförande av order erbjuder det för kunden bästa möjliga resultatet eller om de behöver ändra sitt system för utförande av order. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretagen meddelar kunderna varje väsentlig förändring av sitt system eller sina riktlinjer för utförande av order.

5. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretagen på sina kunders begäran kan visa att de har verkställt deras order i enlighet med företagets riktlinjer för utförandet.

6. För att sörja för att investerarna får det skydd de behöver, att marknaderna fungerar på ett rättvist och välordnat sätt samt att punkterna 1, 3 och 4 tillämpas enhetligt, skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter i fråga om

- a) kriterierna för fastställande av den relativa betydelsen av de olika faktorer som enligt punkt 1 får beaktas vid fastställandet av bästa möjliga resultat med hänsyn till orderstorlek, ordertyp och kundens ställning som professionell eller icke-professionell kund;
- b) faktorer som får beaktas av ett värdepappersföretag när det ser över sitt system för utförandet och de omständigheter som kan föranleda att det är lämpligt att ändra systemet. Särskilt de faktorer som avgör vilka handelsplatser som gör det möjligt för värdepappersföretag att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder;
- c) arten och omfattningen av den information om de riktlinjer för utförandet som skall lämnas till kunderna enligt punkt 3.

Artikel 22

Bestämmelser om hantering av kundorder

1. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning tillämpar förfaranden och använder system som gör det möjligt att

snabbt, effektivt och rättvist utföra kundernas order, utan att dessa missgynnas i förhållande till andra kunder eller på grund av värdepappersföretagets handel för egen räkning.

Dessa förfaranden och system skall innebära att i övrigt jämförbara kundorder utförs i den tidsföljd de togs emot av värdepappersföretaget.

2. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretagen, då en kund lämnat en limiterad order avseende aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad som inte utförs omedelbart under rådande marknadsförhållanden, vidtar åtgärder för att underlätta ett så skyndsamt verkställande som möjligt av ordern genom att omedelbart offentliggöra den limiterade kundordern på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för övriga marknadsaktörer såvida inte kunden har givit uttryckliga instruktioner att så inte skall ske. Medlemsstaterna får fastslå att värdepappersföretag fullgör denna skyldighet om de vidarebefordrar kundens limiterade order till en reglerad marknad eller MTF-plattform. Medlemsstaterna skall föreskriva att de behöriga myndigheterna får medge undantag från kravet att offentliggöra en limiterad order som är betydande jämfört med den normala orderstorleken på marknaderna, så som denna fastställs i artikel 44.2.

3. För att sörja för att de åtgärder som avser att skydda investerare och få marknaderna att fungera på ett välordnat sätt tar hänsyn till den tekniska utvecklingen på de finansiella marknaderna och för att se till att punkterna 1 och 2 tillämpas enhetligt, skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter som skall ange

- a) förutsättningarna för, och arten av, förfaranden och system som leder till att kundorder utförs snabbt, effektivt och rättvist, samt de situationer eller slag av transaktioner som ger värdepappersföretagen en möjlighet att i rimlig omfattning avvika från kravet på snabbt utförande så att de erhåller förmånligare villkor för sina kunder,
- b) de olika metoder genom vilka ett värdepappersföretag kan anses ha fullgjort sin förpliktelse att offentliggöra ej omedelbart utförbara limiterade kundorder på marknaden.

Artikel 23

Krav på värdepappersföretag som utnämner anknutna ombud

1. Medlemsstaterna får besluta att tillåta att värdepappersföretagen utser anknutna ombud för att marknadsföra företagets tjänster, genomföra affärer eller ta emot instruktioner eller order från kunder eller presumtiva kunder och vidarebefordra dem, placera finansiella instrument samt tillhandahålla rådgivning i fråga om finansiella instrument och tjänster som erbjuds av samma värdepappersföretag.

2. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag som beslutar att utse anknutna ombud förblir fullt och villkorslöst ansvariga för varje handling eller underlåtenhet från det anknutna ombudets sida när detta handlar på företagets vägnar. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretagen ser till att det anknutna ombudet när det tar kontakt med, eller innan det arbetar med, en kund eller presumtiv kund upplyser denne om sina handlingsbefogenheter och om vilket företag det företräder.

Medlemsstaterna får, i enlighet med artikel 13.6, 13.7 och 13.8, tillåta att anknutna ombud som är registrerade på deras territorium handhar kundernas pengar och/eller finansiella instrument på det värdepappersföretags vägnar och under det värdepappersföretags ansvar för vilket de handlar inom deras territorium eller, om det är fråga om en gränsöverskridande transaktion, på den medlemsstats territorium som tillåter ett anknutet ombud att handha kundernas pengar.

Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretagen övervakar sina anknutna ombuds verksamhet så att det säkerställs att värdepappersföretagen fortfarande följer detta direktiv när de är verksamma genom anknutna ombud.

3. Medlemsstater som beslutar att tillåta att värdepappersföretag utser anknutna ombud skall upprätta ett offentligt register. Anknutna ombud skall införas i det offentliga registret i den medlemsstat där de har sitt driftsställe.

Om den medlemsstat där det anknutna ombudet har sitt driftsställe har beslutat att inte tillåta att värdepappersföretag som auktoriserats av dess behöriga myndigheter utser anknutna ombud i enlighet med punkt 1, skall dessa anknutna ombud registreras hos den behöriga myndigheten i den stat som är hemmedlemsstat för det värdepappersföretag för vars räkning det handlar.

Medlemsstaterna skall se till att anknutna ombud endast införs i det offentliga registret om det har kunnat fastställas att deras vandel är tillräckligt god och att de har tillräckliga allmänna, ekonomiska och fackinriktade kunskaper för att kunna ge fullständig och korrekt information om varje föreslagen tjänst till kunder eller presumtiva kunder.

Medlemsstaterna får besluta att värdepappersföretag kan kontrollera huruvida de anknutna ombud de har utsett har tillräckligt god vandel och besitter den kunskap som anges i tredje stycket.

Registret skall uppdateras regelbundet. Det skall vara offentligt och kunna konsulteras av allmänheten.

4. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag som utser anknutna ombud vidtar lämpliga åtgärder för att undvika all negativ inverkan som det anknutna ombudets verksamhet som inte omfattas av detta direktiv kan ha på den verksamhet som det anknutna ombudet utför på värdepappersföretagets vägnar.

Medlemsstaterna får tillåta behöriga myndigheter att samarbeta med värdepappersföretag och kreditinstitut, deras branschsammanlutningar och andra enheter i fråga om att registrera anknutna ombud och övervaka att de uppfyller kraven i punkt 3. I synnerhet får anknutna ombud registreras av ett värdepappersföretag, kreditinstitut eller deras branschsammanlutningar och andra enheter under den behöriga myndighetens överinseende.

5. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretagen inte utser andra anknutna ombud än dem som är införda i de offentliga register som avses i punkt 3.

6. Medlemsstaterna får skärpa kraven i denna artikel eller lägga till andra krav för anknutna ombud som är registrerade inom deras jurisdiktion.

Artikel 24

Transaktioner med godtagbara motparter

1. Medlemsstaterna skall sörja för att värdepappersföretag som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning och/eller att handla för egen räkning och/eller att ta emot och vidarebefordra order kan medverka till eller inleda transaktioner med godtagbara motparter utan att vara skyldiga att uppfylla kraven i artiklarna 19, 21 och artikel 22.1 när det gäller sådana transaktioner eller när det gäller någon form av sidotjänst som är direkt knuten till sådana transaktioner.

2. Som godtagbara motparter skall medlemsstaterna vid tillämpningen av denna artikel erkänna värdepappersföretag, kreditinstitut, försäkringsföretag, fondföretag och deras förvaltningsbolag, pensionsfonder och deras förvaltningsbolag, övriga finansiella institut som auktoriserats eller reglerats enligt gemenskapslagstiftningen eller en medlemsstats nationella lagstiftning, företag som enligt artikel 2.1 k och l undantas från tillämpningen av detta direktiv, nationella regeringar och därmed sammanhängande organ, inklusive offentliga organ som har hand om statsskuld, centralbanker och överstatliga organisationer.

En klassificering som godtagbar motpart enligt första stycket skall inte påverka rätten för enheten i fråga att antingen generellt eller per affär begära behandling som en kund vars affärer med värdepappersföretaget skall omfattas av artiklarna 19, 21 och 22.

3. Som godtagbara motparter får medlemsstaterna också erkänna andra företag som uppfyller i förväg bestämda proportionerliga krav, inklusive kvantitativa tröskelvärden. När det gäller transaktioner där de tilltänkta motparterna är belägna inom olika jurisdiktioner skall värdepappersföretaget i fråga om det andra företagets rättsliga ställning rätta sig efter vad som fastställs i lagar och andra författningar i den medlemsstat där det företaget är etablerat.

Medlemsstaterna skall se till att värdepappersföretaget när det i enlighet med punkt 1 inleder transaktioner med sådana företag inhämtar en uttrycklig bekräftelse från den tilltänkta motparten att den godkänner behandling som godtagbar motpart. Medlemsstaterna skall tillåta att värdepappersföretagen inhämtar en sådan bekräftelse antingen i form av ett generellt godkännande eller i samband med varje enskild transaktion.

4. Medlemsstaterna får som godtagbara motparter erkänna enheter i tredje land som motsvaras av de kategorier av enheter som avses i punkt 2.

Medlemsstaterna får som godtagbara motparter även erkänna företag i tredje land såsom dem som avses i punkt 3 enligt de förutsättningar och på de villkor som anges i den punkten.

5. För att sörja för att punkterna 2, 3 och 4 tillämpas enhetligt mot bakgrund av föränderlig marknadspraxis, och för att underlätta effektiva transaktioner på den inre marknaden, får kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter som fastställer

- a) förfarandena för att begära behandling som kunder enligt punkt 2,
- b) förfarandena för att inhämta den uttryckliga bekräftelsen från presumtiva motparter enligt punkt 3,
- c) de i förväg fastställda proportionella kraven, inklusive kvantitativa tröskelvärden, för att ett företag skall anses vara en godtagbar motpart enligt punkt 3.

Avsnitt 3

Marknadernas genomlysning och integritet

Artikel 25

Skyldighet att vidmakthålla marknadernas integritet, rapportera transaktioner och bevara uppgifter

1. Utan att det påverkar ansvarsfördelningen för genomförandet av bestämmelserna i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisshandling) ⁽¹⁾ skall medlemsstaterna se till att det finns lämpliga åtgärder så att den behöriga myndigheten har möjlighet att övervaka verksamheten i värdepappersföretagen för att se till att dessa handlar hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt så att marknadernas integritet främjas.

⁽¹⁾ EUT L 96, 12.4.2003, s. 16.

2. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretagen under minst fem års tid håller relevanta uppgifter om samtliga transaktioner med finansiella instrument som de har utfört, såväl för egen räkning som för kunds räkning, tillgängliga för den behöriga myndigheten. När det gäller transaktioner som utförts för kunders räkning skall uppgifterna innefatta alla upplysningar och identitetsuppgifter om kunden samt den information som krävs enligt rådets direktiv 91/308/EEG av den 10 juni 1991 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för tvättning av pengar. ⁽²⁾

3. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag som utför transaktioner med något slag av finansiellt instrument som upptagits till handel på en reglerad marknad så snart som möjligt och senast vid slutet av följande arbetsdag lämnar uppgifter om dessa transaktioner till den behöriga myndigheten. Detta krav skall gälla oavsett om transaktionen utfördes på en reglerad marknad eller inte.

De behöriga myndigheterna skall, i enlighet med artikel 58, vidta nödvändiga arrangemang i syfte att säkerställa att den behöriga myndigheten för den mest relevanta marknaden i termer av likviditet för dessa finansiella instrument också mottar denna information.

4. Informationen skall i synnerhet inbegripa detaljuppgifter om namn och nummer på de instrument som har köpts eller sålts, kvantitet, dag och tidpunkt för genomförandet av transaktionen, transaktionspriset samt möjligheten att identifiera det berörda värdepappersföretaget.

5. Medlemsstaterna skall föreskriva att rapporterna skall tillställas den behöriga myndigheten antingen av värdepappersföretaget självt, eller tredje part som handlar för dennes räkning eller genom ett ordermatchnings- eller rapportsystem som godkänts av den behöriga myndigheten eller av den reglerade marknad eller MTF-plattform i vars system transaktionen genomfördes. I de fall transaktionerna rapporteras direkt till den behöriga myndigheten, av en reglerad marknad, en MTF-plattform eller genom ett ordermatchnings- eller rapportsystem som godkänts av den behöriga myndigheten får undantag medges från värdepappersföretagets förpliktelse enligt punkt 3.

6. När, i enlighet med artikel 32.7, de rapporter som anges i denna artikel överlämnas till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten skall den myndigheten vidarebefordra informationen till de behöriga myndigheterna i värdepappersföretagets hemmedlemsstat, såvida inte dessa beslutar att de inte önskar motta denna information.

⁽²⁾ EGT L 166, 28.6.1991, s. 77. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/97/EG (EGT L 344, 28.12.2001, s. 76).

7. För att sörja för att åtgärderna till skydd för marknadernas integritet anpassas med hänsyn till den tekniska utvecklingen på de finansiella marknaderna, och för att punkterna 1–5 skall tillämpas på ett enhetligt sätt, får kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter som fastställer metoder och särskilda åtgärder för rapportering av finansiella transaktioner, uppgifternas innehåll och form samt kriterierna för fastställande av relevant marknad i enlighet med punkt 3.

Artikel 26

Övervakning av att MTF-plattformens regler följs och att andra rättsliga förpliktelser uppfylls

1. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform upprättar och upprätthåller för MTF-plattformen relevanta och effektiva system och förfaranden för regelbunden övervakning av att dess användare följer MTF-plattformens regler. Värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform skall övervaka de transaktioner som deras användare genomför i deras system så att brott mot dessa regler, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk kan upptäckas.

2. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform rapporterar betydande överträdelse av dess regler, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk till den behöriga myndigheten. Medlemsstaterna skall också kräva att värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform utan dröjsmål förser den myndighet som är behörig för utredning och lagföring av marknadsmissbruk med relevanta upplysningar och fullt ut stöder denna vid utredning och lagföring av marknadsmissbruk i eller med hjälp av dess system.

Artikel 27

Skyldighet för värdepappersföretag att offentliggöra fasta bud

1. Medlemsstaterna skall kräva att systematiska internhandlare i aktier offentliggör ett fast bud i aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad som de är systematiska internhandlare för och som det finns en likvid marknad för. I fråga om aktier för vilka det saknas en likvid marknad skall de systematiska internhandlarna på begäran ge bud till sina kunder.

Bestämmelserna i denna artikel skall gälla systematiska internhandlare när de utför transaktioner som är mindre eller lika stora som standardstorleken på marknaden. Systematiska internhandlare som endast utför transaktioner som är större än standardstorleken på marknaden skall inte omfattas av bestämmelserna i denna artikel.

Systematiska internhandlare får besluta om storleken eller storlekarna för vilka de offentliggör bud. För en specifik aktie

skall varje bud innehålla ett bestämt köp- och/eller säljpris eller priser för en storlek eller storlekar som kan vara upp till standardstorleken på marknaden för den kategori som aktien tillhör. Priset eller priserna skall även återspegla villkoren på marknaden för aktien i fråga.

Aktierna skall indelas i kategorier på grundval av det aritmetiska medelvärdet av de order som utförts på marknaden för aktien i fråga. Standardstorleken på marknaden för varje kategori av aktier skall vara en storlek som motsvarar det aritmetiska medelvärdet av de order som utförts på marknaden för de aktier som ingår i varje kategori av aktier.

Marknaden för varje aktie skall omfatta alla utförda order i Europeiska unionen med avseende på denna aktie, förutom de som är storskaliga jämfört med den storlek som är normal för marknaden.

2. Den behöriga myndigheten för den likviditetsmässigt mest relevanta marknaden, såsom den definieras i artikel 25, för varje aktie skall avgöra minst en gång per år, på grundval av det aritmetiska medelvärdet av de order som utförts på marknaden för aktien i fråga, vilken kategori av aktier som den tillhör. Denna information skall offentliggöras för alla marknadsdeltagare.

3. Systematiska internhandlare skall under den tid då marknaderna normalt är öppna regelbundet och kontinuerligt offentliggöra sina bud. De skall ha rätt att när som helst uppdatera sina bud. Vid exceptionella marknadsvillkor skall de också ha rätt att dra tillbaka sina bud.

Budet skall offentliggöras på ett sätt som gör det lätt tillgängligt för andra marknadsaktörer på rimliga affärsmässiga villkor.

Systematiska internhandlare skall, samtidigt som de uppfyller sina förpliktelser enligt artikel 21, utföra de order de mottar från sina icke-professionella kunder när det gäller aktier för vilka de är systematiska internhandlare till budpriserna vid den tidpunkt då ordern mottas.

Systematiska internhandlare skall utföra de order de mottar från sina professionella kunder när det gäller de aktier för vilka de är systematiska internhandlare till budpriserna vid den tidpunkt då ordern mottas. De får emellertid utföra dessa order till ett bättre pris i berättigade fall förutsatt att priset ligger inom ett offentliggjort intervall nära marknadsförhållandena och förutsatt att ordernas storlek överstiger den storlek som är den vanliga i fråga om icke-professionella investerare:

Systematiska internhandlare får vidare utföra order de mottar från sina professionella kunder till priser som skiljer sig från deras budpriser utan att behöva uppfylla de villkor som anges i fjärde stycket i fråga om transaktioner där utförande av ordern i olika värdepapper är en del av en enda transaktion eller i fråga om order som är underkastade andra villkor än det aktuella marknadspriset.

I en situation då en systematisk internhandlare som endast offentliggör ett budpris eller vars högsta budpris är lägre än standardstorleken på marknaden får denne besluta att utföra den del av ordern som överstiger den angivna volymen, under förutsättning att den utförs till det offentliggjorda priset, förutom då något annat medges enligt villkoren i de tidigare två styckena. I de fall då den systematiska internhandlaren avger bud i olika storlekar och mottar en order mellan dessa storlekar som denne väljer att utföra skall denne utföra ordern till ett av de offentliggjorda priserna i enlighet med bestämmelserna i artikel 22, förutom då något annat medges enligt villkoren i föregående två stycken.

4. De behöriga myndigheterna skall kontrollera

- a) att värdepappersföretagen regelbundet uppdaterar de köp- och/eller säljpriser som offentliggörs i enlighet med punkt 1, och att de har priser som är representativa för marknadsvillkoren.
- b) att värdepappersföretagen iakttar villkoren för bättre priser enligt punkt 3 fjärde stycket.

5. Systematiska internhandlare skall, på grundval av sin affärspolicy och på ett objektiva icke diskriminerande sätt, tillåtas avgöra vilka personer de ger tillgång till sina bud. De skall därför ha tydliga bestämmelser som reglerar tillgången till sina bud. Systematiska internhandlare får vägra att ingå, eller avbryta, affärsförbindelser med investerare på grundval av affärsmässiga överväganden som investerarens kreditvärdighet, motpartsrisk och den slutliga avvecklingen av transaktionen.

6. I syfte att begränsa risken att exponeras för flera transaktioner från samma kund skall systematiska internhandlare tillåtas att på ett icke diskriminerande sätt begränsa det antal transaktioner från samma kund de åtar sig att inleda på de offentliggjorda villkoren. De skall också tillåtas att på ett icke diskriminerande sätt och i enlighet med bestämmelserna i artikel 22 begränsa det totala antalet transaktioner från olika kunder vid samma tidpunkt, men endast under förutsättning att antalet och/eller volymen av orderna som kunderna efterfrågar avsevärt överstiger normen.

7. För att sörja för en enhetlig tillämpning av punkterna 1–6 på ett sätt som underlättar korrekt aktievärdering och maximerar värdepappersföretagens möjligheter att uppnå bästa möjliga resultat för sina kunder, skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter, som anger

- a) kriterierna för tillämpningen av punkterna 1 och 2.
- b) kriterierna som avgör när ett bud offentliggörs regelbundet och fortlöpande och på ett sätt som gör det lätt tillgängligt

samt med vilka medel värdepappersföretagen kan uppfylla sina förpliktelser att offentliggöra sina bud, inbegripet möjligheterna att utnyttja

- i) systemen på en reglerad marknad som har tagit upp instrumentet i fråga till handel,
 - ii) tredje mans tjänster, eller
 - iii) egna arrangemang.
- c) de allmänna kriterierna för fastställande av de transaktioner där utförandet i flera värdepapper är en del av en transaktion eller order som omfattas av andra villkor än det aktuella marknadspriset.
 - d) de allmänna kriterierna för fastställande av vad som kan anses vara exceptionella marknadsvillkor som tillåter tillbakadragande av bud samt villkor för uppdatering av bud.
 - e) kriterierna för fastställande av vad som är den normala storleken på de order som icke-professionella investerare lägger.
 - f) kriterierna för fastställande av vad som innebär ett avsevärt överstigande av normen enligt punkt 6.
 - g) kriterierna för fastställande av när priserna ligger inom ett offentliggjort intervall nära marknadsförhållandena.

Artikel 28

Offentliggöranden från värdepappersföretag efter avslutade transaktioner

1. Medlemsstaterna skall åtminstone kräva att värdepappersföretag, som för egen eller en kunds räkning genomför transaktioner med aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller MTF-plattform utanför en reglerad marknad eller MTF-plattform, offentliggör uppgifter om pris och volymer för dessa transaktioner samt om den tidpunkt då de genomfördes. Denna information skall på rimliga affärsmässiga villkor offentliggöras i så nära realtid som möjligt och på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för andra marknadsdeltagare.

2. Medlemsstaterna skall kräva att den information som offentliggörs i enlighet med punkt 1 och tidsfristerna för offentliggörandet av den överensstämmer med de krav som antagits i enlighet med artikel 45. Om de beslut som antagits i enlighet med artikel 45 innehåller föreskrifter om förlängd tidsfrist för vissa slag av aktietransaktioner skall en sådan möjlighet även gälla för sådana transaktioner då de genomförs utanför en reglerad marknad eller en MTF-plattform.

3. För att sörja för att marknaderna fungerar korrekt och genomlyst samt att punkt 1 tillämpas på ett enhetligt sätt skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter, som skall

- a) ange med vilka medel värdepappersföretagen får uppfylla sina förpliktelser enligt punkt 1, inbegripet möjligheterna att utnyttja
 - i) systemen på en reglerad marknad som har tagit upp aktien i fråga till handel eller systemen på en MTF-plattform där aktien i fråga omsätts,
 - ii) tredje mans tjänster, eller
 - iii) egna arrangemang,
- b) förtydliga tillämpningen av förpliktelsen enligt punkt 1 på transaktioner som innebär att aktier används som säkerhet, för utlåning eller för andra ändamål när aktietransaktionen fastställs av andra faktorer än aktiens aktuella marknadsvärdering.

Artikel 29

Informationskrav före handel på en MTF-plattform

1. Medlemsstaterna skall, åtminstone när det gäller aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad, kräva att värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform offentliggör aktuella köp- och säljbud samt orderdjupet vid dessa priser som visas i deras system. Medlemsstaterna skall se till att sådan information görs tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor och fortlöpande under den tid då marknaderna normalt är öppna.
2. Medlemsstaterna skall se till att de behöriga myndigheterna på grundval av marknadsmodell, ordertyp och orderstorlek har möjlighet att göra undantag från förpliktelsen för värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform att offentliggöra den information som avses i punkt 1 i de fall som definieras i enlighet med punkt 3. De behöriga myndigheterna skall särskilt ha möjlighet att göra undantag från denna förpliktelse när det gäller transaktioner av stor omfattning i förhållande till den normala omfattningen av transaktionerna för aktien eller aktiekategorin i fråga.
3. För att sörja för att punkterna 1 och 2 tillämpas på ett enhetligt sätt skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter i fråga om
 - a) de köp- och säljbud eller utsedda marknadsgaranters bud, samt det orderdjup vid dessa priser, som skall offentliggöras,
 - b) orderstorlek eller ordertyp för vilka det enligt punkt 2 får medges undantag från kravet på information före handel,
 - c) den marknadsmodell för vilken det enligt punkt 2 får medges undantag från kravet på information före handel. Detta gäller särskilt tillämpningen av denna förpliktelse på handelsmetoder som tillämpas av en MTF-plattform som

enligt sina regler genomför transaktioner med hänvisning till priser som fastställts utanför MTF-plattformens system eller genom periodiskt återkommande auktioner.

Utom när det är motiverat av MTF-plattformens särskilda art, skall innehållet i dessa genomförandeåtgärder vara detsamma som i de genomförandeåtgärder som anges i artikel 44 för reglerade marknader.

Artikel 30

Krav på MTF-plattformar om information efter handel

1. Medlemsstaterna skall, åtminstone när det gäller aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad, kräva att värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform offentliggör priser, volymer och tidpunkter för transaktioner som genomförts i dess system. Medlemsstaterna skall kräva att alla uppgifter om sådana transaktioner offentliggörs på rimliga affärsmässiga villkor i så nära realtid som möjligt. Detta krav skall inte gälla uppgifter om transaktioner som genomförts på en MTF-plattform och som har offentliggjorts i en reglerad marknads system.
2. Medlemsstaterna skall föreskriva att den behöriga myndigheten får tillåta värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform att på grundval av typ eller storlek uppskjuta offentliggörandet av uppgifterna om transaktionerna. De behöriga myndigheterna skall särskilt ha möjlighet att tillåta att offentliggörandet skjuts upp när det gäller transaktioner av stor omfattning i förhållande till den normala omfattningen av transaktionerna för aktien eller aktiekategorin i fråga. Medlemsstaten skall kräva att MTF-plattformar i förväg inhämtar ett godkännande av de föreslagna arrangemangen för ett uppskjutet offentliggörande från den behöriga myndigheten och kräva att dessa arrangemang klart och tydligt meddelas marknadsdeltagare och investerare i allmänhet.
3. För att se till att finansmarknaderna fungerar effektivt och korrekt och att punkterna 1 och 2 tillämpas på ett enhetligt sätt skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter i fråga om

- a) omfattningen av, och innehållet i, den information som skall offentliggöras,
- b) under vilka förutsättningar värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform får uppskjuta offentliggörandet av transaktioner och de kriterier som skall tillämpas för att på grundval av omfattning och aktiekategori avgöra för vilka transaktioner offentliggörandet får skjutas upp.

Utom när det är motiverat av MTF-plattformens särskilda art, skall innehållet i dessa genomförandeåtgärder vara detsamma som i de genomförandeåtgärder som fastställs i artikel 45 för reglerade marknader.

KAPITEL III

VÄRDEPAPPERSFÖRETAGENS RÄTTIGHETER

Artikel 31

Frihet att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet

1. Medlemsstaterna skall se till att varje värdepappersföretag som i enlighet med detta direktiv, och när det gäller kreditinstitut, i enlighet med direktiv 2000/12/EG, är auktoriserat och står under tillsyn av de behöriga myndigheterna i en annan medlemsstat fritt får tillhandahålla investeringstjänster och/eller utföra investeringsverksamhet samt sidotjänster inom deras territorium, förutsatt att tjänsterna och verksamheten omfattas av värdepappersföretagets auktorisation. Sidotjänster får endast tillhandahållas tillsammans med en investeringstjänst och/eller investeringsverksamhet.

Medlemsstaterna får inte ställa några ytterligare krav på sådana värdepappersföretag eller kreditinstitut i de avseenden som omfattas av detta direktiv.

2. Varje värdepappersföretag som för första gången önskar tillhandahålla tjänster eller utöva verksamhet inom en annan medlemsstats territorium, eller som önskar ändra omfattningen av de tjänster som tillhandahålls eller den verksamhet som redan utövas i en annan medlemsstat, skall meddela följande till de behöriga myndigheterna i företagets hemmedlemsstat:

- a) I vilken medlemsstat det avser att inleda verksamhet.
- b) En verksamhetsplan, i vilken särskilt skall anges vilka investeringstjänster och/eller vilken investeringsverksamhet samt sidotjänster företaget avser att tillhandahålla eller utföra, samt huruvida det avser att använda anknutna ombud inom de medlemsstaters territorium där det avser att tillhandahålla tjänster.

I det fall ett värdepappersföretag avser att använda sig av anknutna ombud, skall den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat på begäran av den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten och inom rimlig tid meddela vilka anknutna ombud som värdepappersföretaget tänker använda sig av i den medlemsstaten. Värdmedlemsstaten får offentliggöra sådana uppgifter.

3. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten skall inom en månad från mottagandet av informationen vidarebefordra den till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 56.1. Värdepappersföretaget får därefter börja tillhandahålla investeringstjänsten eller investeringstjänsterna i fråga i värdmedlemsstaten.

4. Värdepappersföretaget skall skriftligt meddela den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten varje ändring av någon av de uppgifter som meddelats i enlighet med punkt 2 senast en månad innan ändringen genomförs. Den behöriga myndig-

heten i hemmedlemsstaten skall underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten om sådana ändringar.

5. Medlemsstaterna skall utan några ytterligare rättsliga eller administrativa krav tillåta värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver MTF-plattformar från andra medlemsstater att vidta lämpliga åtgärder inom medlemsstatens territorium för att underlätta för användare eller deltagare på distans som är etablerade inom medlemsstatens territorium att få tillträde till och använda deras system.

6. Värdepappersföretaget eller den marknadsplatsoperatör som driver en MTF-plattform skall underrätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat om i vilken medlemsstat den avser att vidta sådana åtgärder. Den behöriga myndigheten i MTF-plattformens hemmedlemsstat skall inom en månad vidarebefordra dessa upplysningar till den medlemsstat där MTF-plattformen avser att vidta sådana åtgärder.

Den behöriga myndigheten i MTF-plattformens hemmedlemsstat skall på begäran av den behöriga myndigheten i MTF-plattformens värdmedlemsstat och inom en rimlig frist vidarebefordra identiteten för de av MTF-plattformens medlemmar eller deltagare som är etablerade i den medlemsstaten.

Artikel 32

Etablering av filialer

1. Medlemsstaterna skall se till att investeringstjänster och/eller investeringsverksamhet samt sidotjänster kan tillhandahållas eller bedrivs inom deras territorium i enlighet med detta direktiv och direktiv 2000/12/EG genom filialer förutsatt att tjänsterna och verksamheten i fråga omfattas av den auktorisation som värdepappersföretaget eller kreditinstitutet beviljats i hemmedlemsstaten. Sidotjänster får endast tillhandahållas tillsammans med en investeringstjänst och/eller investeringsverksamhet.

Medlemsstaterna skall inte ställa några ytterligare krav på organisation och drift av filialen vad beträffar de frågor som omfattas av detta direktiv utöver vad som är tillåtet enligt punkt 7.

2. Medlemsstaterna skall kräva att varje värdepappersföretag som önskar etablera en filial inom en annan medlemsstats territorium först underrättar den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat och därvid meddelar följande:

- a) Inom vilken eller vilka medlemsstaters territorium företaget avser att etablera en filial.
- b) En verksamhetsplan, i vilken bland annat skall anges vilka investeringstjänster och/eller vilken investeringsverksamhet samt vilka sidotjänster som skall tillhandahållas eller utövas samt filialens organisationsstruktur samt uppgift om huruvida filialen avser att använda anknutna ombud.
- c) Den adress i värdmedlemsstaten där handlingar kan erhållas.
- d) Namnen på de som leder filialens verksamhet.

I de fall ett värdepappersföretag använder sig av ett anknutet ombud som är etablerat i en medlemsstat utanför dess hemmedlemsstat skall detta anknutna ombud vara införlivat med filialen och vara underkastat bestämmelserna om filialer i detta direktiv.

3. Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten med beaktande av den avsedda verksamheten inte har anledning att ifrågasätta värdepappersföretagets administrativa struktur eller finansiella situation, skall den inom tre månader efter att ha mottagit fullständiga uppgifter vidarebefordra dessa till den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 56.1 och underrätta värdepappersföretaget om detta.

4. Utöver de uppgifter som avses i punkt 2 skall den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten översända upplysningar om det auktoriserade system för ersättning till investerare som värdepappersföretaget är medlem i enlighet med direktiv 97/9/EG till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten. Om uppgifterna ändras skall den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten om detta.

5. Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten vägrar att översända uppgifterna till värdmedlemsstatens behöriga myndighet skall den underrätta värdepappersföretaget i fråga om skälen för detta inom tre månader från det att den mottagit alla uppgifter.

6. Filialen får etableras och inleda sin verksamhet efter meddelande från den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, eller, om denna inte har lämnat något sådant meddelande, senast inom två månader från den dag då den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten översände sitt meddelande.

7. Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen skall ha ansvaret att sörja för att de tjänster som filialen tillhandahåller eller utövar på dess territorium uppfyller kraven i artiklarna 19, 21, 22, 25, 27 och 28 och i bestämmelser som antagits i enlighet med dessa artiklar.

Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen skall ha rätt att granska verksamhetsformerna vid filialen och begära att de ändringar görs som är oundgängligen nödvändiga för att myndigheten skall kunna sörja för efterlevnaden av kraven i artiklarna 19, 21, 22, 25, 27 och 28 och i bestämmelser som antagits i enlighet med dessa artiklar i förhållande till tjänster och/eller verksamheter som tillhandahålls eller utövas av filialen inom dess territorium.

8. Varje medlemsstat skall föreskriva att då ett värdepappersföretag som är auktoriserat i en annan medlemsstat har etablerat en filial inom dess territorium får den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat, under utövan- det av sina uppgifter och efter att ha underrättat den behöriga

myndigheten i värdmedlemsstaten, genomföra inspektioner på plats vid filialen i fråga.

9. Vid ändring av förhållanden om vilka uppgifter lämnats enligt punkt 2 skall värdepappersföretaget skriftligen meddela ändringen till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten senast en månad innan det genomför ändringen. Den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten skall också, genom hemmedlemsstatens behöriga myndighets försorg, underrättas om ändringen.

Artikel 33

Tillträde till reglerade marknader

1. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag från andra medlemsstater som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning eller handla för egen räkning har rätt att bli medlemmar av, eller få tillträde till, reglerade marknader som är etablerade inom deras territorium genom någon av följande åtgärder:

- a) Direkt genom att etablera filialer i värdmedlemsstaterna.
- b) Genom att bli fjärrmedlem, eller få tillträde på distans, till den reglerade marknaden utan något krav på etablering i den reglerade marknads hemmedlemsstat, om de förfaranden och system för handeln som används på marknaden i fråga inte kräver fysisk närvaro för att transaktioner skall kunna genomföras där.

2. Medlemsstaterna får inte införa några ytterligare bestämmelser eller administrativa krav inom det område som omfattas av detta direktiv avseende värdepappersföretag som utövar den rättighet som tillkommer dem enligt punkt 1.

Artikel 34

Tillträde till central motpart och andra system för clearing och avveckling samt rätt att välja avvecklingssystem

1. Medlemsstaterna skall kräva att värdepappersföretag från andra medlemsstater har rätt till tillträde till central motpart och andra system för clearing- och avveckling inom deras territorium för fullgörande eller avveckling av transaktioner med finansiella instrument.

Medlemsstaterna skall kräva att sådana värdepappersföretag ges tillträde till dessa system enligt samma icke-diskriminerande, öppet redovisade och objektiva kriterier som dem som gäller för nationella aktörer. Medlemsstaterna får inte begränsa utnyttjandet av systemen till clearing och avveckling av transaktioner med finansiella instrument som genomförts på en reglerad marknad eller en MTF-plattform inom deras respektive territorier.

2. Medlemsstaterna skall kräva att de reglerade marknaderna inom deras territorier ger alla sina medlemmar eller aktörer rätt att välja system för avveckling av de transaktioner med finansiella instrument som utförts på den reglerade marknaden i fråga, förutsatt att

- a) förbindelserna och avtalen mellan det valda avvecklingssystemet och varje annat system eller funktion är sådana att en effektiv och ekonomisk avveckling av transaktionen i fråga säkerställs, och att
- b) den behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen över den reglerade marknaden har tillstyrkt att utnyttjande av ett annat system för avveckling av transaktioner som genomförts på den reglerade marknaden än det som valts av marknaden i fråga ger tekniska förutsättningar för att finansmarknaderna skall kunna fungera friktionsfritt och korrekt.

Denna bedömning av den reglerade marknaden från den behöriga myndighetens sida föregriper inte de nationella centralbankernas, i egenskap av tillsynsmyndigheter, eller andra tillsynsmyndigheters behörighet att övervaka avvecklingssystemen. Den behöriga myndigheten skall beakta den tillsyn/övervakning som dessa institutioner redan har genomfört, så att onödig överlappning av kontrollen undviks.

3. Värdepappersföretagens rättigheter enligt punkterna 1 och 2 skall inte påverka den rätt som operatörerna av en central motpart eller ett annat system för clearing och avveckling har att på berättigade affärsmässiga grunder vägra att tillhandahålla de begärda tjänsterna.

Artikel 35

Bestämmelser om central motpart och system för clearing och avveckling för MTF-plattformar

1. Medlemsstaterna skall inte hindra värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform från att träffa lämpliga överenskommelser med en central motpart eller andra system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat i syfte att skapa förutsättningar för clearing och/eller avveckling av vissa eller samtliga transaktioner som genomförts av marknadsaktörerna i deras system.

2. Den behöriga myndigheten för värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform får inte motsätta sig att en central motpart eller ett annat system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat utnyttjas, förutom i de fall det har visat sig nödvändigt för att MTF-plattformen i fråga skall kunna fortsätta att fungera korrekt och med beaktande av villkoren för avvecklingssystem i artikel 34.2.

För att undvika onödig överlappning av kontrollen skall den behöriga myndigheten beakta den övervakning/tillsyn av de clearing- och avvecklingssystem som redan utförs av de nationella centralbankerna i egenskap av tillsynsmyndigheter för clearing- och avvecklingssystem eller av andra tillsynsmyndigheter med behörighet på området.

AVDELNING III

REGLERADE MARKNADER

Artikel 36

Auktorisation och tillämplig lagstiftning

1. Medlemsstaterna skall bevilja auktorisation som reglerad marknad endast för sådana system som uppfyller kraven i denna avdelning.

Auktorisation som reglerad marknad skall beviljas endast om den behöriga myndigheten har förvärvat sig om att såväl marknadsplatsoperatören som den reglerade marknadens system i vart fall uppfyller de krav som fastställs i denna avdelning.

Om den reglerade marknaden är en juridisk person och förvaltas eller drivs av en annan marknadsplatsoperatör än själva den reglerade marknaden, skall medlemsstaterna fastställa hur de olika förpliktelser som åligger marknadsplatsoperatören enligt detta direktiv skall fördelas mellan den reglerade marknaden och marknadsplatsoperatören.

Den reglerade marknadens operatör skall tillhandahålla all information – inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat skall anges vilka verksamhetslag som planeras och organisationsstrukturen för dessa – som krävs för att den behöriga myndigheten skall kunna förvässa sig om att den reglerade marknaden vid tidpunkten för den ursprungliga auktorisationen har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina förpliktelser enligt bestämmelserna i denna avdelning.

2. Medlemsstaterna skall kräva att den reglerade marknadens operatör utför de uppgifter som har samband med den reglerade marknadens organisation och verksamhet under den behöriga myndighetens tillsyn. Medlemsstaterna skall sörja för att de reglerade marknaderna följer bestämmelserna i denna avdelning. De skall också se till att de behöriga myndigheterna övervakar att de reglerade marknaderna alltid uppfyller de villkor för ursprunglig auktorisation som föreskrivs i denna avdelning.

3. Medlemsstaterna skall sörja för att marknadsplatsoperatören är ansvarig för att se till att den reglerade marknad han förvaltar uppfyller alla krav i denna avdelning.

Medlemsstaterna skall också se till att marknadsplatsoperatören har befogenhet att utöva de rättigheter som enligt detta direktiv tillkommer den reglerade marknad han förvaltar.

4. Tillämplig offentligrättslig lag för handel som genomförs enligt den reglerade marknadens system skall vara lagen i den reglerade marknadens hemmedlemsstat, utan att detta påverkar tillämpningen av berörda bestämmelser i direktiv 2003/6/EG.

5. Den behöriga myndigheten får återkalla den auktorisation som beviljats en reglerad marknad om den

- a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har varit i drift under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen i sådana fall förfaller,

- b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
- c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades,
- d) allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv,
- e) omfattas av något fall som enligt nationell lagstiftning föreskriver återkallelse.

Artikel 37

Krav på ledningen för den reglerade marknaden

1. Medlemsstaterna skall kräva att de personer som leder verksamheten inom och driften av en reglerad marknad har den vandel och erfarenhet som krävs för sund och ansvarsfull ledning och drift av den reglerade marknaden. Medlemsstaterna skall även kräva att den reglerade marknads operatör underlättar den behöriga myndigheten om vilka personer som leder verksamheten inom och driften av den reglerade marknaden och om alla förändringar i detta avseende.

Den behöriga myndigheten skall vägra att tillstyrka föreslagna förändringar om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att de föreslagna förändringarna skulle i sak äventyra en sund och ansvarsfull förvaltning och drift av den reglerade marknaden.

2. Medlemsstaterna skall vid auktoriseringsförfarandet se till att den eller de personer som leder verksamheten inom och driften av en redan auktoriserad reglerad marknad i enlighet med villkoren i detta direktiv anses uppfylla de krav som föreskrivs i punkt 1.

Artikel 38

Krav avseende personer som utövar ett betydande inflytande på förvaltningen av en reglerad marknad

1. Medlemsstaterna skall kräva att var och en som har möjlighet att direkt eller indirekt utöva ett betydande inflytande på förvaltningen av den reglerade marknaden är lämplig i detta sammanhang.

2. Medlemsstaterna skall kräva att den reglerade marknads operatör

- a) tillhandahåller den behöriga myndigheten, och offentliggör, upplysningar om den reglerade marknads och/eller marknadsplatsoperatörens ägarstruktur, särskilt om vilka parter som har möjlighet att utöva ett betydande inflytande på den reglerade marknads förvaltning och om omfattningen av dessa parter intressen, och
- b) underrättar den behöriga myndigheten om, och offentliggör, varje ändring av ägarförhållandena som leder till att sammansättningen av de personer som utövar ett avsevärt inflytande på den reglerade marknaden ändras.

3. Den behöriga myndigheten skall vägra att tillstyrka föreslagna förändringar av de intressen som kontrollerar den reglerade marknaden och/eller marknadsplatsoperatören om den har objektiva och påvisbara skäl att anta att dessa skulle äventyra en sund och ansvarsfull förvaltning av den reglerade marknaden.

Artikel 39

Organisatoriska krav på den reglerade marknaden

Medlemsstaterna skall kräva att en reglerad marknad

- a) har vidtagit åtgärder för att kunna klart identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av den reglerade marknaden, eller för dess aktörer, av konflikter mellan den reglerade marknads, dess ägares eller marknadsplatsoperatörens intressen och den reglerade marknads sunda funktion, särskilt när sådana intressekonflikter skulle kunna äventyra fullgörandet av någon av de funktioner som den behöriga myndigheten delegerat till den reglerade marknaden,
- b) har tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker den är exponerad för, vidtar lämpliga åtgärder och inför system för att identifiera alla betydande risker för dess verksamhet och vidtar effektiva åtgärder för att reducera sådana risker,
- c) är utrustad så att systemets tekniska operationer hanteras korrekt och har vidtagit effektiva kompletterande åtgärder för att hantera riskerna för systemavbrott,
- d) har överblickbara, icke skönmässiga regler och förfaranden för rättvis och välordnad handel och upprättar objektiva kriterier för effektivt utförande av order,
- e) har vidtagit verksamma åtgärder för att underlätta effektivt slutförande utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i dess system,
- f) vid tidpunkten för auktorisationen och därefter fortlöpande har tillräckliga finansiella resurser för att goda förutsättningar skall föreligga för att den skall kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på marknaden och till sammansättningen och graden av dess riskexponering.

Artikel 40

Upptagande av finansiella instrument till handel

1. Medlemsstaterna skall kräva att de reglerade marknaderna har tydliga och öppet redovisade regler för upptagande av finansiella instrument till handel.

Dessa regler skall sörja för att handeln med varje finansiellt instrument som tas upp till handel på en reglerad marknad kan ske på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt och att de, när det rör sig om överlåtbara värdepapper, är fritt överlåtbara.

2. I fråga om derivat skall reglerna särskilt sörja för att utformningen av derivatavtalet möjliggör en korrekt prissättning och garanterar effektiva avvecklingsvillkor.

3. Utöver förpliktelserna enligt punkterna 1 och 2 skall medlemsstaterna 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).

Medlemsstaterna skall se till att den reglerade marknaden vidtar åtgärder som underlättar för dess medlemmar eller aktörer att inhämta uppgifter som offentliggjorts enligt gemenskapslagstiftningen.

4. Medlemsstaterna skall sörja för att de reglerade marknaderna har vidtagit de åtgärder som krävs för att regelbundet kunna kontrollera att kraven för upptagande till handel uppfylls när det gäller finansiella instrument som de har tagit upp till handel.

5. Ett överlåtbart värdepapper som har tagits upp till handel på en reglerad marknad får därefter tas upp till handel på andra reglerade marknader även utan emittentens samtycke och i enlighet med berörda bestämmelser i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den... om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG⁽¹⁾. Den reglerade marknaden skall underrätta emittenten om att den tagit upp emittentens värdepapper till handel. Emittenten skall inte omfattas av något krav på att överlämna sådan information som krävs enligt punkt 3 direkt till en reglerad marknad som tagit upp emittentens instrument till handel utan dennes samtycke.

6. För att sörja för att punkterna 1–5 tillämpas enhetligt skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter, i vilka det skall

a) anges vilka faktorer den reglerade marknaden skall beakta för varje kategori av instrument när den bedömer om ett instrument emitteras på ett sätt som uppfyller kraven i punkt 1 andra stycket för att det skall få tas upp till handel inom de olika marknadssegment där den reglerade marknaden är verksam,

b) förtydligas vilka funktioner den reglerade marknaden skall införa för att kunna anses ha uppfyllt sin skyldighet att kontrollera att emittenter av överlåtbara värdepapper uppfyller sina skyldigheter enligt gemenskapslagstiftningen i fråga om offentliggörande (ursprungligt, fortlöpande och särskilt vid betydelsefulla händelser),

c) förtydligas vilka åtgärder den reglerade marknaden måste vidta enligt punkt 3 för att underlätta för dess medlemmar

eller aktörer att inhämta uppgifter som offentliggjorts enligt gemenskapslagstiftningen.

Artikel 41

Stopp för handeln med instrument och avförande av ett instrument från handel

1. Utan att det påverkar den behöriga myndighetens rätt enligt artikel 50.2 j och 50.2 k att begära att handeln med ett instrument skall stoppas eller att det skall avföras från handel, får en reglerad marknads operatör tillfälligt stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett instrument från handel som inte längre motsvarar den reglerade marknads regler, såvida inte en sådan åtgärd allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Trots att reglerade marknaders marknadsplatsoperatörer har möjlighet att direkt informera andra reglerade marknaders marknadsplatsoperatörer skall medlemsstaterna kräva att om operatören av en reglerad marknad tillfälligt stoppar handeln med ett finansiellt instrument eller avför ett instrument från handel skall denne offentliggöra sitt beslut och lämna relevanta uppgifter till den behöriga myndigheten. Denna skall underätta de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater.

2. En behörig myndighet som begär att handeln med ett instrument skall stoppas tillfälligt eller avföras från handel på en eller flera reglerade marknader skall omedelbart offentliggöra sitt beslut och informera de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater. De behöriga myndigheterna i de övriga medlemsstaterna skall begära att handeln med detta finansiella instrument tillfälligt stoppas eller att instrumentet avförs från handel på de reglerade marknader och MTF-plattformar som är i verksamhet under deras respektive myndighet, såvida inte en sådan åtgärd allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Artikel 42

Tillträde till reglerade marknader

1. Medlemsstaterna skall kräva att varje reglerad marknad upprättar och upprätthåller öppet redovisade, icke-diskriminerande regler som bygger på objektiva kriterier för tillträde till, eller medlemskap av den reglerade marknaden.

2. I dessa skall det anges vilka förpliktelser medlemmarna eller aktörerna har till följd av

a) den reglerade marknads uppbyggnad och förvaltning,

b) de regler som gäller transaktioner på marknaden,

⁽¹⁾ EUT L

- c) de yrkesregler som gäller för personalen vid de värdepappersföretag eller kreditinstitut som är verksamma på marknaden,
- d) de villkor som enligt punkt 3 gäller för andra medlemmar eller aktörer än värdepappersföretag och kreditinstitut,
- e) regler och förfaranden för clearing och avveckling av transaktioner som genomförs på den reglerade marknaden.

3. Reglerade marknader får som medlemmar eller aktörer uppta värdepappersföretag och kreditinstitut som auktoriserats i enlighet med direktiv 2000/12/EG samt andra personer som

- a) är lämpliga,
- b) besitter tillräcklig handelsförmåga och handelskompetens,
- c) i tillämpliga fall har lämplig organisation,
- d) har tillräckliga resurser för sin uppgift med beaktande av de olika finansiella arrangemang som den reglerade marknaden har upprättat för att garantera korrekt avveckling av transaktioner.

4. Medlemsstaterna skall säkerställa att medlemmar och aktörer inte är skyldiga att iaktta skyldigheterna enligt artiklarna 19, 21 och 22 i förhållande till varandra när det gäller transaktioner som genomförs på en reglerad marknad. Den reglerade marknads medlemmar eller aktörer skall dock iaktta de skyldigheter som föreskrivs i artiklarna 19, 21 och 22 mot sina kunder när de på sina kunders vägnar utför order på en reglerad marknad.

5. Medlemsstaterna skall sörja för att det i reglerna om tillträde till eller medlemskap i en reglerad marknad finns föreskrifter om värdepappersföretags och kreditinstituts deltagande, direkt eller på distans.

6. Medlemsstaterna skall utan ytterligare rättsliga eller administrativa krav tillåta att reglerade marknader från andra medlemsstater vidtar lämpliga åtgärder inom deras territorium i syfte att underlätta tillträdet till, och handeln på, de reglerade marknaderna för fjärrmedlemmar eller aktörer på distans som är etablerade inom deras territorium.

Den reglerade marknaden skall delge den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat i vilken medlemsstat den avser att vidta sådana åtgärder. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten skall inom en månad vidarebefordra dessa upplysningar till den medlemsstat där den reglerade marknaden avser att vidta sådana åtgärder.

Den behöriga myndigheten i den reglerade marknads hemmedlemsstat skall på begäran av den behöriga myndigheten i

värmedlemsstaten och inom rimlig tid vidarebefordra identiteten för de av den reglerade marknads medlemmar eller deltagare som är etablerade i den medlemsstaten.

7. Medlemsstaterna skall kräva att den reglerade marknads operatör regelbundet överlämnar en förteckning över sina medlemmar och deltagare till dess behöriga myndighet.

Artikel 43

Övervakning av att den reglerade marknads regler följs och andra rättsliga förpliktelser fullgörs

1. Medlemsstaterna skall kräva att reglerade marknader upprättar och upprätthåller effektiva system och förfaranden för regelbunden övervakning av att dess medlemmar eller deltagare följer dess regler. Reglerade marknader skall övervaka de transaktioner som deras medlemmar eller deltagare genomför i deras system, så att överträdelser av dessa regler, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk kan upptäckas.

2. Medlemsstaterna skall kräva att de reglerade marknadernas operatörer rapporterar betydande överträdelser av deras regler, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk till den reglerade marknads behöriga myndighet. Medlemsstaterna skall också kräva att en reglerad marknads operatör utan dröjsmål förser den myndighet som är behörig för utredning och lagföring av marknadsmissbruk på den reglerade marknaden med relevanta upplysningar och fullt ut stöder denna vid utredning och lagföring av marknadsmissbruk på den reglerade marknaden eller med hjälp av dess system.

Artikel 44

Krav på reglerade marknader om information före handel

1. Medlemsstaterna skall, åtminstone när det gäller till handel upptagna aktier, kräva att de reglerade marknaderna offentliggör aktuella köp- och säljbud och orderdjupet vid de priser som visas i deras system. Medlemsstaterna skall kräva att denna information görs tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor och fortlöpande under den tid marknaderna normalt är öppna.

De reglerade marknaderna får på rimliga affärsmässiga villkor och på icke diskriminerande grunder ge värdepappersföretag som enligt artikel 27 är förpliktade att offentliggöra sina budpriser i aktier tillträde till de funktioner de använder för att offentliggöra den information som avses i första stycket.

2. Medlemsstaterna skall föreskriva att de behöriga myndigheterna på grundval av marknadsmodell, ordertyp och orderstorlek i de fall som definieras i enlighet med punkt 3 får göra undantag från de reglerade marknadernas förpliktelse att offentliggöra den information som avses i punkt 1. De behöriga myndigheterna skall särskilt ha möjlighet att göra undantag från denna förpliktelse när det gäller transaktioner av stor omfattning i förhållande till den normala omfattningen av transaktionerna för aktien eller aktiekategorin i fråga.

3. För att sörja för att punkterna 1 och 2 tillämpas på ett enhetligt sätt skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter i fråga om

- a) de köp- och säljbud eller utsedda marknadsgaranters bud, samt det orderdjup vid dessa priser, som skall offentliggöras,
- b) orderstorlek eller ordertyp för vilka kravet på information före handel får undantas enligt punkt 2,
- c) för vilken marknadsmodell kravet på information före handel får undantas enligt punkt 2. Detta gäller särskilt tillämpningen av denna förpliktelse i fråga om handelsmetoder som tillämpas av reglerade marknader som enligt sina regler genomför transaktioner med hänvisning till priser som fastställts utanför den reglerade marknaden eller genom periodiskt återkommande auktioner.

Artikel 45

Krav på reglerade marknader om information efter handel

1. Medlemsstaterna skall åtminstone när det gäller till handel upptagna aktier kräva att varje reglerad marknad offentliggör pris, volym och tidpunkt för de transaktioner som genomförts. Medlemsstaterna skall kräva att närmare uppgifter om alla sådana transaktioner offentliggörs på rimliga affärsmässiga villkor och i så nära realtid som möjligt.

De reglerade marknaderna får på rimliga affärsmässiga villkor och icke-diskriminerande grunder ge värdepappersföretag som enligt artikel 28 är förpliktade att offentliggöra närmare uppgifter om sina transaktioner tillträde till de funktioner de använder för att offentliggöra den information som avses i första stycket.

2. Medlemsstaterna skall föreskriva att den behöriga myndigheten får tillåta reglerade marknader att på grundval av typ eller storlek uppskjuta offentliggörandet av närmare uppgifter om transaktionerna. De behöriga myndigheterna skall särskilt ha möjlighet att tillåta att offentliggörandet skjuts upp när det gäller transaktioner av stor omfattning i förhållande till den normala omfattningen av transaktionerna för aktien eller aktiekategorin i fråga. Medlemsstaten skall kräva att den reglerade marknaden i förväg inhämtar ett godkännande av de föreslagna arrangemangen för ett uppskjutet offentliggörande från den behöriga myndigheten och skall kräva att dessa arrangemang klart och tydligt meddelas marknadsdeltagare och investerare i allmänhet.

3. För att se till att finansmarknaderna fungerar effektivt och korrekt och att punkterna 1 och 2 tillämpas på ett enhetligt sätt skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter i fråga om

- a) omfattningen av, och innehållet i, den information som skall offentliggöras,
- b) under vilka förutsättningar en reglerad marknad får uppskjuta offentliggörandet av transaktionerna och de kriterier som skall tillämpas för att på grundval av omfattning och aktiekategori avgöra för vilka transaktioner offentliggörandet får skjutas upp.

Artikel 46

Bestämmelser om central motpart och andra system för clearing och avveckling

1. Medlemsstaterna skall inte hindra reglerade marknader från att träffa lämpliga överenskommelser med en central motpart eller andra system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat i syfte att skapa förutsättningar för clearing och avveckling av vissa eller samtliga transaktioner som genomförts av marknadsaktörerna i deras system.

2. Den behöriga myndigheten för en reglerad marknad får inte motsätta sig att en central motpart eller ett annat system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat utnyttjas, om det inte kan påvisas att det nödvändigt för att den reglerade marknaden i fråga skall kunna fortsätta att fungera korrekt och med beaktande av villkoren för avvecklingssystem i artikel 34.2.

För att undvika onödig överlappning av kontrollen skall den behöriga myndigheten beakta den övervakning/tillsyn av de clearing- och avvecklingssystem som redan utförs av de nationella centralbankerna i egenskap av tillsynsmyndigheter för clearing- och avvecklingssystem eller av andra tillsynsmyndigheter med behörighet på området.

Artikel 47

Förteckning över reglerade marknader

Varje medlemsstat skall upprätta en förteckning över de reglerade marknader för vilka den är hemmedlemsstat och överlämna denna till övriga medlemsstater och till kommissionen. Varje ändring av denna förteckning skall översändas på motsvarande sätt. Kommissionen skall offentliggöra en förteckning över samtliga reglerade marknader i *Europeiska unionens officiella tidning* och uppdatera denna minst en gång per år. Kommissionen skall också offentliggöra och uppdatera förteckningen på sin webbplats varje gång medlemsstaterna översänder ändringar av sina förteckningar.

AVDELNING IV**BEHÖRIGA MYNDIGHETER****KAPITEL I****UTNÄMNING, BEFOGENHETER OCH PRÖVNINGSFÖRFARAN-
DEN***Artikel 48***Utnämning av behöriga myndigheter**

1. Varje medlemsstat skall utse de behöriga myndigheter som skall fullgöra var och en av de uppgifter som föreskrivs i de olika bestämmelserna i detta direktiv. Medlemsstaterna skall underrätta kommissionen och övriga medlemsstaters behöriga myndigheter om vilka behöriga myndigheter som är ansvariga för att utföra varje enskild uppgift och om eventuell uppdelning av ansvaret.

2. De behöriga myndigheter som avses i punkt 1 skall vara offentliga myndigheter, dock utan att detta föregriper möjligheten att delegera uppgifter till andra organ när en sådan möjlighet uttryckligen föreskrivs i artiklarna 5.5, 16.3, 17.2 och 23.4.

Eventuell delegering av uppgifter till andra enheter än de myndigheter som avses i punkt 1 får inte innefatta offentlig myndighetsutövning eller befogenhet att göra skönmässiga bedömningar. Medlemsstaterna skall kräva dels att de behöriga myndigheterna före delegeringen vidtar alla rimliga åtgärder för att se till att det organ som uppgifterna delegeras till har kapacitet och resurser för att i praktiken genomföra alla uppgifter dels att delegeringen sker endast om en tydligt fastställt och dokumenterad ram för utförandet av varje delegerad uppgift har upprättats med angivande av vilka uppgifter som skall utföras och på vilka villkor de skall utföras. Dessa villkor skall innehålla en bestämmelse om att enheten skall agera och vara organiserad på ett sådant sätt att intressekonflikter undviks och att den information som erhållits vid utförandet av de delegerade uppgifterna inte utnyttjas på ett illojalt sätt eller för att förhindra konkurrens. Det slutliga ansvaret för övervakningen av att detta direktiv och alla dess tillämpningsföreskrifter följs skall ligga hos den behöriga myndighet eller de behöriga myndigheter som har utsetts i enlighet med punkt 1.

Medlemsstaterna skall meddela kommissionen och de behöriga myndigheterna i de övriga medlemsstaterna alla beslut som fattas i fråga om delegering av uppgifter, inbegripet de exakta villkor som reglerar sådan delegering.

3. Kommissionen skall minst en gång om året offentliggöra en förteckning över de behöriga myndigheter som avses punk-

terna 1 och 2 i *Europeiska unionens officiella tidning* och kontinuerligt uppdatera den på sin webbplats.

*Artikel 49***Samarbete mellan myndigheter i samma medlemsstat**

Om en medlemsstat utser mer än en behörig myndighet för att genomföra en bestämmelse i detta direktiv skall deras respektive uppgifter tydligt definieras och de skall ha ett nära samarbete.

Varje medlemsstat skall också kräva att ett sådant samarbete sker mellan de enligt detta direktiv behöriga myndigheterna och de myndigheter i medlemsstaten som är ansvariga för övervakningen av kreditinstitut och andra finansiella institut, pensionsfonder, fondföretag, försäkrings- och återförsäkringsförmedlare och försäkringsföretag.

Medlemsstaterna skall kräva att de behöriga myndigheterna utbyter all information som är nödvändig och relevant för att de skall kunna fullgöra sina befogenheter och uppgifter.

*Artikel 50***De behöriga myndigheternas befogenheter**

1. De behöriga myndigheterna skall få alla tillsyns- och utredningsbefogenheter som den behöver för att utföra sina uppgifter. Inom ramen för deras nationella lagstiftning skall de utöva sådana befogenheter

- a) direkt, eller
- b) i samarbete med andra myndigheter, eller
- c) på eget ansvar genom delegering till enheter till vilka uppgifter har delegerats i enlighet med artikel 48.2, eller
- d) genom ansökan hos de behöriga rättsliga myndigheterna.

2. De befogenheter som avses i punkt 1 skall utövas i enlighet med nationell lag och omfatta åtminstone rätten att

- a) få tillgång till alla dokument i vilken form som helst och att få en kopia av det,
- b) begära upplysningar från vilken person som helst och att vid behov kalla in och fråga ut en person för att inhämta upplysningar,
- c) utföra kontroller på plats,
- d) begära befintliga uppgifter om tele- och datatrafik,
- e) kräva att varje form av agerande som strider mot bestämmelser som fastställts vid genomförandet av detta direktiv upphör,
- f) begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad,

- g) begära tillfälligt förbud mot yrkesverksamhet,
- h) begära uppgifter från revisorer för värdepappersföretag och reglerade marknader,
- i) vidta varje slag av åtgärd för att se till att värdepappersföretag och reglerade marknader fortsätter att följa lagstiftningen,
- j) begära att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt stoppas,
- k) begära att ett finansiellt instrument skall avföras från handel, vare sig det omsätts på reglerad marknad eller enligt andra handelsöverenskommelser,
- l) överlämna ärenden till åtal,
- m) ge revisorer eller sakkunniga tillstånd att utföra kontroller eller utredningar.

Artikel 51

Administrativa sanktioner

1. Utan att det påverkar förfarandena för återkallande av auktorisation eller medlemsstaternas rätt att besluta om straffrättsliga sanktioner skall medlemsstaterna i enlighet med sin nationella lagstiftning sörja för att lämpliga administrativa åtgärder kan vidtas mot, eller administrativa sanktioner beslutas för, ansvariga personer, när bestämmelser som antagits vid genomförandet av detta direktiv inte har följts. Medlemsstaterna skall se till att sådana åtgärder är effektiva, proportionerliga och avskräckande.

2. Medlemsstaterna skall fastställa de sanktioner som skall tillämpas vid underlåtenhet att samarbeta i en utredning som omfattas av artikel 50.

3. Medlemsstaterna skall föreskriva att den behöriga myndigheten får offentliggöra varje åtgärd eller sanktion till följd av överträdelse av de bestämmelser som antagits vid genomförandet av detta direktiv, om inte offentliggörandet äventyrar finansmarknaderna eller åsamkar de berörda parterna oproportionerlig skada.

Artikel 52

Rätt att överklaga

1. Medlemsstaterna skall se till att alla beslut som fattats med stöd av lagar och andra författningar som har antagits i enlighet med detta direktiv är väl underbyggda och kan prövas i domstol. Rätt till domstolsprövning skall även finnas i det fall att beslut om auktorisation inte har fattats inom sex månader efter det att en ansökan som innehåller alla begärda uppgifter har lämnats in.

2. Medlemsstaterna skall föreskriva att ett eller flera av följande organ, enligt vad som fastställs i nationell lagstiftning, i konsumenternas intresse och enligt nationell lagstiftning, skall kunna vidta åtgärder vid domstol eller behörig administrativ myndighet för att säkerställa att de nationella bestämmelserna för genomförandet av detta direktiv tillämpas:

- a) Offentliga organ eller deras företrädare.
- b) Konsumentorganisationer som har ett legitimt intresse av att skydda konsumenterna.
- c) Yrkesorganisationer som har ett legitimt intresse av att agera för att skydda sina medlemmar.

Artikel 53

System för investerares klagomål utanför domstol

1. Medlemsstaterna skall, där så är lämpligt genom att använda befintliga organ, uppmuntra till upprättandet av effektiva och ändamålsenliga klagomåls- och överprövningsförfaranden så att konsumenttvister rörande värdepappersföretags tillhandahållande av investerings- och sidotjänster kan handläggas utanför domstol.

2. Medlemsstaterna skall se till att lagstiftning och andra regler inte hindrar dessa organ från att samarbeta effektivt för att lösa gränsöverskridande tvister.

Artikel 54

Tystnadsplikt

1. Medlemsstaterna skall föreskriva att de behöriga myndigheterna, alla personer som arbetar, eller har arbetat, för de behöriga myndigheter eller organ som tilldelats uppgifter enligt artikel 48.2 samt de revisorer och sakkunniga som har anlitats av de behöriga myndigheterna är bundna av tystnadsplikt. Utan att det påverkar de fall som omfattas av straffrättsliga bestämmelser eller övriga bestämmelser i detta direktiv, får de inte till någon person eller myndighet röja konfidentiell information som de fått i tjänsten, utom i sammandrag eller i sammanställning som omöjliggör identifikation av enskilda värdepappersföretag, marknadsplatsoperatörer, reglerade marknader eller någon annan person.

2. Om ett värdepappersföretag, marknadsplatsoperatör eller reglerad marknad har försatts i konkurs eller tvångslikviderats, får konfidentiell information, om uppgifterna inte rör tredje part, röjas i tvistemål eller handelsmål om det är nödvändigt för att kunna driva målet.

3. De behöriga myndigheter, organ eller andra fysiska eller juridiska personer utom behöriga myndigheter som mottar konfidentiell information enligt detta direktiv får, utan att det påverkar de fall som omfattas av straffrättsliga bestämmelser, använda denna information, såvitt gäller de behöriga myndigheterna, enbart för utförandet av sina uppgifter och utövandet av sina befogenheter inom räckvidden för detta direktiv, eller såvitt gäller andra myndigheter, organ eller fysiska eller juridiska personer, för det ändamål för vilket sådan information lämnades till dem och/eller inom ramen för administrativa eller rättsliga förfaranden som har ett samband med utövandet av dessa befogenheter. Om den behöriga myndighet eller annan myndighet, organ eller person som överlämnar uppgifterna ger sitt samtycke, får den mottagande myndigheten emellertid använda dem i andra syften.

4. Bestämmelserna om tystnadsplikt i denna artikel skall gälla för allt mottagande, utbyte eller förmedling av konfidentiell information i enlighet med detta direktiv. Den här artikeln skall emellertid inte hindra att de behöriga myndigheterna utbyter eller förmedlar konfidentiell information i enlighet med detta direktiv, och andra direktiv som är tillämpliga på värdepappersföretag, kreditinstitut, pensionsfonder, fondföretag, försäkrings- och återförsäkringsförmedlare, försäkringsföretag, reglerade marknader eller marknadsplatsoperatörer, eller annars med medgivande av den behöriga myndighet eller annan myndighet eller ett organ eller en fysisk eller juridisk person som meddelade informationen.

5. Denna artikel skall inte hindra de behöriga myndigheterna från att i enlighet med nationell lagstiftning utbyta eller förmedla konfidentiell information som inte har mottagits från en annan medlemsstats behöriga myndighet.

Artikel 55

Förhållandet till revisorer

1. Medlemsstaterna skall åtminstone föreskriva att varje person som är auktoriserad i den mening som avses i rådets åttonde direktiv 84/253/EEG av den 10 april 1984 om godkännande av personer som har ansvar för lagstadgad revision av räkenskaper⁽¹⁾ och som i ett värdepappersföretag utför det uppdrag som beskrivs i artikel 51 i rådets fjärde direktiv 78/660/EEG av den 25 juli 1978 om årsbokslut i vissa typer av bolag⁽²⁾, artikel 37 i direktiv 83/349/EEG eller artikel 31 i direktiv 85/611/EEG eller varje annat uppdrag som föreskrivs i lag, skall vara skyldig att omgående underrätta de behöriga myndigheterna om alla uppgifter eller beslut som rör det företag som han eller hon har fått kännedom om under sitt uppdrag och som kan

⁽¹⁾ EGT L 126, 12.5.1984, s. 20.

⁽²⁾ EGT L 222, 14.8.1978, s. 11. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/51/EG (EUT L 178, 17.7.2003, s. 16).

- a) utgöra en påtaglig överträdelse av lagar och andra författningar som reglerar villkoren för auktorisation eller som särskilt reglerar värdepappersföretagens verksamhet,
- b) påverka värdepappersföretagets fortsatta verksamhet, eller
- c) leda till att räkenskaperna inte godkänns eller till att reservationer framställs.

Denna person skall också vara skyldig att rapportera alla uppgifter och beslut som rör ett företag som har nära förbindelser med det värdepappersföretag inom vilket vederbörande utför sitt uppdrag, vilka han eller hon har fått kännedom om under fullgörandet av en av de uppgifter som avses i första stycket.

2. Personer som auktoriserats i den mening som avses i direktiv 84/253/EEG, och som i god tro rapporterar sådana uppgifter eller beslut som avses i punkt 1 till de behöriga myndigheterna, skall inte ställas till något som helst ansvar och avslöjandet skall inte heller utgöra en överträdelse av eventuella restriktioner i avtal eller lagstiftning för röjande av uppgifter.

KAPITEL II

SAMARBETE MELLAN BEHÖRIGA MYNDIGHETER I SKILDA MEDLEMSSTATER

Artikel 56

Skyldighet att samarbeta

1. Behöriga myndigheter från skilda medlemsstater skall samarbeta med varandra då det är nödvändigt för att de under utövandet av sina befogenheter enligt detta direktiv eller nationell lagstiftning skall kunna utföra sina uppdrag enligt detta direktiv.

De behöriga myndigheterna skall bistå behöriga myndigheter i de andra medlemsstaterna. De skall särskilt utbyta information och samarbeta i utrednings- eller tillsynsverksamhet.

För att underlätta och påskynda samarbetet, särskilt informationsutbytet, skall medlemsstaterna utse en enda behörig myndighet som kontaktpunkt vad gäller detta direktiv. Medlemsstaterna skall meddela kommissionen och de andra medlemsstaterna namnen på de myndigheter som har utsetts att motta förfrågningar om utbyte av information eller om samarbete enligt denna punkt.

2. När en reglerad marknad som etablerat sig i en värdmedlemsstat med beaktande av situationen på dess värdepappersmarknad har kommit att få väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas funktion och skyddet av investerarna i den värdmedlemsstaten, skall hem- och värdmedlemsstatens behöriga myndigheter upprätta samarbetsformer som står i proportion till detta förhållande.

3. Medlemsstaterna skall vidta nödvändiga administrativa och organisatoriska åtgärder för att underlätta det bistånd som föreskrivs i punkt 1.

De behöriga myndigheterna skall i samarbetet kunna använda sina befogenheter även i fall då det uppförande som utreds inte utgör en överträdelse av gällande bestämmelser i medlemsstaten i fråga.

4. Om en behörig myndighet har goda skäl att misstänka att enheter som inte står under dess överinseende har utfört handlingar i en annan medlemsstat som strider mot detta direktiv skall den anmäla detta på ett så tydligt sätt som möjligt till den behöriga myndigheten i den andra medlemsstaten. Den senare myndigheten skall vidta lämpliga åtgärder. Den skall underrätta den myndighet som lämnat anmälan om resultatet av åtgärden och, i den mån det är möjligt, om hur ärendet utvecklas i stort. Denna punkt skall inte innebära att de befogenheter som tilldelats den behöriga myndighet som har översänt informationen åsidosätts.

5. För att sörja för att punkt 2 tillämpas på ett enhetligt sätt får kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter som fastställer de kriterier enligt vilka en reglerad marknads verksamhet i en värdmedlemsstat kan anses vara av väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas funktion och för skyddet av investerarna i den värdmedlemsstaten.

Artikel 57

Samarbete avseende tillsynsverksamhet, kontroll på plats eller vid utredningar

Den behöriga myndigheten i en medlemsstat kan begära att den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat samarbetar beträffande tillsynsverksamhet, eller i samband med en kontroll på plats eller en utredning. När det rör sig om värdepappersföretag som är fjärrmedlemmar på reglerad marknad får den behöriga myndigheten för den reglerade marknaden välja att vända sig direkt till dessa, varvid den vederbörligen skall informera den i hemmedlemsstaten behöriga myndigheten för denna fjärrmedlem.

I det fall en behörig myndighet får en begäran om en kontroll på plats eller en utredning skall den, inom ramen för sina befogenheter

- a) själva utföra kontrollerna eller utredningarna, eller
- b) ge de myndigheter som har begärt kontrollerna eller utredningarna tillstånd att utföra dem, eller
- c) ge revisorer eller sakkunniga tillstånd att utföra kontrollerna eller utredningarna.

Artikel 58

Informationsutbyte

1. De behöriga myndigheter som i överensstämmelse med artikel 56.1 har utsetts till kontaktpunkter vad gäller detta direktiv skall omedelbart förse varandra med de upplysningar som erfordras för att de, i egenskap av behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 48.1, skall kunna utföra sina uppgifter i överensstämmelse med de bestämmelser som har antagits enligt detta direktiv.

De behöriga myndigheter som utbyter information med andra behöriga myndigheter i enlighet med detta direktiv får samtidigt med meddelandet ange att sådan information inte får röjas utan deras uttryckliga samtycke, och då endast i det syfte till vilket den myndighet som tillhandahöll informationen har givit sitt samtycke.

2. De behöriga myndigheter som har utsetts till kontaktpunkter får vidarebefordra sådan information som mottagits i enlighet med punkt 1 och artiklarna 55 och 63 till sådana myndigheter som avses i artikel 49. De får inte vidarebefordra informationen till andra organ eller fysiska eller juridiska personer utan uttryckligt samtycke från de behöriga myndigheter som har överlämnat informationen och endast för de ändamål för vilka dessa myndigheter gav sitt samtycke, med undantag för vederbörligen motiverade fall. I sådana fall skall kontaktpunkten omedelbart underrätta den kontaktpunkt som överlämnat informationen.

3. De myndigheter som avses i artikel 49 och andra organ eller fysiska eller juridiska personer som mottar konfidentiell information i enlighet med punkt 1 i denna artikel, eller i enlighet med artiklarna 55 och 63, får endast använda dem för att genomföra sina uppgifter, bland annat i följande fall:

- a) För att kontrollera att villkoren för att värdepappersföretag skall få starta verksamhet är uppfyllda och för att underlätta gruppbasead eller icke gruppbasead övervakning av sådan verksamhet, särskilt med avseende på kapitalkrav enligt direktiv 93/6/EEG, förfaranden för administration och redovisning samt mekanismer för internkontroll.
- b) För att övervaka att handelsplatserna fungerar väl.
- c) För att besluta om påföljder.
- d) Vid administrativa överklaganden av beslut som fattats av de behöriga myndigheterna.
- e) Vid domstolsförfaranden som har inletts i enlighet med artikel 52.
- f) Inom ramen för det system för investerares klagomål utanför domstol som föreskrivs i artikel 53.

4. Kommissionen får i enlighet med förfarandet i artikel 64.2 anta tillämpningsföreskrifter om förfaranden för informationsutbyte mellan behöriga myndigheter.

5. Den här artikeln samt artiklarna 54 och 63 skall inte hindra en behörig myndighet att till centralbankerna, Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken i deras egenskap av monetära myndigheter och, där så är lämpligt, till andra offentliga myndigheter med ansvar för att övervaka betalnings- och avvecklingssystem överlämna konfidentiell information som skall användas för att de skall kunna fullgöra sina uppgifter; dessa myndigheter eller organ skall inte heller hindras från att meddela de behöriga myndigheterna de uppgifter dessa eventuellt behöver för att utföra sina uppgifter enligt detta direktiv.

Artikel 59

Vägran att samarbeta

En behörig myndighet får vägra att tillmötesgå en begäran om samarbete vid genomförandet av en utredning, kontroll på plats eller tillsynsverksamhet enligt artikel 57 eller att utbyta information enligt artikel 58 endast om

- a) en sådan utredning eller kontroll på plats, tillsynsverksamhet eller ett sådant informationsutbyte negativt kan påverka den aktuella statens suveränitet, säkerhet eller allmänna ordning,
- b) rättsliga förfaranden i fråga om samma gärningar och personer redan har inletts inför myndigheterna i den aktuella medlemsstaten,
- c) ett slutligt avgörande redan har meddelats mot samma person för samma gärningar i den berörda medlemsstaten.

När den behöriga myndigheten har för avsikt att inte tillmötesgå en sådan begäran skall denna underrätta den behöriga myndighet som lämnat begäran om detta och lämna så fullständig information som möjligt.

Artikel 60

Samråd mellan myndigheter före beviljande av auktorisation

1. Samråd skall ske med de behöriga myndigheterna i den andra berörda medlemsstaten före beviljande av auktorisation till ett värdepappersföretag som är

- a) dotterföretag till ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat, eller
- b) dotterföretag till moderföretaget till ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat, eller
- c) kontrollerat av samma fysiska eller juridiska personer som kontrollerar ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat.

2. Samråd skall ske med de behöriga myndigheterna i den medlemsstat som är ansvariga för tillsynen av kreditinstitut

eller försäkringsföretag före beviljande av auktorisation till ett värdepappersföretag som är

- a) dotterföretag till ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i gemenskapen, eller
- b) dotterföretag till moderföretaget till ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i gemenskapen, eller
- c) ett företag som är kontrollerat av samma fysiska eller juridiska personer som kontrollerar ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i gemenskapen.

3. De behöriga myndigheter som avses i punkterna 1 och 2 skall särskilt samråda med varandra vid bedömningen av aktieägarnas eller medlemmarnas lämplighet, samt anseende och erfarenhet vad gäller personer som leder förvaltningen av ett annat företag inom samma koncern. De skall utbyta all den information om aktieägarnas eller medlemmarnas lämplighet, samt anseende och erfarenhet vad gäller personer som leder verksamheten, som är relevant för andra berörda behöriga myndigheter vid beviljande av auktorisation eller vid den fortlöpande bedömningen av hur villkoren för verksamheten uppfylls.

Artikel 61

Värdmedlemsstaternas befogenheter

1. Värdmedlemsstaten får för statistiska ändamål kräva att värdepappersföretag med filialer inom landets territorium lämnar periodiska rapporter om filialernas verksamhet.

2. Vid fullgörandet av sina skyldigheter enligt detta direktiv får värdmedlemsstaterna kräva att filialer till värdepappersföretag tillhandahåller den information som behövs för övervakningen av att de följer de normer i värdlandet som är tillämpliga på dem i de fall som avses i artikel 32.7. Dessa krav får dock inte vara strängare än dem som samma medlemsstat ställer på etablerade företag för att kontrollera att dessa normer följs.

Artikel 62

Försiktighetsåtgärder som värdmedlemsstaten är skyldig att vidta

1. Om den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten har tydliga och påvisbara grunder för att anta att ett värdepappersföretag som är verksamt inom dess territorium enligt friheten att tillhandahålla tjänster inte uppfyller sina förpliktelser enligt de bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv, eller att ett värdepappersföretag som har en filial inom dess territorium inte uppfyller sina förpliktelser enligt bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv och enligt vilka den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten inte tilldelas befogenheter, skall den meddela dessa undersökningsresultat till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten.

Om värdepappersföretaget fortsätter att handla på ett sätt som tydligt skadar värdepappersstatens investerares intressen eller leder till att marknaderna inte fungerar korrekt, trots de åtgärder som vidtagits av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, eller på grund av att åtgärderna visar sig vara otillräckliga, skall den behöriga myndigheten i värdepappersstaten efter att ha informerat den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl. Detta skall innebära möjligheten att hindra värdepappersföretag som bryter mot bestämmelserna från att inleda fler transaktioner inom medlemsstatens territorium. Kommissionen skall omgående informeras om sådana åtgärder.

2. Om en värdepappersstat behöriga myndigheter påvisar att ett värdepappersföretag som har en filial inom landets territorium bryter mot de lagar eller andra författningar som har antagits där i enlighet med de bestämmelser i detta direktiv genom vilka landets behöriga myndigheter tilldelas befogenheter, skall dessa myndigheter kräva att det berörda värdepappersföretaget upphör att bryta mot bestämmelserna.

Om det berörda värdepappersföretaget inte vidtar erforderliga åtgärder skall de behöriga myndigheterna i värdepappersstaten vidta alla lämpliga åtgärder för att sörja för att det berörda värdepappersföretaget upphör att bryta mot bestämmelserna. Hemmedlemsstatens behöriga myndigheter skall underrättas om de åtgärder som vidtas.

Om värdepappersföretaget trots att värdepappersstaten vidtagit åtgärder fortsätter att bryta mot de bestämmelser i lagar och andra författningar enligt första stycket som gäller i värdepappersstaten, får denna, efter att ha underrättat hemmedlemsstatens behöriga myndigheter, vidta lämpliga åtgärder för att hindra eller bestraffa ytterligare överträdelser och om så är nödvändigt förhindra att värdepappersföretaget inleder fler transaktioner inom dess territorium. Kommissionen skall omgående informeras om sådana åtgärder.

3. Om den behöriga myndigheten i värdepappersstaten för en reglerad marknad eller MTF-plattform har tydliga och påvisbara grunder för att anta att denna reglerade marknad eller MTF-plattform inte uppfyller sina förpliktelser enligt de bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv, skall den meddela detta till den behöriga myndigheten i den reglerade marknadens eller MTF-plattformens hemmedlemsstat.

Om den reglerade marknadens eller MTF-plattformen fortsätter att handla på ett sätt som tydligt skadar värdepappersstatens investerares intressen eller leder till att marknaderna inte kan fungera korrekt, trots de åtgärder som vidtagits av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, eller på grund av att åtgärderna visar sig vara otillräckliga, skall den behöriga myndigheten i värdepappersstaten, efter att ha informerat den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna

fungerar väl. Detta skall innebära möjligheten att hindra den reglerade marknadens eller MTF-plattformen från att ge i värdepappersstaten etablerade medlemmar på distans eller aktörer på distans tillgång till dess funktioner. Kommissionen skall omgående informeras om sådana åtgärder.

4. Varje åtgärd enligt punkterna 1, 2 eller 3 som omfattar sanktioner för eller begränsningar av ett värdepappersföretags eller en reglerad marknads verksamhet skall vederbörligen motiveras och meddelas det berörda värdepappersföretaget eller den reglerade marknaden.

KAPITEL III

SAMARBETE MED TREDJE LAND

Artikel 63

Informationsutbyte med tredje land

1. Medlemsstaterna får sluta samarbetsavtal om informationsutbyte med de behöriga myndigheterna i tredje land endast om den utlämnade informationen omfattas av garantier om tystnadsplikt som minst motsvarar dem som krävs i artikel 54. Detta informationsutbyte måste vara avsett för fullgörande av dessa behöriga myndigheters uppgifter.

Medlemsstaterna får överföra personuppgifter till tredje land i enlighet med bestämmelserna i kapitel IV i direktiv 95/46/EG.

Medlemsstaterna får också sluta samarbetsavtal om informationsutbyte med tredje lands behöriga myndigheter, organ och fysiska eller juridiska personer som ansvarar för

- i) tillsynen över kreditinstitut, andra finansiella institut, försäkringsföretag och finansiella marknader,
- ii) värdepappersföretags likvidation och konkurs eller liknande förfaranden,
- iii) obligatorisk revision av värdepappersföretags och andra finansiella instituts, kreditinstituts och försäkringsföretags räkenskaper vid fullgörandet av sina tillsynsuppgifter, eller som förvaltar ersättningssystem vid fullgörandet av sina uppgifter,
- iv) tillsyn över organ som är inblandade i värdepappersföretags likvidation och konkurs eller liknande förfaranden,
- v) tillsyn över personer med uppdrag att utföra obligatorisk revision av räkenskaperna hos försäkringsföretag, kreditinstitut, värdepappersföretag och andra finansiella institut.

endast om den utlämnade informationen omfattas av garantier om tystnadsplikt som minst motsvarar dem som krävs i artikel 54. Detta informationsutbyte måste vara avsett för fullgörande av dessa myndigheters och organs eller fysiska eller juridiska personers uppgifter.

2. Om informationen härrör från en annan medlemsstat får de inte röjas utan uttryckligt samtycke från de behöriga myndigheter som har lämnat ut den och endast i de syften till vilka dessa myndigheter lämnat sitt samtycke. Samma bestämmelse gäller för information som lämnas av behöriga myndigheter i tredje länder.

AVDELNING V

SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 64

Kommittéförfarande

1. Kommissionen skall biträdas av Europeiska värdepapperskommittén, som inrättades genom kommissionens beslut 2001/528/EG⁽¹⁾ (nedan kallad "kommittén").

2. När det hänvisas till denna punkt skall artiklarna 5 och 7 i beslut 1999/468/EG tillämpas, med beaktande av bestämmelserna i artikel 8 i det beslutet, förutsatt att de genomförandeåtgärder som har antagits i enlighet med det förfarandet inte leder till att väsentliga bestämmelser i detta direktiv ändras.

Den tid som avses i artikel 5.6 i beslut 1999/468/EG skall vara till tre månader.

3. Utan att det påverkar redan antagna genomförandeåtgärder skall detta direktivs bestämmelser om antagande av tekniska bestämmelser och beslut enligt punkt 2 upphöra att gälla fyra år efter det att direktivet trätt i kraft. På förslag från kommissionen får Europaparlamentet och rådet förnya ifrågasvarande bestämmelser i enlighet med förfarandet i artikel 251 i fördraget och de skall i detta syfte göra en översyn av bestämmelserna innan perioden löpt ut.

Artikel 65

Rapporter och översyn

1. Senast den...(*) skall kommissionen, på grundval av offentliga samråd och diskussioner med behöriga myndigheter, rapportera till Europaparlamentet och rådet om en eventuell utvidgning av direktivets krav vad avser att före och efter handel lämna information om transaktioner som avser andra former av finansiella instrument än aktier.

2. Senast den...(**) skall kommissionen lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av artikel 27.

⁽¹⁾ EGT L 191, 13.7.2001, s. 45.

(*) 2 år efter det att detta direktiv trätt i kraft.

(**) Senast 3 år efter det att detta direktiv trätt i kraft.

3. Senast den...(**) skall kommissionen, på grundval av offentliga samråd och diskussioner med behöriga myndigheter, rapportera till parlamentet och rådet om följande:

a) Lämpligheten av att behålla undantaget i artikel 2.1k för företag vars huvudsakliga verksamhet består i att handla med råvaruderivat för egen räkning.

b) Innehåll i och utformning av rimliga krav för auktorisation och tillsyn av t.ex. värdepappersföretag i detta direktivs mening.

c) Lämpligheten av regler för att utse anknutna ombud för tillhandahållande av investeringstjänster och/eller utförande av investeringsverksamhet, särskilt avseende tillsyn över dem.

d) Lämpligheten av att behålla undantaget i artikel 2.1i.

4. Senast den...(***) skall kommissionen för Europaparlamentet och rådet lägga fram en lägesrapport om avlägsnandet av de hinder som kan förhindra en sammanställning och offentliggörande på europeisk nivå av den information som handelsplatserna är skyldiga att offentliggöra.

5. Kommission får på grundval av de rapporter som anges i punkterna 1–4 lägga fram förslag till ändringar av detta direktiv.

6. Senast den...(***) skall kommissionen, mot bakgrund av diskussionerna med behöriga myndigheter, för Europaparlamentet och rådet lägga fram en rapport om lämpligheten av att behålla kraven på ansvarsförsäkring som gäller för mellanhänder enligt gemenskapslagstiftningen.

Artikel 66

Ändring av direktiv 85/611/EEG

Artikel 5.4 i direktiv 85/611/EEG skall ersättas med följande:

"4. Artikel 2.2 och artiklarna 12, 13 och 19 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den...⁽¹⁾ om marknader för finansiella instrument (*) skall tillämpas på förvaltningsbolags tillhandahållande av de tjänster som avses i punkt 3 i denna artikel.

⁽¹⁾ Publikationsbyrån fyller i hänvisningen till detta direktiv.
(*) EUT L."

(**) Senast 30 månader efter det att detta direktiv trätt i kraft.

(***) 30 månader efter det att detta direktiv trätt i kraft.

(****) 1 år efter det att detta direktiv trätt i kraft.

Artikel 67

Ändring av direktiv 93/6/EEG

Direktiv 93/6/EEG skall ändras enligt följande:

1) Artikel 2.2 ersätts med följande:

"2. värdepappersföretag: institut som motsvarar definitionen i artikel 4.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den...⁽¹⁾ om marknaden för finansiella instrument (*) vilka är underkastade de krav som de åläggs genom samma direktiv, utom

a) kreditinstitut,

b) lokala företag enligt definitionen i punkt 20, och

c) företag som endast är auktoriserade att tillhandahålla investeringsrådgivning och/eller ta emot eller vidarebefordra order från investerare utan att i något av dessa fall inneha medel eller värdepapper som tillhör företagets kunder och som därför aldrig står i skuld gentemot kunderna.

⁽¹⁾ Publikationsbyrån fyller i hänvisningen till detta direktiv.

(*) EUT L."

2) Artikel 3.4 skall ersättas med följande:

"4. De företag som avses i artikel 2.2 b skall ha ett startkapital på 50 000 euro om de åtnjuter rätt till etablering eller frihet att tillhandahålla tjänster i enlighet med artiklarna 31 eller 32 i direktiv 2004/39/EG."

3) I artikel 3 skall följande punkter föras in:

"4a. I avvaktan på översyn av direktiv 93/6/EG skall de företag som avses i artikel 2.2 c ha

a) ett startkapital på 50 000 euro, eller

b) en ansvarsförsäkring som gäller gemenskapens hela territorium, eller någon annan form av jämförbar garanti mot skadeståndsansvar på grund av fel eller försumlighet i verksamheten, som uppgår till minst 1 000 000 euro för varje skadeståndskrav och till minst 1 500 000 euro per år för samtliga skadeståndskrav, eller

c) en kombination av startkapital och ansvarsförsäkring i en form som ger ett skydd motsvarande punkterna a eller b.

Beloppen i punkt 2 i denna punkt skall regelbundet ses över av kommissionen i enlighet, och samtidigt, med den översyn som skall göras enligt artikel 4.7 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/92/EG av

den 9 december 2002 om försäkringsförmedling (*), så att hänsyn kan tas till förändringar i det europeiska konsumentprisindex som offentliggörs av Eurostat.

4b. När ett värdepappersföretag som avses i artikel 2.2 c också är registrerat enligt direktiv 2002/92/EG skall det uppfylla det krav som fastställs i artikel 4.3 i det direktivet och dessutom skall det ha

a) ett startkapital på 25 000 euro, eller

b) en ansvarsförsäkring som gäller gemenskapens hela territorium, eller någon annan form av jämförbar garanti mot skadeståndsansvar på grund av fel eller försumlighet i verksamheten, som uppgår till minst 500 000 euro för varje skadeståndskrav och till minst 750 000 euro per år för samtliga skadeståndskrav, eller

c) en kombination av startkapital och ansvarsförsäkring i en form som ger ett skydd motsvarande punkterna a eller b.

(*) EGT L 9, 15.1.2003, s. 3."

Artikel 68

Ändring av direktiv 2000/12/EG

Bilaga I till direktiv 2000/12/EG skall ändras på följande sätt:

I slutet av bilaga I skall följande mening läggas till:

"För de tjänster och sådan verksamhet som anges i avsnitt A och B i bilaga I till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den...⁽¹⁾ om marknaden för finansiella instrument (*) när hänvisning till de finansiella instrument som avses i avsnitt C i bilaga I till det direktivet gäller ömsesidigt erkännande i enlighet med detta direktiv.

⁽¹⁾ Publikationsbyrån fyller i hänvisningen till detta direktiv.

(*) EUT L."

Artikel 69

Upphävande av direktiv 93/22/EEG

Rådets direktiv 93/22/EEG skall upphöra att gälla från och med den... (*). Hänvisningar till direktiv 93/22/EEG skall förstås som hänvisningar till det här direktivet. Hänvisningar till termer som definieras i eller till artiklar i direktiv 93/22/EEG skall förstås som hänvisningar till en likvärdig term som definieras i eller till en artikel i detta direktiv.

(*) 24 månader efter det att detta direktiv trätt i kraft.

*Artikel 70***Införlivande i nationell lagstiftning**

Medlemsstaterna skall anta de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv senast... (*). De skall genast informera kommissionen om detta.

När medlemsstaterna antar dessa åtgärder skall de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen skall göras skall varje medlemsstat själv utfärda.

*Artikel 71***Övergångsbestämmelser**

1. Värdepappersföretag som senast... (*) redan har beviljats auktorisation i sin hemmedlemsstat för tillhandahållande av investeringstjänster skall anses vara auktoriserade enligt detta direktiv, om det i lagstiftningen i denna medlemsstat föreskrivs att de för att få inleda sådan verksamhet måste uppfylla villkor likvärdiga med kraven i artiklarna 9–14.

2. En reglerad marknad eller marknadsplatsoperatör som senast... (*) redan har beviljats auktorisation i sin hemmedlemsstat skall anses vara vederbörligen auktoriserad enligt detta direktiv, om det i lagstiftningen i denna medlemsstat föreskrivs att den reglerade marknaden respektive marknadsplatsoperatören måste uppfylla villkor likvärdiga med dem i avdelning III.

3. Anknutna ombud som redan införts i ett offentligt register senast den... (*) skall anses vara registrerade enligt detta direktiv, om det i lagstiftningen i denna medlemsstat föreskrivs att anknutna ombud måste uppfylla villkor likvärdiga med kraven i artikel 23.

4. Upplysningar som översänts senast den... (*), i enlighet med artiklarna 17, 18 eller 30 i direktiv 93/22/EEG, skall anses ha översänts i enlighet med artiklarna 31 och 32 i det här direktivet.

5. Alla existerande system som omfattas av definitionen av en MTF-plattform och som drivs av en marknadsplatsoperatör på en reglerad marknad skall auktoriseras som MTF-plattform på begäran marknadsplatsoperatören på den reglerade marknaden, förutsatt att den uppfyller regler som motsvarar detta direktivs regler om auktorisation och drift av en MTF-plattform och förutsatt att denna begäran görs senast den... (**)

6. Värdepappersföretag får fortsätta behandla befintliga professionella kunder som sådana under förutsättning att de har kategoriserats av värdepappersföretaget på grundval av en tillräcklig bedömning av kundens sakkunskap, erfarenhet, och kännedom som ger en rimlig försäkran, mot bakgrund av transaktionens eller tjänstens art, om att kunden kan fatta sina egna investeringsbeslut och förstår riskerna som är förknippade med dessa. Dessa värdepappersföretag skall informera sina kunder om villkoren som fastställts i direktivet för kategoriseringen av kunder.

*Artikel 72***Ikraftträdande**

Detta direktiv träder i kraft samma dag som det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*.

*Artikel 73***Adressater**

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Strasbourg den april 2004

På Europaparlamentets vägnar

P. COX

Ordförande

På rådets vägnar

D. ROCHE

Ordförande

(*) 24 månader efter det att detta direktiv trätt i kraft.

(**) 42 månader efter det att detta direktiv trätt i kraft.

BILAGA I

FÖRTECKNING ÖVER TJÄNSTER, VERKSAMHETER OCH FINANSIELLA INSTRUMENT

Avsnitt A

Investerings tjänster och investeringsverksamhet

1. Mottagande och vidarebefordran av order beträffande ett eller flera finansiella instrument.
2. Utförande av order på kundens uppdrag.
3. Handel för egen räkning.
4. Portföljförvaltning.
5. Investeringsrådgivning.
6. Garantiverksamhet för finansiella instrument och/eller placering av finansiella instrument på grundval av ett fast åtagande.
7. Placering av finansiella instrument utan fast åtagande.
8. Drift av multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar).

Avsnitt B

Sidotjänster

1. Förvaring och handhavande av finansiella instrument för kundens räkning, bland annat värdepappersförvaring och liknande tjänster, exempelvis handhavande av kontanta medel/finansiella säkerheter.
2. Lämnande av kredit eller lån till en investerare för att göra det möjligt för denne att genomföra en transaktion i ett eller flera finansiella instrument, när det företag som ger krediten eller lånet deltar i transaktionen.
3. Rådgivning till företag om kapitalstruktur, företagsstrategi och liknande frågor samt rådgivning och tjänster vid fusioner och företagsuppköp.
4. Valutatjänster om dessa har samband med investeringstjänster.
5. Investerings- och finansanalys samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument.
6. Tjänster i samband med garantigivning.
7. Investerings tjänster och investeringsverksamhet samt sidotjänster av den typ som anges i avsnitt A eller B i Bilaga I som avser de underliggande derivat som anges i avsnitt C – punkterna 5, 6, 7 och 10 – i samband med tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänster.

Avsnitt C

Finansiella instrument

1. Överlåtbara värdepapper.
2. Penningmarknadsinstrument.
3. Andelar i företag för kollektiva investeringar.
4. Optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, eller andra derivatinstrument, finansiella index eller finansiella mått som kan avvecklas fysiskt eller kontant.
5. Optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran (på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till kontraktets upphörande).

6. Optioner, terminskontrakt, swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt förutsatt att de handlas på en reglerad marknad och/eller en MTF-plattform.
 7. Optioner, terminskontrakt, swappar, terminer och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som kan avvecklas fysiskt om inget annat anges i C punkt 6 och som inte är för kommersiella ändamål, som anses ha egenskaper som andra derivat till finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om clearing och avveckling sker via erkända avvecklingsorganisationer, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav.
 8. Derivatinstrument för överföring av kreditrisk.
 9. Finansiella kontrakt avseende prisdifferenser.
 10. Optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser klimatvariationer, fraktavgifter, utsläppsrätter eller inflationstakten eller någon annan officiell ekonomisk statistik, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran (på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till kontraktets upphörande), samt varje annat derivatkontrakt som avser tillgångar, rättigheter, skyldigheter, index och åtgärder om inte något annat anges i detta avsnitt C, som anses ha egenskaper som andra derivat till finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om det handlas på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, om clearing och avveckling sker via erkända avvecklingsorganisationer, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav.
-

BILAGA II

PROFESSIONELLA KUNDER ENLIGT DETTA DIREKTIV

En professionell kund är en kund som har tillräcklig erfarenhet, kännedom och sakkunskap för att fatta egna investeringsbeslut och göra en tillfredsställande bedömning av de risker han löper. För att anses som professionell måste kunden uppfylla nedanstående kriterier.

I. Kundkategorier som betraktas som professionella

Följande kundkategorier bör betraktas som professionella i fråga om alla investeringstjänster och investeringsverksamhet och finansiella instrument enligt detta direktiv.

1. Enheter som är underkastade auktorisation och reglering för att få arbeta på de finansiella marknaderna. Nedanstående förteckning bör anses omfatta alla auktoriserade enheter som sysslar med den verksamhet som utmärker de nämnda grupperna: Enheter som auktoriserats av en medlemsstat enligt ett direktiv, auktoriserats eller regleras av en medlemsstat utan hänvisning till ett direktiv och auktoriserats eller regleras av en icke-medlemsstat.
 - a) Kreditinstitut.
 - b) Värdepappersföretag.
 - c) Andra auktoriserade eller reglerade finansinstitut.
 - d) Försäkringsföretag.
 - e) System för kollektiva investeringar och deras förvaltningsbolag.
 - f) Pensionsfonder och deras förvaltningsbolag.
 - g) Råvaruhandlare och råvaruderivathandlare
 - h) Lokala företag.
 - i) Andra institutionella placerare.
2. Stora företag som på bolagsnivå uppfyller två av följande storlekskrav:

— Total balansomslutning:	20 000 000 euro.
— Nettoomsättning:	40 000 000 euro.
— Tillgångar:	2 000 000 euro.
3. Nationella och regionala regeringar, offentliga organ för förvaltning av statskulden, centralbanker, internationella och överstatliga institutioner som Världsbanken, IMF, ECB, EIB och liknande internationella organisationer.
4. Andra institutionella investerare vars huvudverksamhet det är att investera i finansiella instrument, inklusive företag som ägnar sig åt värdepapperisering av tillgångar eller andra finansiella transaktioner.

Ovannämnda enheter betraktas som professionella. De måste dock tillåtas att begära behandling som icke-professionella kunder och värdepappersföretagen får samtycka till att erbjuda en högre skyddsnivå. När ett företag enligt ovan är kund i ett värdepappersföretag, måste detta före varje tillhandahållande av tjänster meddela kunden att han på grundval av den information värdepappersföretaget besitter betraktas som professionell kund och kommer att behandlas som en sådan, om inte värdepappersföretaget och kunden avtalar något annat. Värdepappersföretaget måste också upplysa kunden om att han kan begära en ändring av avtalsvillkoren för att få en högre skyddsnivå.

Den kund som betraktas som professionell har ansvar för att begära en högre skyddsnivå om han anser sig ur stånd att bedöma eller hantera ifrågavarande risker på rätt sätt.

Denna högre skyddsnivå skal tillhandahållas när en kund som betraktas som professionell inför bestämmelser i ett skriftligt avtal med värdepappersföretaget om att han med avseende på de tillämpliga uppförandereglerna inte skall betraktas som en professionell kund. I ett sådant avtal bör anges huruvida detta gäller en eller flera särskilda tjänster eller transaktioner, eller ett eller flera produkt- eller transaktionsslag.

II. Kunder som på begäran får behandlas som professionella kunder

II.1 Kriterier

Andra kunder än de som nämns i avsnitt I, bland annat offentliga organ och privata enskilda investerare, kan också tillåtas avstå från delar av skyddet enligt uppföranderegler.

Värdepappersföretagen bör därför tillåtas att behandla sådana kunder som professionella, förutsatt att nedanstående kriterier är uppfyllda och förfarandet nedan följs. Dessa kunder bör dock inte förutsättas besitta marknadskunskap och erfarenhet i samma grad som grupperna i förteckningen i avsnitt I.

Varje sådant undantag från skyddet enligt de normala uppföranderegler ska endast anses giltigt om en adekvat bedömning från värdepappersföretagets sida av kundens expertis, erfarenhet och kunskaper ger tillräcklig grund för att anta att kunden med tanke på de planerade transaktionernas och tjänsternas karaktär är i stånd att fatta sina egna investeringsbeslut och förstå de ifrågasatta riskerna.

Den lämplighetsprövning som gäller för chefer och direktörer i enheter som är godkända enligt direktiv på det finansiella området kan ses som exempel på bedömning av expertis och kunskap. När det gäller små enheter bör den person som bedöms enligt ovan också vara den person som auktoriserats att utföra transaktioner på enhetens vägnar.

Vid ovan nämnda bedömning bör minst två av följande kriterier vara uppfyllda:

- Kunden har på marknaden i fråga utfört i genomsnitt minst tio transaktioner av betydande storlek per kvartal under de föregående fyra kvartalen.
- Värdet av kundens portfölj av finansiella instrument, definierad som kontantdepositioner och innehav av finansiella instrument, överstiger 500 000 euro.
- Kunden arbetar, eller har arbetat, minst ett år inom finanssektorn i en befattning som kräver kunskap om transaktionerna eller tjänsterna i fråga.

II.2 Förfarande

De kunder som avses ovan får avstå från skydd enligt de detaljerade uppföranderegler endast om följande förfarande har följts:

- De måste skriftligen meddela värdepappersföretaget att de önskar behandlas som en professionell kund, antingen allmänt eller i fråga om en särskild investeringstjänst eller transaktion eller en viss typ av transaktion eller produkt.
- Värdepappersföretaget måste ge dem en tydlig skriftlig varning om vilken rätt till skydd och ersättning till investerare som de kan förlora.
- De måste i ett från avtalet skilt dokument skriftligen förklara att de är medvetna om följderna av detta skydd förloras.

Innan en värdepappersföretag beslutar att godta en begäran om undantag, skall det vidta alla rimliga åtgärder för att försäkra sig om att den kund som begär att bli behandlad som professionell kund uppfyller alla relevanta krav i avsnitt II.1 ovan.

När kunder redan har klassificerats som professionella enligt kriterier och förfaranden som liknar ovanstående, är dock inte avsikten att deras förhållande till värdepappersföretag skall påverkas av nya regler som antas enligt av denna bilaga.

Värdepappersföretagen måste införa skriftliga interna regler och förfaranden för kategorisering av kunderna. Professionella kunder är ansvariga för att meddela värdepappersföretaget alla förändringar som kan påverka deras aktuella kategorisering. Värdepappersföretaget måste dock vidta lämpliga åtgärder om det får kunskap om att kunden inte längre uppfyller de ursprungliga villkor som berättigade honom att behandlas som professionell kund.

Viktigt rättsligt meddelande**32004L0039R(03)**

Rättelse till 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 av den 30.4.2004)

Europeiska unionens officiella tidning nr L 045 , 16/02/2005 s. 0018 - 0020

Rättelse till 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

(Europeiska unionens officiella tidning L 145 av den 30 april 2004)

1. Sidan 5, skäl 44, andra meningen

I stället för:

"... bör gemensamma regler upprättas för offentliggörande av information om avslutade värdepapperstransaktioner och om aktuella möjligheter att handla med värdepapper."

skall det stå:

"... bör gemensamma regler upprättas för offentliggörande av information om avslutade aktietransaktioner och om aktuella möjligheter att handla med aktier."

2. Sidan 5, skäl 44, fjärde meningen

I stället för:

"[...] Dessa överväganden kräver att ett omfattande system för insyn tillämpas på alla värdepapperstransaktioner ..."

EUR-Lex - 32004L0039R(03) - SV

Sida 2 av 7

skall det stå:

"[...] Dessa överväganden kräver att ett omfattande system för insyn tillämpas på alla aktietransaktioner ..."

3. Sidan 5, skäl 44, sista meningen

I stället för:

"[...] Investeringsföretagens skyldigheter enligt detta direktiv att ange ett köp- och säljpris samt att utföra order till budpriset befriar inte ett investeringsföretag från skyldigheten att vidarebefordra en order till en annan handelsplats för utförandet, om en sådan internalisering skulle kunna hindra ..."

skall det stå:

"[...] Värdepappersföretagens skyldigheter enligt detta direktiv att ange ett köp- och säljpris samt att utföra order till budpriset befriar inte ett värdepappersföretag från skyldigheten att vidarebefordra en order till en annan handelsplats för utförandet, om en sådan internhandel skulle kunna hindra ..."

4. Sidan 6, skäl 51

I stället för:

"... än den normala orderstorleken på marknaden."

skall det stå:

"... än standardstorleken på marknaden."

5. Sidan 6, skäl 53

I stället för:

"... den normala orderstorleken på marknaden ..."

skall det stå:

"... standardstorleken på marknaden ..."

6. Sidan 6, skäl 54

I stället för:

"(54) Den normala orderstorleken på marknaden ..."

skall det stå:

"(54) Standardstorleken på marknaden ..."

7. Sidan 8, artikel 2.1 g)

I stället för:

"g) ledamöterna i Europeiska centralbankssystemet ..."
skall det stå:

"g) medlemmarna av Europeiska centralbankssystemet ..."
8. Sidan 9, artikel 2.2

I stället för:

"... ledamöter av Europeiska centralbankssystemet ..."
skall det stå:

"... medlemmar av Europeiska centralbankssystemet ..."
9. Sidan 10, artikel 4.1.2, andra stycket, första
strecksatsen

I stället för:

"... avvecklingsorganisationer, eller om ..."
skall det stå:

"... system för clearing, eller om ..."
10. Sidan 10, artikel 4.1.2, andra stycket, andra
strecksatsen

I stället för:

"... erkända avvecklingsorganisationer ..."
skall det stå:

"... erkända system för clearing ..."
11. Sidan 18, artikel 19.7, första meningen

I stället för:

"... som innehåller de eller de mellan företaget ..."
skall det stå:

"... som innehåller de mellan företaget ..."
12. Sidan 23, artikel 27.3, sjätte stycket, första meningen

I stället för:

"I en situation då en systematisk internhandlare som
endast offentliggör ett budpris eller vars högsta budpris är
lägre än standardstorleken på marknaden får denne
besluta att utföra den del av ordern som överstiger den
angivna volymen ..."

skall det stå:

"I en situation då en systematisk internhandlare som endast offentliggör budpris för en storlek eller vars högsta budpris avser en storlek som är mindre än standardstorleken på marknaden mottar en kundorder som avser en storlek som är större än den storlek som budpriset avser men mindre än standardstorleken får denne besluta att utföra den del av ordern som överstiger den storlek som budpriset avser, ..."

13. Sidan 27, artikel 35.2, andra stycket

I stället för:

"... den övervakning/tillsyn av de clearing- och avvecklingssystem som redan utförs ..."

skall det stå:

"... den övervakning/tillsyn av clearing- och avvecklingssystem som redan utförs ..."

14. Sidan 29, artikel 40.5

a) Efter "Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den ..." skall följande datum införas:

" 4 november 2003".

b) Fotnoten skall kompletteras enligt följande:

"(1) EUT L 345, 31.12.2003, s. 64."

15. Sidan 31, artikel 46.2, andra stycket

I stället för:

"... den övervakning/tillsyn av de clearing- och avvecklingssystem som redan utförs ..."

skall det stå:

"... den övervakning/tillsyn av clearing- och avvecklingssystem som redan utförs ..."

16. Sidan 38, artikel 65

a) Datumen skall kompletteras enligt följande:

Punkt 1: " 30 april 2006".

Punkt 2: " 30 april 2007".

Punkt 3: " 30 oktober 2006".

Punkt 4: " 30 oktober 2006".

Punkt 6: " 30 april 2005".

b) Fotnoterna med en, två, tre, fyra och fem asterisker skall utgå.

17. Sidan 38, artikel 66

Sidan 39, artikel 67, punkt 1, och artikel 68

a) Direktivet med ofullständiga hänvisningar skall ha följande titel:

"Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument*".

b) Fotnot 1 skall utgå och fotnoten med en asterisk, som hänvisar till ovannämnda direktiv, skall ha följande lydelse:

"(*) EUT L 145, 30.4.2004, s. 1."

18. Sidan 39, artikel 67.1

I stället för:

"... om marknaden för ..."

skall det stå:

"... om marknader för ..."

19. Sidan 39, artikel 69

Sidan 40, artikel 70, första stycket

Sidan 40, artikel 71.1, 71.2, 71.3 och 71.4

a) På samtliga ställen skall datumet kompletteras enligt följande:

" 30 april 2006".

b) Fotnoten med en asterisk skall utgå.

20. Sidan 40, artikel 71.5, i slutet

I stället för:

"... och förutsatt att denna begäran görs senast den ... (**)"

skall det stå:

"... och förutsatt att denna begäran görs före den 30 oktober 2007."

21. Sidan 40, sista meningen i direktivet

EUR-Lex - 32004L0039R(03) - SV

Sida 6 av 7

I stället för:

"Utfärdad i Strasbourg den april 2004"

skall det stå:

"Utfärdad i Strasbourg den 21 april 2004".

22. Sidan 41, bilaga I, avsnitt B, punkt 7

I stället för:

"... som avser de underliggande derivat som anges i avsnitt C – punkterna 5, 6, 7 och 10 – i samband med tillhandahållandet ..."

skall det stå:

"... som avser den underliggande tillgången till derivat som anges i avsnitt C – punkterna 5, 6, 7 och 10 – när dessa har samband med tillhandahållandet ...".

23. Sidan 42, bilaga I, avsnitt C, punkt 7

I stället för:

"7. Optioner, terminskontrakt, swappar, terminer och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som kan avvecklas fysiskt om inget annat anges i C punkt 6 och som inte är för kommersiella ändamål, som anses ha egenskaper som andra derivat till finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om clearing och avveckling sker via erkända avvecklingsorganisationer ..."

skall det stå:

"7. Optioner, terminskontrakt, swappar, icke börshandlade terminskontrakt (forwards) och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som kan avvecklas fysiskt, som inte omnämns i C punkt 6 och som inte är för kommersiella ändamål, som anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing ..."

24. Sidan 42, bilaga I, avsnitt C, punkt 10

I stället för:

"... samt varje annat derivatkontrakt som avser tillgångar, rättigheter, skyldigheter, index och åtgärder om inte något

annat anges i detta avsnitt C, som anses ha egenskaper som andra derivat till finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om det handlas på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, om clearing och avveckling sker via erkända avvecklingsorganisationer ..."

skall det stå:

"... samt varje annat derivatkontrakt som avser tillgångar, rättigheter, skyldigheter, index och åtgärder som inte tidigare omnämnts i detta avsnitt C, som anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om det handlas på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing ..."

EN

Working document ESC/8/2006-rev1

EN

EN



COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES

Brussels, DRAFT ~~6.02~~21.03.06
[Institutional Reference]

Draft

COMMISSION DIRECTIVE

implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms, and defined terms for the purposes of that Directive

Draft

COMMISSION DIRECTIVE

implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive

(Text with EEA Relevance)

THE COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES,

Having regard to the Treaty establishing the European Community,

Having regard to Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC¹, and in particular Article 4(2), Article 13(10), Article 18(3), Article 19(10), Article Article 21(6), Article 22(3) and Article 24(5) thereof,

Whereas:

[General]

- (1) Directive 2004/39/EC establishes the ~~general—principles~~framework for a ~~comprehensive~~ regulatory regime for financial markets in the Community, governing, among other matters, operating conditions relating to the performance by investment firms of investment services and, where appropriate, ancillary services and investment activities; organisational requirements for investment firms performing such services and activities, and for regulated markets; reporting requirements in respect of transactions in financial instruments; and transparency requirements in respect of transactions in shares ~~taking place—admitted to trading~~ on a regulated markets, ~~multilateral trading facilities (MTFs), or systematic internalisers, or outside those trading venues.~~
- (2) The rules for the implementation of the regime governing organisational requirements for investment firms performing investment and, where appropriate, ancillary services and investment activities on a professional basis, and for regulated markets, should be consistent with the aim of Directive 2004/39/EC. They should be designed to ensure a high level of integrity, competence and soundness among investment firms and entities that operate regulated markets or MTFs, and to be applied in a uniform manner.
- (3) It is necessary to specify concrete organisational requirements and procedures for investment firms performing such services or activities. In particular, rigorous procedures should be provided for with regard to matters such as compliance, risk

¹ OJ L 145, 30.4.2004, p. 1.

management, complaints handling, personal transactions, outsourcing and the identification, management and disclosure of conflicts of interest.

- (4) The organisational requirements and conditions for authorisation for investment firms should be set out in the form of a comprehensive set of rules that ensures the uniform application of the relevant provisions of Directive 2004/39/EC. This is necessary in order to ensure that investment firms have equal access on equivalent terms to all markets in the Community and to eliminate obstacles, linked to authorisation procedures, to cross-border activities in the field of investment services.
- (5) The rules for the implementation of the regime governing operating conditions for the performance of investment and ancillary services and investment activities should reflect the aim underlying that regime. That is to say, they should be designed to ensure a uniform-high level of investor protection to be applied in a uniform manner through the introduction of clear standards and requirements governing the relationship between an investment firm and its client. On the other hand, as regards investor protection, and in particular the provision of investors with information or the seeking of information from investors, the retail or professional nature of the client or potential client concerned should be taken into account.
- (6) The form of a Directive is necessary in order to enable the implementing provisions to be adjusted to the specificities of the particular market and legal system in each Member State.
- (7) In order to ensure the uniform application of the various provisions of Directive 2004/39/EC, it is necessary to establish a harmonised set of organisational requirements and operating conditions for investment firms ~~as regards their authorisation and operation~~. Consequently, Member States and competent authorities should not add supplementary binding rules ~~in those areas~~ when transposing and applying the rules specified in this Directive, save where this Directive makes express provision to this effect.
- (8) However, in exceptional circumstances, it should be possible for Member States to impose requirements on investment firms additional to those laid down in the implementing rules. However, such intervention should be restricted to those cases where specific risks to investor protection or to market integrity have ~~are~~ not been fully addressed by the Community legislation, and it should be strictly proportionate.
- (9) Investment firms vary widely in their size, their structure and the nature of their business. A regulatory regime should be adapted to that diversity while imposing certain fundamental regulatory requirements which are appropriate for all firms. Regulated entities should comply with their high level obligations and design and adopt measures that are best suited to their particular nature and circumstances.
- (10) However, a regulatory regime which entails too much uncertainty for investment firms may reduce efficiency. Competent authorities are expected to issue interpretative guidance on provisions on this Directive, with a view in particular to clarifying the practical application of the requirements of this Directive to particular kinds of firms and circumstances. Non-binding guidance of this kind might, among other things, clarify how the provisions of this Directive and Directive 2004/39/EC apply in the light of market developments. To ensure a uniform application of the Directive, the

Commission may issue guidance by way of interpretative communications or other means. Furthermore, the Committee of European Securities Regulators may issue guidance in order to secure convergent application of the Directive by competent authorities.

[Definitions]

- ~~(11) For the purposes of Articles 25(3), 28, 30 and 45 of Directive 2004/39/EC and of this Directive, the following should not be considered to be purchases and sales: securities financing transactions, the exercise of options or of covered warrants, and primary market transactions (such as issuance, allotment or subscription) in financial instruments falling within Article 4(1)(18)(a) and (b) of Directive 2004/39/EC.~~
- (11) For the purposes of ensuring the adequate protection of clients, this Directive requires firms to provide information that is addressed personally to clients in a durable medium. Information should be considered as addressed personally to a client if it must be given directly to the client, and should include information of a general nature which must be provided to a particular client as well as information which is particular to that client. In order to reflect the range of contemporary and developing forms of communication, the concept of a durable medium should include any means of recording information, in both physical and electronic formats, which enables that information to be stored, reproduced without modification, and accessed by the client for future reference. It is also necessary for client protection that investment firms should only provide information in a durable medium other than on paper if the client has expressly consented to its provision in the medium in question.
- (12) The provision on a website of information which is addressed personally to a client should be treated as provision of that information in a durable medium provided that the other elements contained in the definition of a durable medium are satisfied. For this purpose, information should be regarded as addressed personally to the client if, for example, the client is notified directly and personally that the information in question is available on the website and the place on the website where that information is available is accessible only to the client.
- (13) However, it is proportionate that firms should be able to provide certain kinds of general information to clients who give their explicit consent by making it available on a website without satisfying all the elements which must be satisfied where information is required to be provided in a durable medium. In such cases, it is sufficient for the purposes of investor protection if the client is notified of the address of the website and the information in its most up to date form is permanently accessible at that site. However, a firm should also be able to provide such information in a paper copy or in any other form which satisfies all the elements of a durable medium, if it chooses to do so.

[Organisational requirements]

- (14) The organisational requirements established under Directive 2004/39/EC are without prejudice to systems established by national law for the registration of individuals working within investment firms.

~~(12)~~(15) For the purposes of the provisions of this Directive requiring an investment firm to establish, implement and maintain an adequate risk management policy, the risks relating to the firm's activities, processes and systems should include the risks associated with the outsourcing of critical or important functions or of investment services or activities. Such risks should include those associated with the firm's relationship with the service provider, and the potential risks posed where the outsourced activities of multiple investment firms or other regulated entities are concentrated within a limited number of service providers.

~~(13)~~(16) The fact that risk management and compliance functions are performed by the same person does not necessarily jeopardise the independent functioning of each function. The conditions that persons involved in the compliance function should not also be involved in the performance of the functions that they monitor, and that the method of determining the remuneration of such persons is not likely to compromise their objectivity, ~~would~~may not be proportionate in the case of ~~very~~-small investment firms. However, they would only be disproportionate for larger firms in exceptional circumstances.

~~(14)~~(17) A number of the provisions of Directive 2004/39/EC require investment firms to collect and maintain information relating to clients and services provided to clients. Where those requirements involve the collection and processing of personal data, firms should ensure that they comply with national measures implementing Directive 95/46/EC on the protection of individual with regard to the processing of personal data and on the free movement of such data, and with national measures implementing that Directive.

~~(15)~~(18) Where successive personal transactions are carried out on behalf of a person in accordance with prior instructions given by that person, the obligations under the provisions of this Directive relating to personal transactions should not apply separately to each such successive transaction if those instructions remain in force and unchanged. Similarly, those obligations should not apply to the termination or withdrawal of such instructions, provided that any financial instruments which had previously been acquired pursuant to the instructions are not disposed of at the same time as the instructions terminate or are withdrawn. However, those obligations should apply in relation to a personal transaction, or the commencement of successive personal transactions, carried out on behalf of the same person if those instructions are changed or if new instructions are issued.

~~(16)~~(19) Competent authorities should not make the authorisation to provide investment services or activities subject to a general prohibition on the outsourcing of one or more critical or important functions or investment services or activities. Investment firms should be allowed to outsource such activities if the outsourcing arrangements established by the firm comply with certain conditions.

~~(17)~~(20) For the purposes of the provisions of this Directive setting out conditions for outsourcing critical or important operational functions or investment services or activities, an outsourcing that would involve the delegation of functions to the extent that the firm becomes a letter box entity should be considered to undermine the conditions with which the investment firm must comply in order to be and remain authorised in accordance with Article 5 of the Directive.

~~(18)~~(21) The outsourcing of investment services and activities or critical and important functions is capable of constituting a material change of the conditions for the authorisation of the investment firm, as referred to in Article 16(2) of Directive 2004/39/EC. If such outsourcing arrangements are to be put in place after the investment firm has obtained an authorisation according to the provisions included in Chapter I of Title II of Directive 2004/39/EC, those arrangements should be notified to the competent authority where required by Article 16(2) of Directive 2004/39/EC.

~~(19)~~(22) Investment firms are required by this Directive to give the responsible competent authority prior notification of any arrangement for the outsourcing of the management of retail client portfolios that it proposes to enter into with a service provider located in a third country, where certain specified conditions are not met. However, competent authorities are not expected to authorise or otherwise approve any such arrangement or its terms. The purpose of the notification, rather, is to ensure that the competent authority has the opportunity to intervene in appropriate cases. It is the responsibility of the investment firm to negotiate the terms of any outsourcing arrangement, and to ensure that those terms are consistent with the obligations of the firm under this Directive and Directive 2004/39/EC, without the formal intervention of the competent authority.

[Conflicts of interest]

~~(20)~~(23) The circumstances which should be treated as giving rise to a conflict of interest should cover cases where there is a conflict between the interests of the firm or certain persons connected to the firm and the duty the firm owes to a client; or between the differing interests of two or more of its clients, to whom the firm owes in each case a duty. It is not enough that the firm ~~stands to may~~ gain a benefit if there is not also a possible disadvantage to a client, or that one client to whom the firm owes a duty ~~stands to may~~ make a gain or avoid a loss without there being a concomitant possible loss to another such client.

~~(21)~~(24) Conflicts of interest should be regulated only where an investment service or ancillary service is provided by an investment firm. The status of the client to whom the service is provided – as either retail, professional or eligible counterparty – is irrelevant for this purpose.

~~(22)~~(25) In complying with its obligation to draw up a conflict of interest policy under Directive 2004/39/EC which identifies circumstances which constitute or may give rise to a conflict of interest, the investment firm should pay special attention to the activities of investment research and advice, proprietary trading, portfolio management and corporate finance business, including underwriting or selling in an offering of securities and advising on mergers and acquisitions. In particular, such special attention is appropriate where the firm or a person directly or indirectly linked by control to the firm performs a combination of two or more of those activities.

~~(23)~~(26) Investment firms should aim to identify and manage the conflicts of interest arising in relation to their various business lines under a comprehensive conflicts of interest policy. While disclosure of specific conflicts of interest is required by Article 18(2) of Directive 2004/39/EC, an over-reliance on disclosure without adequate consideration as to how conflicts may appropriately be managed is undesirable. Reliance on disclosure alone should be acceptable only in relation to

conflicts of interest that, because of their specificity and singularity, have not been identified in the conflicts of interest policy. If such cases are repeated, the investment firm should modify its conflicts of interest policy to take account of and address cases of that kind. The purpose of such disclosure should be to give the client an opportunity to decide whether to continue his commercial relationship with the investment firm, in respect of the relevant investment services or wholly.

[Investment research]

(24)(27) Investment research should be a sub-category of recommendations as defined in Commission Directive 2003/125/EC of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the fair presentation of investment recommendations and the disclosure of conflicts of interest.² Recommendations, as so defined, which do not constitute investment research as defined in this Directive are nevertheless subject to the provisions of Directive 2003/125/EC as to the fair presentation of investment recommendations and the disclosure of conflicts of interest.

(25)(28) A recommendation as defined in Article 1(3) of Directive 2003/125/EC which constitutes investment research should not be treated as a marketing communication for the purposes of the provisions of and under Directive 2004/39/EC regulating the provision by investment firms of information to clients.

(26)(29) The measures and arrangements adopted by an investment firm to manage the conflicts of interests that might arise from the production and dissemination of material that is presented as investment research should be appropriate to protect the objectivity and independence of financial analysts and of the investment research they produce. Those measures and arrangements should ensure that financial analysts enjoy an adequate degree of independence from the interests of persons whose responsibilities or business interests may reasonably be considered to conflict with the interests of the persons to whom the investment research is disseminated.

(27)(30) Persons whose responsibilities or business interests may reasonably be considered to conflict with the interests of the persons to whom investment research is disseminated should include corporate finance personnel and persons involved in sales and trading on behalf of clients or the firm.

(28)(31) Exceptional circumstances in which financial analysts and other persons connected with the investment firm who are involved in the production of investment research may, with prior written approval, undertake personal transactions in instruments to which the research relates should include those circumstances where, for personal reasons relating to financial hardship, the financial analyst or other person is required to liquidate a position.

(29)(32) Small gifts or minor hospitality below a level specified in the firm's conflicts of interest policy and mentioned in the summary description of that policy that is made available to clients should not be considered as inducements for the purposes of the provisions relating to investment research.

² OJ L 339, 24.12.2003, p. 73.

~~(30)~~(33) The concept of dissemination of investment research to clients or the public should not include dissemination exclusively to persons within the group of the investment firm.

~~(31)~~(34) Current recommendations should be considered to be those recommendations contained in investment research which have not been withdrawn and which have not lapsed.

~~(32)~~(35) The same requirements should apply to the substantial alteration of investment research produced by a third party as apply to the production of research.

~~(33)~~(36) Financial analysts and other persons involved in the production of investment research should not become involved in activities other than the preparation of investment research, including participating in investment banking activities such as corporate finance business and underwriting, participating in 'pitches' for new business or 'road shows' for new issues of financial instruments or being otherwise involved in the preparation of issuer marketing.

~~(34)~~(37) Without prejudice to the provisions of this Directive relating to the production or dissemination of research, it is recommended that producers of investment research that are not investment firms should consider adopting internal policies and procedures designed to ensure that they also comply with the principles set out in this Directive as to the protection of the independence and objectivity of that research.

~~(35)~~(38) Requirements imposed by this Directive, including those relating to personal transactions, to dealing with knowledge of investment research and to the production or dissemination of investment research, apply without prejudice to other requirements of Directive 2004/39/EC and Directive 2003/6/EC and their respective implementing measures.

[Inducements]

~~(36)~~(39) For the purposes of the provisions of this Directive concerning inducements, the receipt by an investment firm of a commission in connection with investment advice or general recommendations, in circumstances where the ~~client does not pay the investment firm for the advice or recommendations, and where the~~ advice or recommendations are not biased as a result of the receipt of commission, is capable of enhancing the quality of the investment advice to the client.

[Information to clients]

~~(37)~~(40) This Directive does not cover requirements as to the form, content and performance of contracts for the provision of investment or ancillary services.

~~(38)~~(41) This Directive sets out requirements for marketing communications which relate to the obligation in Article 19(2) of Directive 2004/39/EC that information addressed to clients, including marketing communications, should be fair, clear and not misleading. This Directive is without prejudice to Directive 2005/29/EC concerning unfair business-to-consumer commercial practices in the internal market and amending Council Directive 84/450/EEC, Directives 97/7/EC, 98/27/EC and 2002/65/EC of the European Parliament and of the Council and Regulation (EC) No

2006/2004 of the European Parliament and of the Council³ and national legislation implementing it.

~~(39)~~(42) Nothing in this Directive requires competent authorities to approve the content and form of marketing communications. However, neither does it prevent them from doing so, insofar as any such pre-approval is based only on compliance with the obligation in Directive 2004/39/EC that information to clients, including marketing communications, should be fair, clear and not misleading.

~~(40)~~(43) Appropriate and proportionate information requirements should be established which take account of the status of a client as either retail or professional. An objective of Directive 2004/39/EC is to ensure a proportionate balance between investor protection and the disclosure obligations which apply to investment firms. To this end, it is appropriate that less stringent specific information requirements be included in this Directive with respect to professional clients than apply to retail clients. Professional clients should, subject to limited exceptions, be able to identify for themselves the information that is necessary for them to make an informed decision, and to ask the investment firm to provide that information.

~~(41)~~(44) The conditions with which information addressed by investment firms to clients and potential clients must comply in order to be fair, clear and not misleading should apply to communications intended for retail clients in a way that is appropriate and proportionate, taking into account, for example, the means of communication, and the information that the communication is intended to convey to the clients or potential clients. In particular, it would not be appropriate to apply such conditions to marketing communications which consist only of one or more of the following: the name of the firm, a logo or other image associated with the firm, a contact point, and a reference to the types of investment services provided by the firm, or to its fees or commissions.

~~(42)~~(45) For the purposes of Directive 2004/39/EC and of this Directive, information should be considered to be misleading if it has a tendency to mislead the person or persons to whom it is addressed or by whom it is likely to be considered, whether or not the person who provides the information considers or intends it to be misleading.

~~(43)~~(46) In determining what constitutes the provision of information in good time before a time specified in this Directive, an investment firm should take into account, having regard to the urgency of the situation and the time necessary for the client to absorb and react to the specific information provided, the client's need for sufficient time to read and understand it before taking an investment decision. A client is likely to require less time to review information about a simple or standardised product or service, or a product or service of a kind he has purchased previously, than he would require for a more complex or unfamiliar product or service.

~~(44)~~(47) Investment firms should not be obliged to provide all required information about the investment firm, financial instruments, costs and associated charges, or concerning the safeguarding of client financial instruments or client funds immediately and at the same time, provided that they comply with the general obligation to provide

³ OJ L 149, 11.6.2005, p. 22.

the relevant information in good time before the time specified in this Directive. Provided that the information is communicated to the client in good time before the provision of the service, firms should be permitted to provide it either separately, as part of a marketing communication, or by incorporating the information in a client agreement.

~~(45)~~(48) In cases where an investment firm is required to provide information to a **retail** client before the provision of a service, each transaction in respect of the same type of financial instrument should not be considered as the provision of a new or different service.

~~(46)~~(49) In cases where an investment firm providing portfolio management services is required to provide to retail clients or potential retail clients information on the types of financial instruments that may be included in the client portfolio and the types of transactions that may be carried out in such instruments, such information should state separately whether the investment firm will be mandated to invest in financial instruments not admitted to trading on a regulated market, in derivatives, or in illiquid or highly volatile instruments; or to undertake short sales, purchases with borrowed funds, securities financing transactions, or any transactions involving margin payments, deposit of collateral or foreign exchange risk.

~~(47)~~(50) The provision by an investment firm to a client of a copy of a prospectus that has been drawn up and published in accordance with Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading⁴ should not be treated as the provision by the firm of information to a client for the purposes of the operating conditions under Directive 2004/39/EC which relate to the quality and contents of such information, if the firm is not responsible under that directive for the information given in the prospectus.

~~(48)~~(51) The information which an investment firm is required to give to a retail client concerning costs and associated charges includes information about the arrangements for payment or performance of the agreement for the provision of investment services and any other agreement relating to a financial instrument that is being offered. For this purpose, arrangements for payment will generally be relevant where a financial instrument contract is terminated by cash settlement. Arrangements for performance will generally be relevant where, upon termination, a financial instrument requires the delivery of shares, bonds, a warrant, bullion or another instrument or commodity.

[Suitability and appropriateness]

~~(49)~~(52) It is necessary to make different provision for the application of the suitability test in Article 19(4) of Directive 2004/39/EC and the appropriateness test in Article 19(5) of that Directive. These tests have different scope with regards to the investment services to which they relate, and have different functions and characteristics.

⁴ OJ L 345, 31.12.2003, p. 64.

~~(50)~~(53) For the purposes of Article 19(4) of Directive 2004/39/EC, a transaction may be unsuitable for the client or potential client because of the risks of the financial instruments involved, the type of transaction, the characteristics of the order or the frequency of the trading. A series of transactions that are each suitable when viewed in isolation may be unsuitable if the recommendation or the decisions to trade are made with a frequency that is not in the best interests of the client. In the case of portfolio management, a transaction might also be unsuitable if it would result in an unsuitable portfolio.

~~(51)~~(54) In accordance with Article 19(4) of Directive 2004/39/EC, a firm is required to assess the suitability of investment services and financial instruments to a client only when it is providing investment advice or portfolio management to that client. In the case of other investment services, the firm is required by Article 19(5) of that Directive 2004/39/EC to assess the appropriateness of an investment service or product for a client, and then only if the product is not offered on an execution-only basis under Article 19(6) of that Directive (which applies to non-complex products).

~~(52)~~(55) For the purposes of the provisions of this Directive requiring investment firms to assess the appropriateness of investment services or products offered or demanded, a client who has engaged in a course of dealings involving a specific type of product or service beginning before the date of application of Directive 2004/39/EC should be presumed to have the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to that specific type of product or service. Where a client engages in a course of dealings of that kind through the services of an investment firm, beginning after the date of application of that Directive, the firm is not required to make a new assessment on the occasion of each separate transaction. It complies with its duty under Article 19(5) of that Directive provided that it makes the necessary assessment of ~~suitability or~~ appropriateness before beginning that service.

~~(53)~~(56) A recommendation or request made, or advice given, by a portfolio manager to a client to the effect that the client should give or alter a mandate to the portfolio manager that defines the limits of the portfolio manager's discretion should be considered a recommendation within the meaning of Article 19(4) of Directive 2004/39/EC.

(57) For the purposes of determining whether a unit in a collective investment undertaking, that has been authorised for marketing to the public, should be considered as non-complex, the circumstances in which valuation systems will be independent of the issuer should include where they are overseen by a depositary that is regulated as a provider of depositary services in a Member State and is not a member of the same group as the collective investment undertaking or its manager.

[Reporting requirements]

~~(54)~~(58) The records an investment firm is required to keep should be adapted to the type of business and the range of investment services and activities performed, provided that the record keeping obligations set out in Directive 2004/39/EC and this Directive are fulfilled. For the purposes of the reporting obligations in respect of portfolio management, a contingent liability transaction is one that involves any actual or potential liability for the client that exceeds the cost of acquiring the instrument.

~~(55)~~(59) For the purposes of the provisions on reporting to clients and best execution, a reference to the nature of the order should be understood as referring to its status as a limit order, market order, or other specific type of order.

[Best execution]

(60) When establishing its execution policy in accordance with Article 21(2) of Directive 2004/39/EC, an investment firm should determine the relative importance of the factors mentioned in Article 21(1) of that Directive, or at least establish the process by which it determines the relative importance of these factors, so that it can deliver the best possible result to its clients. In order to give effect to that policy, an investment firm should select the execution venues that enable it to obtain on a consistent basis the best possible result for the execution of client orders. An investment firm should apply ~~that its execution~~ policy to each client order that it executes with a view to obtaining the best possible result ~~on an order by order basis, for the client in accordance with that policy. The obligation under Directive 2004/39/EC to take all reasonable steps to obtain the best possible result for the client should not be treated as requiring an investment firm to include in its execution policy all available execution venues.~~

~~(56)~~(61) For the purposes of ensuring that an investment firm obtains the best possible result for the client when executing a retail clients this means obtaining client order in the absence of specific client instructions, the firm should take into consideration all factors that will allow it to deliver the best possible result in terms of the total consideration, representing the price of the financial instrument and the costs related to execution. Speed, likelihood of execution and settlement, the size and nature of the order, market impact and any other implicit transaction costs may be given precedence over the immediate price and cost consideration only insofar as they are instrumental in delivering the best possible result to the retail client.

~~(57)~~(62) When an investment firm executes an order following specific instructions from the client, it should be treated as having satisfied its best execution obligations only in respect of the part or aspect of the order to which the client instructions relate. The fact that the client has given specific instructions which cover one part or aspect of the order should not be treated as releasing the investment firm from its best execution obligations in respect of any other parts or aspects of the client order that are not covered by such instructions.

~~(58)~~(63) Dealing on own account with clients by an investment firm should be considered as the execution of client orders, and therefore subject to the requirements under Directive 2004/39/EC and this Directive and, in particular, those obligations in relation to best execution. When the client expressly requests or instructs the firm to execute its order by dealing with him on own account at the price quoted or offered by the firm, the firm should be treated as fulfilling its best execution obligations in respect of price.

~~(59)~~(64) The obligation to deliver the best possible result when executing client orders applies in relation to all types of financial instruments. However, given the differences in market structures or the structure of financial instruments, it may be difficult to identify and apply a uniform standard of and procedure for best execution that would be valid and effective for all classes of instrument. Best execution obligations should

therefore be applied in a manner that takes into account the different circumstances associated with the execution of orders related to particular types of financial instruments. For example, transactions involving a customised OTC financial instrument that involve a unique contractual relationship tailored to the circumstances of the client and the investment firm may not be comparable for best execution purposes with transactions involving shares traded on centralised execution venues.

~~(60) For the purposes of ensuring that an investment firm obtains the best possible result for the client when executing a retail client order in the absence of specific client instructions, the firm should take into consideration all factors that will allow it to deliver the best possible result in terms of the total consideration, representing the price of the financial instrument and the costs related to execution. Speed, likelihood of execution and settlement, the size and nature of the order, market impact and any other implicit transaction costs may be given precedence over the immediate price and cost consideration only insofar as they are instrumental in delivering the best possible result to the retail client.~~

~~(61)~~(65) It should be considered that an investment firm structures or charges its commissions in a way which discriminates unfairly between execution venues if it charges a different commission or spread to clients for execution on different execution venues and that difference does not reflect actual differences in the cost to the firm of executing on those venues.

~~(62)~~(66) The provisions of this Directive as to execution policy are without prejudice to the general obligation of an investment firm under Article 21(4) of Directive 2004/39/EC to monitor the effectiveness of its order execution arrangements and policy and assess the venues in its execution policy on a regular basis.

~~(63)~~(67) This Directive is not intended to require a duplication of effort as to best execution between an investment firm which provides the service of reception and transmission of order or portfolio management and any investment firm to which that investment firm transmits its orders for execution. Accordingly, without derogating from the obligation of the first firm to its client to deliver best execution, it is intended that the first firm should, when transmitting orders to other entities for execution, take all reasonable steps to select entities that are most likely to deliver the best possible result in the execution of those orders. An investment firm which transmits orders to another firm for execution should also monitor the execution quality delivered by the other firm and take the necessary steps to ~~correct~~ensure that any deficiencies ~~when they that~~ arise are corrected as soon as possible. Subject to the proper fulfilment of these duties, the first firm should be entitled to rely on the ability of the second firm to deliver best execution.

~~(64)~~(68) The best execution obligation under Directive 2004/39/EC requires investment firms to take all reasonable steps to obtain the best possible result for their clients. The quality of execution, which includes aspects such as the speed and likelihood of execution (fill rate) and the availability and incidence of price improvement, is an important factor in the delivery of best execution. Availability, comparability and consolidation of data related to execution quality provided by the various execution venues is crucial in enabling investment firms and investors to identify those execution venues that deliver the highest quality of execution for their clients. This Directive does not mandate the publication by execution venues of their execution quality data,

as execution venues and data providers should be permitted to develop solutions concerning the provision of execution quality data. The Commission should submit a report by 1 November 2008 on the market-led developments in this area with a view to assessing availability, comparability and consolidation at a European level of information concerning execution quality.

[Client order handling]

~~(65)~~(69) For the purposes of the provisions of this Directive concerning client order handling, the reallocation of transactions should be considered as detrimental to a client if, as an effect of that reallocation, unfair precedence is given to the investment firm or to any particular client.

~~(66)~~(70) For the purposes of the provisions of this Directive concerning client order handling, client orders should not be treated as otherwise comparable if they are received by different media and it would not be practicable to be treated sequentially. For the further purposes of those provisions, any use by an investment firm of information relating to a pending client order in order to deal on own account in the financial instruments to which the client order relates, or in related financial instruments, should be considered a misuse of that information. However, the mere fact that market makers make use of information relating to pending client orders acquired in the course of their legitimate business as market makers to pursue that business should not in itself be considered as the misuse of information.

[Investment advice]

~~(67)~~(71) Advice about financial instruments given in a newspaper, journal, magazine or any other publication (including by means of the internet), or in any television or radio broadcast, should not be considered as a personal recommendation for the purposes of the definition of 'investment advice' in Directive 2004/39/EC, ~~provided that the giving of investment advice is not the principal purpose of the publication or broadcast.~~

~~(68)~~(72) Generic advice about a type of financial instrument is not investment advice for the purposes of Directive 2004/39/EC, because this Directive specifies that, for the purposes of Directive 2004/39/EC, investment advice is restricted to advice on particular financial instruments. However, if an investment firm provides generic advice to a client about a type of financial instrument which it presents as suitable for, or based on a consideration of the circumstances of, that client, and that advice is not in fact suitable for the client, or is not based on a consideration of his circumstances, depending on the circumstances of the particular case, the firm is likely to be acting in contravention of Article 19(1) or (2) of Directive 2004/39/EC. In particular, a firm which gives a client such advice would be likely to contravene the requirement of Article 19(1) to act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients. Similarly or alternatively, such advice would be likely to contravene the requirement of Article 19(2) that information addressed by a firm to a client should be fair, clear and not misleading.

(73) Acts carried out by an investment firm that are preparatory to the provision of an investment service or carrying out an investment activity should be considered as an integral part of that service or activity. This would include, for example, the provision of generic advice by an investment firm to clients or potential clients prior to or in the

course of the provision of investment advice or any other investment service or activity.

~~(69)~~(74) The provision of a general recommendation (that is, one which is intended for distribution channels or the public) about a transaction in a financial instrument or a type of financial instrument constitutes the provision of an ancillary service within Section B(5) of Directive 2004/39/EC, and consequently Directive 2004/39/EC and its protections apply to the provision of that recommendation.

~~(70)~~(75) The Committee of European ~~Security~~Securities Regulators, established by Commission Decision 2001/527/EC has been consulted for technical advice.

~~(71)~~(76) The measures provided for in this Directive are in accordance with the opinion of the European Securities Committee,

HAS ADOPTED THIS DIRECTIVE:

Chapter I

Scope and definitions

Article 1

Subject-matter and scope

1. This Directive lays down the detailed rules for the implementation of Article 4(1)(4) and 4(2), Article 13(2) to (8), Article 18, Article 19(1) to (6), Article 19(8), and Articles 21, 22 and 24 of Directive 2004/39/EC.
2. Chapter II and Sections 1 to ~~46~~ and 8 of Chapter III and, to the extent they relate to those provisions, Chapter I and Section 9 of Chapter III and Chapter IV of this Directive shall apply to ~~shall apply to~~ management companies in accordance with Article 5(4) of Council Directive 85/611/EEC of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS)⁵.

Article 2

Definitions

For the purposes of this Directive, the following definitions shall apply:

⁵ OJ L 375, 31.12.1985, p. 3.

- (1) 'distribution channels' means distribution channels within the meaning of Article 1(7) of Commission Directive 2003/125/EC;⁶
- (2) 'durable medium' means any instrument which enables a client to store information addressed personally to that client in a way accessible for future reference for a period of time adequate for the purposes of the information and which allows the unchanged reproduction of the information stored;
- (3) 'relevant person' in relation to an investment firm, means any of the following:
 - (a) a director, partner or equivalent, manager or tied agent of the firm;
 - (b) a director, partner or equivalent, or manager of any tied agent of the firm;
 - (c) an employee of the firm or of a tied agent of the firm, as well as any other natural person whose services are placed at the disposal and under the control of the firm or a tied agent of the firm and who is involved in the provision by the firm of investment services and activities;
 - (d) a natural person who is directly involved in the provision of services to the investment firm or to its tied agent under an outsourcing arrangement for the purpose of the provision by the firm of investment services and activities;
- (4) 'financial analyst' means a relevant person who produces the substance of investment research;
- (5) 'group', in relation to an investment firm, means the group of which that firm forms a part, consisting of a parent undertaking, its subsidiaries and the entities in which the parent undertaking or its subsidiaries hold a participation, as well as undertakings linked to each other by a relationship within the meaning of Article 12(1) of Directive 83/349/EEC⁷ on consolidated accounts;
- (6) 'outsourcing' means an arrangement of any form between an investment firm and a service provider by which that service provider performs a process, a service or an activity which would otherwise be undertaken by the investment firm itself;
- (~~6~~7) 'person with whom a relevant person has a family relationship' means any of the following:
 - (a) the spouse of the relevant person or any partner of that person considered by national law as equivalent to a spouse;
 - (b) a minor or adult child or stepchild of the relevant person;
 - (c) any other relative of the relevant person who has shared the same household as that person for at least one year byon the date of the personal transaction concerned;

⁶ OJ L 339, 24.12.2003, p. 73.

⁷ OJ No L 193, 18.7.1983, p.1.

(78) ‘securities financing transaction’ has the meaning given in [the Implementing Regulation];

(89) ‘senior management’ means the person or persons who effectively direct the business of the investment firm as referred to in Article 9(1) of Directive 2004/39/EC.

Article 3

Provision of information in a durable medium

Conditions applying to the provision of information

1. ~~Where, for the purposes of this Directive, information is required to be provided in a durable medium, Member States shall permit investment firms to provide that information by means of a website, provided that the following conditions are satisfied:~~

~~(a) information in a form other than on paper only if: the person to whom the information is to be provided, when offered the choice between information on paper or in another durable medium and information by means of a website, must specifically choose the provision of the information in that form;~~

~~(b) that person~~ 2. Where, pursuant to Article 29, 30, 31, 32, 33 or 46(2) of this Directive, an investment firm provides information to a client by means of a website and that information is not addressed personally to the client, Member States shall ensure that the following conditions are satisfied:

(a) the client must specifically consent to the provision of information in that form;

(b) the client must be notified of the address of the website, and the place on the website where the information may be accessed;

(c) the information must be provided up to date;

(d) the information must be accessible continuously by means of that website ~~throughout a for the period sufficient to ensure that the person to whom the information is to be provided has a reasonable opportunity to inspect and reproduce it~~ remains current.

Article 4

Additional requirements on investment firms in certain cases

1. Member States may retain or impose requirements additional to those in this Directive only in exceptional cases where such requirements are objectively justified and proportionate so as to address specific risks to investor protection or to market integrity that are not fully addressed by this Directive, and provided that one of the following conditions is met:

- (a) the specific risks addressed by the requirements are of particular importance in the circumstances to the market structure of that Member State;
 - (b) the requirement addresses risks or issues that emerge or become evident after the date of application of this Directive and that are not otherwise regulated by or under Community measures.
2. Any requirements imposed under paragraph 1 shall not restrict or otherwise affect the rights of investment firms under Articles 31 and 32 of Directive 2004/39/EC.
3. Member States shall notify to the Commission:
- (a) any requirement which it intends to retain in accordance with paragraph 1 before the date of entry into force of this Directive; and
 - (b) any requirement which it intends to impose in accordance with paragraph 1 at least one month before the date appointed for that requirement to come into force.

In each case, the notification shall include a justification for that requirement.

Chapter II

Organisational requirements

SECTION 1

ORGANISATION

Article 5

(Article 13(2) to (8) of Directive 2004/39/EC)

General organisational requirements

1. Member States shall require investment firms to comply with the following requirements:
- (a) to establish, implement and maintain decision-making procedures and an organisational structure which clearly and in documented manner specifies reporting lines and allocates functions and responsibilities;
 - (b) to ensure that their relevant persons are aware of the procedures which must be followed for the proper discharge of their responsibilities;

- (c) to establish, implement and maintain adequate internal control mechanisms designed to secure compliance with decisions and procedures at all levels of the investment firm;
- (d) to employ personnel with the skills, knowledge and expertise necessary for the discharge of the responsibilities allocated to them;
- (e) to establish, implement and maintain effective internal reporting and communication of information at all relevant levels of the investment firm;
- (f) to maintain adequate and orderly records of their business and internal organisation;
- (g) to ensure that the performance of multiple functions by their relevant persons does not and is not likely to prevent those persons from discharging any particular function soundly, honestly, and professionally.

Member States shall ensure that, for those purposes, investment firms take into account the nature, scale and complexity of the business of the firm, and the nature and range of investment services and activities undertaken in the course of that business.

2. Member States shall require investment firms to establish, implement and maintain systems and procedures that are adequate to safeguard the security, integrity and confidentiality of information, taking into account the nature of the information in question.
3. Member States shall require investment firms to establish, implement and maintain an adequate business continuity policy aimed at ensuring, in the case of an interruption to their systems and procedures, the preservation of essential data and functions, and the maintenance of investment services and activities, or, where that is not possible, the timely recovery of such data and functions and the timely resumption of their investment services and activities.
4. Member States shall require investment firms to establish, implement and maintain accounting policies and procedures that enable them, at the request of the competent authority, to deliver in a timely manner to the competent authority financial reports which reflect a true and fair view of their financial position and which comply with all applicable accounting standards and rules.
5. Member States shall require investment firms to monitor and, on a regular basis, to evaluate the adequacy and effectiveness of their systems, internal control mechanisms and arrangements established in accordance with paragraphs 1 to 4, and to take appropriate measures to address any deficiencies.

Article 6

(Article 13(2) of Directive 2004/39/EC)

Compliance

1. Member States shall ensure that investment firms establish, implement and maintain adequate policies and procedures designed to detect any risk of failure by the firm to comply with ~~the provisions of national law transposing its obligations under~~ Directive 2004/39/EC, as well as the associated risks, and put in place adequate measures and procedures designed to minimise such risk and to enable the competent authorities to exercise their powers effectively under that Directive.

Member States shall ensure that, for those purposes, investment firms take into account the nature, scale and complexity of the business of the firm, and the nature and range of investment services and activities undertaken in the course of that business.

2. Member States shall require investment firms to maintain a permanent and effective compliance function which operates independently and which has the following responsibilities:
 - (a) to monitor and, on a regular basis, to assess the adequacy and effectiveness of the measures and procedures put in place in accordance with the first subparagraph of paragraph 1, and the actions taken to address any deficiencies in the firm's compliance with its obligations;
 - (b) to advise and assist the relevant persons responsible for carrying out investment services and activities to comply with the firm's obligations under Directive 2004/39/EC.
3. In order to enable the compliance function to discharge its responsibilities properly and independently, Member States shall require investment firms to ensure that the following conditions are satisfied:
 - (a) the compliance function must have the necessary authority, resources, expertise and access to all relevant information;
 - (b) a compliance officer must be appointed and must be responsible for the compliance function and for any reporting as to compliance required by Article 9(2);
 - (c) the relevant persons involved in the compliance function must not be involved in the performance of services or activities they monitor;
 - (d) the method of determining the remuneration of the relevant persons involved in the compliance function must not compromise their objectivity and must not be likely to do so.

However, an investment firm shall not be required to comply with point (c) or point (d) if it is able to demonstrate that in view of the nature, scale and complexity of its business, and the nature and range of investment services and activities, the requirement under that point is not proportionate and that its compliance function continues to be effective.

Article 7

(second subparagraph of Article 13(5) of Directive 2004/39/EC)

Risk management

1. Member States shall require investment firms to take the following actions:
 - (a) to establish, implement and maintain adequate risk management policies and procedures which identify the risks relating to the firm's activities, processes and systems, and where appropriate, set the level of risk tolerated by the firm;
 - (b) to adopt effective arrangements, processes and mechanisms to manage the risks relating to the firm's activities, processes and systems, in light of that level of risk tolerance;
 - (c) to monitor the following:
 - (i) the adequacy and effectiveness of the investment firm's risk management policies and procedures;
 - (ii) the level of compliance by the investment firm and its relevant persons with the arrangements, processes and mechanisms adopted in accordance with point (b);
 - (iii) the adequacy and effectiveness of measures taken to address any deficiencies in those arrangements and procedures, including failures by the relevant persons to comply with such arrangements or follow such procedures.
2. Member States shall require investment firms, where appropriate and proportionate in view of the nature, scale and complexity of their business and the nature and range of the investment services and activities undertaken in the course of that business, to establish and maintain a risk management function that operates independently and carries out the following tasks:
 - (a) implementation of the policy and procedures referred to in paragraph 1;
 - (b) provision of reports and advice to senior management in accordance with Article 9(2).

Where an investment firm is not required under the first sub-paragraph to maintain a risk management function that functions independently, it must nevertheless be able

to demonstrate that the policies and procedures which it has adopted in accordance with paragraph 1 satisfy the requirements of that paragraph and are consistently effective.

Article 8

(second subparagraph of Article 13(5) of Directive 2004/39/EC)

Internal audit

Member States shall require investment firms, where appropriate and proportionate in view of the nature, scale and complexity of their business and the nature and range of investment services and activities undertaken in the course of that business, to establish and maintain an internal audit function which is separate and independent from the other functions and activities of the investment firm and which has the following responsibilities:

- (a) to establish, implement and maintain an audit plan to examine and evaluate the adequacy and effectiveness of the investment firm's systems, internal control mechanisms and arrangements;
- (b) to issue recommendations based on the result of work carried out in accordance with point (a);
- (c) to verify compliance with those recommendations;
- (d) to report in relation to internal audit matters in accordance with Article 9(2).

Article 9

(Article 13(2) of Directive 2004/39/EC)

Responsibility of senior management

1. Member States shall require investment firms, when allocating functions internally, to ensure that senior management, and, where appropriate, the supervisory function, are responsible for ensuring that the firm complies with its obligations under Directive 2004/39/EC.

In particular, senior management and, where appropriate, the supervisory function shall be required to assess and periodically to review the effectiveness of the policies, arrangements and procedures put in place to comply with the obligations under Directive 2004/39/EC and to take appropriate measures to address any deficiencies.

2. Member States shall require investment firms to ensure that their senior management receive on a frequent basis, and at least annually, written reports on the matters covered by Articles 6, 7 and 8 indicating in particular whether the appropriate remedial measures have been taken in the event of any deficiencies.

3. Member States shall require investment firms to ensure that the supervisory function, if any, receives on a regular basis written reports on the same matters.
4. For the purposes of this Article, 'supervisory function' means the function within an investment firm responsible for the supervision of its senior management.

Article 10

(Article 13(2) of Directive 2004/39/EC)

Complaints handling

Member States shall require investment firms to maintain effective and transparent procedures for the reasonable and prompt handling of complaints received from retail clients or potential retail clients, and to keep a record of each complaint and the measures taken for its resolution.

Article 11

(Article 13(2) of Directive 2004/39/EC)

Meaning of personal transaction

For the purposes of Article 12 and Article 25, personal transaction means a trade in a financial instrument effected by or on behalf of a relevant person, where at least one of the following criteria are met:

- (a) that relevant person is acting outside the scope of the activities he carries out in that capacity;
- (b) the trade is carried out for the account of any of the following persons:
 - (i) the relevant person;
 - (ii) any person with whom he has a family relationship, or with whom he has close links;
 - (iii) a person whose relationship with the relevant person is such that the relevant person has a direct or indirect material interest in the outcome of the trade, other than a fee or commission for the execution of the trade.

Article 12

(Article 13(2) of Directive 2004/39/EC)

Personal transactions

1. Member States shall require investment firms to establish adequate arrangements aimed at preventing the following activities in the case of any relevant person who is involved in activities that may give rise to a conflict of interest, or who has access to inside information within the meaning of Article 1(1) of Directive 2003/6/EC or to other confidential information relating to clients or transactions with or for clients by virtue of an activity carried out by him on behalf of the firm:
 - (a) entering into a personal transaction which meets either of the following criteria:
 - (i) that person is prohibited from entering into it under Directive 2003/6/EC;
 - (ii) it involves the misuse or improper disclosure of that confidential information;
 - (iii) it conflicts or is likely to conflict with an obligation of the investment firm under Directive 2004/39/EC;
 - (b) advising or procuring, other than in the proper course of his employment or contract for services, any other person to enter into a transaction in financial instruments which, if a personal transaction of the relevant person, would be covered by point (a) or Article 25(2)(a) or (b) or Article 47(3);
 - (c) without prejudice to Article 3(a) of Directive 2003/6/EC, disclosing, other than in the normal course of his employment or contract for services, any information or opinion to any other person if the relevant person knows, or reasonably ought to know, that as a result of that disclosure that other person will or would be likely to take either of the following steps:
 - (i) to enter into a transaction in financial instruments which, if a personal transaction of the relevant person, would be covered by point (a) or Article ~~24~~25(2)(a) or (b) or Article 47(3);
 - (ii) to advise or procure another person to enter into such a transaction.
2. The arrangements required under paragraph 1 must in particular be designed to ensure that:
 - (a) each relevant person covered by paragraph 1 is aware of the restrictions on personal transactions, and of the measures established by the investment firm in connection with personal transactions and disclosure, in accordance with paragraph 1;

- (b) the firm is informed promptly of any personal transaction entered into by a relevant person, either by notification of that transaction or by other procedures enabling the firm to identify such transactions;
 - (c) a record is made of the personal transaction notified to the firm or identified by it, including any authorisation or prohibition in connection with such a transaction.
3. Paragraphs 1 and 2 shall not apply to the following kinds of personal transaction:
- (a) personal transactions effected under a discretionary portfolio management service where there is no prior communication in connection with the transaction between the portfolio manager and the relevant person or other person for whose account the transaction is executed;
 - (b) personal transactions in units in collective undertakings that comply with the conditions necessary to enjoy the rights conferred by Directive 85/611/EEC [UCITS] or are subject to supervision under the law of a Member State which requires an equivalent level of risk spreading in their assets, where the relevant person and any other person for whose account the transactions are effected are not involved in the management of that undertaking.

SECTION 2

OUTSOURCING

Article 13

([Article 13\(2\)](#) and first subparagraph of Article 13(5) of Directive 2004/39/EC)

Meaning of critical and important operational functions

1. For the purposes of the first subparagraph of Article 13(5) of Directive 2004/39/EC, an operational function shall be regarded as critical or important if a defect or failure in its performance would materially impair the continuing compliance of an investment firm with the conditions and obligations of its authorisation or its other obligations under Directive 2004/39/EC, or its financial performance, or the soundness or the continuity of its investment services and activities.
2. Without prejudice to the status of any other function, the following functions shall not be considered as critical or important for the purposes of paragraph 1:
 - (a) the provision to the firm of advisory services, and other services which do not form part of the investment business of the firm, including the provision of legal advice to the firm, the training of personnel of the firm, billing services and the security of the firm's premises and personnel;

- (b) the purchase of standardised services, including market information services and the provision of price feeds.

3. [...] [Paragraph 3 moved to Article 14, new paragraph 1.]

Article 14

(Article 13(2) and first subparagraph of Article 13(5) of Directive 2004/39/EC)

Conditions for outsourcing critical or important operational functions or investment services or activities

- 1. Member States shall ensure that, when investment firms outsource critical or important operational functions or any ~~other~~ investment services or activities, the firms remain fully responsible for discharging all of their obligations under Directive 2004/39/EC and comply, in particular, with the following conditions:
 - (a) the outsourcing must not result in the delegation by senior management of its responsibility;
 - (b) the relationship and obligations of the investment firm towards its clients under the terms of Directive 2004/39/EC must not be altered;
 - (c) the conditions with which the investment firm must comply in order to be authorised in accordance with Article 5 of Directive 2004/39/EC, and to remain so, must not be undermined;
 - (d) none of the other conditions subject to which the firm's authorisation was granted must be removed or modified.

~~Article 14~~

~~(first subparagraph of Article 13(5) of Directive 2004/39/EC)~~

~~Conditions for outsourcing critical or important operational functions or investment services or activities~~

- 2. Member States shall require investment firms to exercise due skill and care and diligence when entering into, managing or terminating any arrangement for the outsourcing to a service provider of critical or important operational functions or of any investment services or activities.

Investment firms shall in particular take the necessary steps to ensure that the following conditions are satisfied:

- (a) the service provider must have the ability, capacity, and any authorisation required by law to perform the outsourced functions, services or activities reliably and professionally;
- (b) the service provider must carry out the outsourced services effectively, and to this end the firm must establish methods for assessing the standard of performance of the service provider;
- (c) the service provider must properly supervise the carrying out of the outsourced functions, and adequately manage the risks associated with the outsourcing;
- (d) appropriate action must be taken if it appears that the service provider may not be carrying out the functions effectively and in compliance with applicable laws and regulatory requirements;
- (e) the investment firm must retain the necessary expertise to supervise the outsourced functions effectively and manage the risks associated with the outsourcing and must supervise those functions and manage those risks;
- (f) the service provider must disclose to the investment firm any development that may have ana material impact on its ability to carry out the outsourced functions effectively and in compliance with applicable laws and regulatory requirements;
- (g) the investment firm must be able to terminate the arrangement for outsourcing where necessary without detriment to the continuity and quality of its provision of services to clients;
- (h) the service provider must cooperate with the competent authorities of the investment firm in connection with the outsourced activities;
- (i) the investment firm, its auditors and the relevant competent authorities must have effective access to data related to the outsourced activities, as well as to the business premises of the service provider; and the competent authorities must be able to exercise those rights of access;
- (j) the service provider must protect any confidential information belonging to the investment firm or relating to its clients;
- (k) where applicable, the investment firm and the service provider must establish, implement and maintain a contingency plan for disaster recovery and periodic testing of backup facilities.

23. Member States shall require the respective rights and obligations of the investment firms and of the service provider to be clearly allocated and set out in a written agreement.

34. Member States shall provide that, where the investment firm and the service provider are members of the same group, the investment firm may, for the purposes of complying with this Article and Article 15, take into account the extent to which ~~they~~ control the firm controls the service provider or have has the ability to influence its

~~actions, and the extent to which the service provider is included in the consolidated supervision of the group.~~

45. Member States shall require investment firms to make available on request to the competent authority all information necessary to enable the authority to supervise the compliance of the performance of the outsourced activities with the requirements of this Directive.

Article 15

~~(Article 13(2) and~~ first subparagraph of Article 13(5) of Directive 2004/39/EC)

Service providers located in third countries

In addition to the requirements set out in Article 14~~(1)~~, Member States shall require that, where an investment firm outsources the investment service of portfolio management provided to retail clients to a service provider located in a third country, that investment firm ensures that the following conditions are satisfied:

- (a) the service provider must be authorised or registered in its home country to provide that service and must be subject to prudential supervision;
- (b) there must be an appropriate cooperation agreement between the competent authority of the investment firm and the supervisory authority of the service provider.

Where those conditions are not satisfied, an investment firm may outsource investment services to a service provider located in a third country only if the firm gives prior notification to its competent authority about the outsourcing arrangement and the competent authority does not object to that arrangement within a reasonable time following receipt of that notification.

Competent authorities shall publish a list of the supervisory authorities in third countries with which they have cooperation agreements that are appropriate for the purposes of point (b) of the first paragraph.

SECTION 3

SAFEGUARDING OF CLIENT ASSETS

Article 16

(Article 13(7) and (8) of Directive 2004/39/EC)

Safeguarding of client financial instruments and funds

1. Member States shall require that, for the purposes of safeguarding clients' rights in relation to financial instruments and funds belonging to them, investment firms comply with the following requirements:
 - (a) they must keep such records and accounts as are necessary to enable them at any time and without delay to distinguish assets held for one client from assets held for any other client, and from their own assets;
 - (b) they must maintain their records and accounts in a way that ensures their accuracy, and in particular their correspondence to the financial instruments and funds held for clients;
 - (c) they must conduct, on a regular basis, reconciliations between their internal accounts and records and those of any third parties by whom those assets are held;
 - (d) they must take the necessary steps to ensure that any client financial instruments deposited with a third party, in accordance with Article 17, are identifiable separately from the financial instruments belonging to the investment firm and from financial instruments belonging to that third party, by means of differently titled accounts on the books of the third party, ~~or other equivalent measures that achieve the same level of protection;~~
 - (e) they must take the necessary steps to ensure that client funds deposited, in accordance with Article 18, in a central bank, a credit institution or a bank authorised in a third country or a qualifying money market fund are held in an account or accounts identified separately from any accounts used to hold funds belonging to the investment firm;
 - (f) they must introduce adequate organisational arrangements to minimise the risk of the loss or diminution of client assets, or of rights in connection with those assets, as a result of misuse of the assets, fraud, poor administration, inadequate record-keeping or negligence.
2. If, for reasons of the applicable law, including in particular the law relating to property or insolvency, the arrangements made by investment firms in compliance with paragraph 1 to safeguard clients' rights are not sufficient to satisfy the

requirements of Article 13(7) and (8) of Directive 2004/39/EC, Member States shall prescribe the measures that investment firms must take in order to comply with those obligations.

3. If the applicable law of the jurisdiction in which the client funds or financial instruments are held prevents investment firms from complying with points (d) or (e) of paragraph 1, Member States shall prescribe requirements which have an equivalent effect in terms of safeguarding clients' rights.

Article 17

(Article 13(7) of Directive 2004/39/EC)

Depositing client financial instruments

1. Member States shall permit investment firms to deposit financial instruments held by them on behalf of their clients into an account or accounts opened with a third party provided that the firms exercise all due skill, care and diligence in the selection, appointment and periodic review of the third party and of the arrangements for the holding and safekeeping of those financial instruments.

In particular, Member States shall require investment firms to take into account the expertise and market reputation of the third party as well as any legal requirements or market practices related to the holding of those financial instruments that could adversely affect clients' rights.

2. Member States shall ensure that, if the safekeeping of financial instruments for the account of another person is subject to specific regulation and supervision in a jurisdiction where an investment firm proposes to deposit client financial instruments with a third party, the investment firm does not deposit those financial instruments in that jurisdiction with a third party which is not subject to such regulation and supervision.
3. Member States shall ensure that investment firms do not deposit financial instruments held on behalf of clients with a third party in a third country that does not regulate the holding and safekeeping of financial instruments for the account of another person unless one of the following conditions is met:
 - (a) the nature of the financial instruments or of the investment services connected with those instruments requires them to be deposited with a third party in that third country;
 - (b) where the financial instruments are held on behalf of a professional client, that client requests the firm in writing to deposit them with a third party in that third country.

Article 18

(Article 13(8) of Directive 2004/39/EC)

Depositing client funds

1. Member States shall require investment firms, on receiving any client funds, promptly to ~~deposit~~place those funds into one or more accounts opened with any of the following:
 - (a) a central bank;
 - (b) a credit institution authorised in accordance with Directive 2000/12/EC;
 - (c) a bank authorised in a third country;
 - (d) a qualifying money market fund.

The first subparagraph shall not apply to a credit institution authorised under Directive 2000/12/EC in relation to deposits within the meaning of that Directive held by that institution.

2. For the purposes of point (d) of paragraph 1, and of Article 16(1(d), a ‘qualifying money market fund’ means a collective investment undertaking authorised under Directive 85/611/EEC [UCITS], or which is subject to supervision and, if applicable, authorised by an authority under the national law of a Member State, and which satisfies the following conditions:
 - (a) its primary investment objective must be to maintain the net asset value of the undertaking either constant at par (net of earnings), or at the value of the investors’ initial capital plus earnings;
 - (b) it must, with a view to achieving that primary investment objective, invest exclusively in ~~either high quality money market instruments with a maturity or residual maturity of the following, whether alone or in combination with the other:~~
 - (i) ~~cash;~~
 - (ii) ~~high quality money market instruments with a maturity or residual maturity that is no greater~~more ~~than one year, or with 397 days, or regular yield adjustments which are made regularly consistent with such a maturity, and at least annually with a weighted average maturity of 60 days. It may also achieve this objective by investing on an ancillary basis in deposits with credit institutions;~~
 - (c) it must provide liquidity through same day or next day settlement.

For the purposes of point (b), a money market instrument shall be considered to be of high quality if it has been awarded the highest ~~or second highest~~ available credit

rating by each competent rating agency which has rated that instrument. An instrument that is not rated by any competent rating agency shall not be considered to be of high quality.

For the purposes of the second subparagraph, a rating agency shall be considered to be competent if it issues credit ratings in respect of money market funds regularly and on a professional basis and is an eligible ECAI within the meaning of Article 81(1) of Directive XXXX/XX/EC of the European Parliament and of the Council recasting Directive 2000/12/EEC of the European Parliament and of the Council of 20 March 2000 relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions⁸.

3. Member States shall require that, where investment firms do not deposit client funds with a central bank, they exercise all due skill, care and diligence in the selection, appointment and periodic review of the credit institution, bank or money market fund where the funds are deposited~~placed~~ and the arrangements for the holding of those funds.

Member States shall ensure, in particular, that investment firms take into account the expertise and market reputation of such institutions or money market funds with a view to ensuring the protection of clients' rights, as well as any legal or regulatory requirements or market practices related to the holding of client funds that could adversely affect clients' rights.

Article 19

(Article 13(7) of Directive 2004/39/EC)

Use of client financial instruments

1. Member States shall not allow investment firms to enter into arrangements for securities financing transactions in respect of financial instruments held by them on behalf of a client, or otherwise use such financial instruments for their own account or the account of another client of the firm, unless the following conditions are met:
 - (a) the client must have given his prior express consent to the use of the instruments on specified terms, as evidenced, in the case of a retail client, by his signature;
 - (b) the use of that client's financial instruments must be restricted to the specified terms to which the client consents.
2. Member States may not allow investment firms to enter into arrangements for securities financing transactions in respect of financial instruments which are held on behalf of a client in an omnibus account maintained by a third party, or otherwise use financial instruments held in such an account for their own account or for the account

⁸ [OJ XXX]

of another client unless, in addition to the conditions set out in paragraph 1, at least one of the following conditions is met:

- (a) each client whose financial instruments are held together in an omnibus account must have given prior express consent in accordance with point (a) of paragraph 1;
- (b) the investment firm must have in place systems and controls which ensure that only financial instruments belonging to clients who have given prior express consent in accordance with point (a) of paragraph 1 are so used.

The records of the investment firm shall include details of the client on whose instructions the use of the financial instruments has been effected, as well as the number of financial instruments used belonging to each client who has given his consent, so as to enable the correct allocation of any loss.

Article 20

(Article 13(7) and (8) of Directive 2004/39/EC)

Reports by external auditors

Member States shall require investment firms to ensure that their external auditors report at least annually to the competent authority of the home Member State of the firm on the adequacy of the firm's arrangements under [Articles 13\(7\) and \(8\) of Directive 2004/39/EC](#) and this ~~Chapter~~[Section](#).

SECTION 4

CONFLICTS OF INTEREST

Article 21

(Articles 13(3) and ~~18(4)~~ of Directive 2004/39/EC)

Conflicts of interest potentially detrimental to a client

Member States shall ensure that, for the purposes of identifying the types of conflict of interest that arise in the course of ~~providing~~[carrying out](#) investment and ancillary services or [activities or](#) a combination thereof and whose existence may damage the interests of a client, investment firms take into account, by way of minimum criteria, the question of whether the investment firm or a relevant person, or a person directly or indirectly linked by control to the firm is in any of the following situations:

- (a) the firm or that person is likely to make a financial gain, or avoid a financial loss, at the expense of the client;
- (b) the firm or that person has an interest in the outcome of a service provided to the client or of a transaction carried out on behalf of the client, which is distinct from the client's interest in that outcome;
- (c) the firm or that person has a financial or other incentive to favour the interest of another client or group of clients over the interests of the client;
- (d) the firm or that person carries on the same business as the client;
- (e) the firm or that person receives or will receive from a person other than the client an inducement in relation to a service provided to the client, in the form of monies, goods or services, other than the standard commission or fee for that service.

Article 22

(Articles 13(3) and 18(1) of Directive 2004/39/EC)

Conflicts of interest policy

1. Member States shall require investment firms to establish, implement and maintain an effective conflicts of interest policy set out in writing and appropriate to the size and organisation of the firm and the nature, scale and complexity of its business.

Where the firm is a member of a group, the policy must also take into account any circumstances, of which the firm is or should be aware, which may give rise to a conflict of interest arising as a result of the structure and business activities of other members of the group.

2. The conflicts of interest policy established in accordance with paragraph 1 shall include the following content:

- (a) it must identify, with reference to the specific investment services and activities and ancillary services carried out by or on behalf of the investment firm, the circumstances which constitute or may give rise to a conflict of interest entailing a material risk of damage to the interests of one or more clients;
- (b) it must specify procedures to be followed and measures to be adopted in order to manage such conflicts.

3. Member States shall ensure that the procedures and measures provided for in paragraph 2(b) are designed to ensure that relevant persons engaged in different business activities involving a conflict of interest of the kind specified in ~~point paragraph 2(a) of that paragraph~~ carry on those activities at a level of independence appropriate to the size and activities of the investment firm, and of the group to the degree of risk entailed which it belongs, and to the materiality of the risk of damage to the interests of clients.

For ~~those~~ purposes, ~~they~~ of paragraph 2(b), the procedures to be followed and measures to be adopted shall include such of the following as are necessary and appropriate for the firm to ensure the requisite ~~level~~degree of independence:

- (a) effective procedures to prevent or control the exchange of information between relevant persons engaged in activities involving a risk of a conflict of interest where the exchange of that information may harm the interests of one or more clients;
- (b) the separate supervision of relevant persons whose principal functions involve carrying out activities on behalf of, or providing services to, clients whose interests may conflict, or who otherwise represent different interests that may conflict, including those of the firm;
- (c) the removal of any direct link between the remuneration of relevant persons principally engaged in one activity and the remuneration of, or revenues generated by, different relevant persons principally engaged in another activity, where a conflict of interest may arise in relation to those activities;
- (d) measures to prevent or limit any person from exercising inappropriate influence over the way in which a relevant person carries out investment or ancillary services or activities;
- (e) measures to prevent or control the simultaneous or sequential involvement of a relevant person in separate investment or ancillary services or activities where such involvement may impair the proper management of conflicts of interest.

If the adoption or the practice of one or more of those measures and procedures does not ensure the requisite ~~level~~degree of independence, Member States shall require investment firms to adopt such alternative or additional measures and procedures as are necessary and appropriate for those purposes.

4. Where, in case of a specific conflict of interest, an investment firm is not reasonably confident that the measures adopted ~~under its general conflicts policy could~~in accordance with paragraph 2(b) will prevent the risk of damage to its clients it shall, in ~~accordance with the Directive,~~addition to those measures, clearly disclose the general nature or source of the conflict of interest in accordance with Directive 2004/39/EC.

However, where in exceptional circumstances a specific conflict entailing a material risk of damage to the interests of one or more clients of an investment firm arises in connection with a service that the firm provides or proposes to provide to a client and is not covered by the policy adopted in accordance with paragraph 2, the firm may provide that service if it has clearly disclosed in advance the general nature and source of the conflict.

5. Member States shall ensure that disclosure to clients, pursuant to Article 18(2) of Directive 2004/39/EC and paragraph 4, is made in a durable medium and includes sufficient detail, taking into account the nature of the client, to enable that client to take an informed decision with respect to the investment or ancillary service in the context of which the conflict of interest arises.

Article 23

(Article 13(6) of Directive 2004/39/EC)

Record of services or activities giving rise to detrimental conflict of interest

Member States shall require investment firms to keep and regularly to update a record of the kinds of investment or ancillary service or investment activity carried out by or on behalf of the firm in which a conflict of interest entailing a material risk of damage to the interests of one or more clients has arisen or, in the case of an ongoing service or activity, may arise.

Article 24

(Article 19(2) of Directive 2004/39/EC)

Investment research

1. For the purposes of Article 25, ‘investment research’ means research or other information recommending or suggesting an investment strategy, explicitly or implicitly, concerning one or several financial instruments or the issuers of financial instruments, including any opinion as to the present or future value or price of such instruments, intended for distribution channels or for the public, and in relation to which the following conditions are met:
 - (a) it is labelled or described as investment research or in similar terms, or is otherwise presented as an objective or independent explanation of the matters contained in the recommendation;
 - (b) if the recommendation in question were made by an investment firm to a client, it would not constitute the provision of investment advice for the purposes of Directive 2004/39/EC.
2. A recommendation within the meaning of Article 1(3) of Directive 2003/125/EC that does not meet the conditions set out in paragraph 1 shall be treated as a marketing communication for the purposes of Directive 2004/39/EC and Member States shall require any investment firm that produces or disseminates the recommendation to ensure that it is clearly identified as such.

Additionally, Member States shall require those firms to ensure that any such recommendation contains a clear and prominent statement that (or, in the case of an oral recommendation, to the effect that) it has not been prepared in accordance with legal requirements designed to promote the independence of investment research, and that it is not subject to any prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research.

Article 25

(Article 13(3) of Directive 2004/39/EC)

Additional organisational requirements where a firm produces and disseminates investment research

1. Member States shall require investment firms which produce, or arrange for the production of, investment research that is intended or likely to be subsequently disseminated to clients of the firm or to the public, under their own responsibility or that of a member of their group, to ensure the implementation of all the measures set out in Article 22(3) in relation to the financial analysts involved in the production of the investment research and other relevant persons whose responsibilities or business interests may conflict with the interests of the persons to whom the investment research is disseminated.
2. Member States shall require investment firms covered by paragraph 1 to have in place arrangements designed to ensure that the following conditions are satisfied:
 - (a) financial analysts and other relevant persons must not undertake personal transactions or trade, other than as market makers or in the execution of an unsolicited client order, on behalf of any other person, including the investment firm, in financial instruments to which investment research relates, or in any related financial instruments, if that financial analyst or other relevant person has knowledge of the likely timing or content of that investment research which is not publicly available or available to clients and cannot readily be inferred from information that is so available, until the recipients of the investment research have had a reasonable opportunity to act on it;
 - (b) in circumstances not covered by point (a), financial analysts and any other relevant persons involved in the production of investment research must not undertake personal transactions in financial instruments to which the investment research relates, or in any related financial instruments, contrary to current recommendations, except in exceptional circumstances and with the prior approval of a member of the firm's legal or compliance function;
 - (c) the investment firms themselves, financial analysts, and other relevant persons involved in the production of the investment research must not accept inducements from those with a material interest in the subject-matter of the investment research;
 - (d) the investment firms themselves, financial analysts, and other relevant persons involved in the production of the investment research must not promise issuers favourable research coverage;
 - (e) issuers, relevant persons other than financial analysts, and any other persons must not be permitted to review a draft of investment research for the purpose of verifying the accuracy of factual statements made in that research if the draft includes a recommendation or a target price.

For the purposes of this paragraph, ‘related financial instrument’ means a financial instrument the price of which is closely affected by price movements in another financial instrument which is the subject of investment research, and includes a derivative on that other financial instrument.

3. Member States shall exempt investment firms which disseminate investment research produced by another person to the public or to clients from complying with paragraph 1 if the following criteria are met:
- (a) the person that produces the investment research is not a member of the group to which the investment firm belongs;
 - (b) the investment firm does not substantially alter the recommendations within the investment research;
 - (c) the investment firm does not present the investment research as having been produced by it;
 - (d) the investment firm verifies that the producer of the research is subject to requirements equivalent to the requirements under this Directive in relation to the production of that research, or has established a policy setting such requirements.

Chapter III

Operating conditions for investment firms

SECTION 1

INDUCEMENTS

Article 26

(Article 19(1) of Directive 2004/39/EC)

Inducements

Member States shall ensure that investment firms are not regarded as acting honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of a client if, in relation to the provision of an investment or ancillary service to the client, they pay or are paid any fee or commission, or provide or are provided with any non-monetary benefit, other than the following:

- (a) a fee, commission or non-monetary benefit paid or provided to or by the client or a person ~~acting~~ on behalf of the client;

- (b) a fee, commission or non-monetary benefit paid or provided to or by a third party or a person acting on behalf of a third party, where the following conditions are satisfied:
- (i) the existence, nature and amount of the fee, commission or benefit, or, where the amount cannot be ascertained, the method of calculating that amount, must be clearly disclosed to the client, in a manner that is comprehensive, accurate and understandable, prior to the provision of the relevant investment or ancillary service;
 - (ii) the payment of the fee or commission, or the provision of the non-monetary benefit must enhance the quality of the relevant service to the client and not impair compliance with the firm's duty to act in the best interests of the client.

Member States shall permit an investment firm, for the purposes of point (b)(i), to disclose the essential terms of the ~~commission~~ arrangements relating to the fee, commission or non-monetary benefit in summary form, provided that it undertakes to disclose further details at the request of the client and provided that it honours that undertaking.

SECTION 2

INFORMATION TO CLIENTS AND POTENTIAL CLIENTS

Article 27

(Article 19(2) of Directive 2004/39/EC)

Conditions with which information must comply in order to be fair, clear and not misleading

1. Member States shall require investment firms to ensure that all information they address to, or disseminate in such a way that it is likely to be received by, retail clients or potential retail clients, including marketing communications, satisfies the conditions laid down in paragraphs 2 to 8.
2. The information referred to in paragraph 1 shall include the name of the investment firm.

It shall be accurate and in particular shall not emphasise any potential benefits of an investment service or financial instrument without also giving a fair and prominent indication of any relevant risks.

It shall be sufficient for, and presented in a way that is likely to be understood by the average member of the group to whom it is directed, or by whom it is likely to be received.

It shall not disguise, diminish or obscure important items, statements or warnings.

3. Where the information compares investment or ancillary services, financial instruments, or persons providing investment or ancillary services, the following conditions shall be satisfied:
 - (a) the comparison must be meaningful and presented in a fair and balanced way;
 - (b) the sources of the information used for the comparison must be specified;
 - (c) the key facts and assumptions used to make the comparison must be included.

4. Where the information contains an indication of past performance of a financial instrument, a financial index or an investment service, the following conditions shall be satisfied:
 - (a) that indication must not be the most prominent feature of the communication;
 - (b) the information must include appropriate performance information which covers the immediately preceding 5 years, or the whole period for which the financial instrument has been offered, the financial index has been established, or the investment service has been provided if less than 5 years, ~~but not less than one year,~~ or such longer period as the firm may decide, and ~~which is based,~~ in every case, that performance information must be based on complete 12-month periods;
 - (c) the reference period and the source of information must be clearly stated;
 - (d) the information must contain a prominent warning that the figures refer to the past and that past performance is not a reliable indicator of future results;
 - (e) where the indication relies on figures denominated in a currency other than that of the Member State in which the retail client or potential retail client is resident, the currency must be clearly stated, together with a warning that the return may increase or decrease as a result of currency fluctuations;
 - (f) where the indication is based on gross performance, the effect of commissions, fees or other charges must be disclosed.

5. Where the information includes or refers to simulated past performance of a financial instrument, or a financial index ~~or investment service~~, the following conditions shall be satisfied:
 - (a) the simulated past performance must be based on the actual past performance of one or more financial instruments, financial indices or investment services which are the same as, or underlie, the financial instrument concerned;
 - (b) in respect of the actual past performance referred to in point (a), the conditions set out in paragraph points (a) to (c), (e) and (f) of paragraph 4 must be complied with;
 - (c) the information must contain a prominent warning that the figures refer to simulated past performance and that past performance is not a reliable indicator of future performance.

6. Where the information contains information on future performance, the following conditions shall be satisfied:
 - (a) the information must not be based on or refer to simulated past performance;
 - (b) it must be based on reasonable assumptions supported by objective data;
 - (c) it must be based on or at least include a clear indication of net performance;
 - (d) it must contain a prominent warning that such forecasts are not a reliable indicator of future performance.
7. Where the information refers to a particular tax treatment, it shall prominently state that the tax treatment depends on the individual circumstances of each client and may be subject to change in the future.
8. The information shall not use the name of any competent authority in such a way that would indicate or suggest endorsement or approval by that authority of the products or services of the investment firm.

Article 28

(Article 19(3) of Directive 2004/39/EC)

Information concerning client classificationcategorisation

1. Member States shall ensure that investment firms notify the client of its classificationcategorisation as a retail client, a professional client or an eligible counterparty in accordance with Directive 2004/39/EC.
2. Member States shall ensure that investment firms inform clients in a durable medium about any right that client has to request a different classificationcategorisation and about any limitations to the level of client protection that it would entail.
3. Member States shall permit investment firms, either on their own initiative or at the request of the client concerned:
 - (a) to treat as a professional or retail client a client that might otherwise be classified as an eligible counterparty pursuant to Article 24(2) of Directive 2004/39/EC;
 - (b) to treat as a retail client a client that is considered as a professional client pursuant to Section I of Annex II to Directive 2004/39/EC.

It shall be a matter for the investment firm whether to agree to a request from a client for a different classificationcategorisation resulting in treatment as a different class of client.

Article 29

(Article 19(3) of Directive 2004/39/EC)

General requirements for information to clients

1. Member States shall require investment firms, in good time before a retail client or potential retail client is bound by any agreement for the provision of investment services or ancillary services or before the provision of those services, whichever is the earlier, to provide that client or potential client with the following information ~~in a durable medium~~:
 - (a) the terms of any such agreement;
 - (b) the information required by Article 30 relating to that agreement or to those investment or ancillary services.
 2. Member States shall require investment firms, in good time before the provision of investment services or ancillary services to retail clients or potential retail clients, to provide the information required under Articles 30 to 33 ~~in a durable medium~~.
 3. Member States shall require investment firms to provide professional clients with the information referred to in Article 32(5) and (6) ~~in a durable medium and in~~ good time before the provision of the service concerned.
- 3A The information referred to in paragraphs 1 to 3 shall be provided in a durable medium or, in the case of information required under paragraph 1 and Articles 30 to 33, by means of a website (where that does not constitute a durable medium) provided that the conditions specified in Article 3(2) are satisfied.
4. By way of exception to paragraphs 1 and 2, Member States shall permit investment firms, in the following circumstances, to provide the information required under paragraph 1 to a retail client immediately after that client is bound by any agreement for the provision of investment services or ancillary services, and the information required under paragraph 2 immediately after starting to provide the service:
 - (a) the firm was unable to comply with the time-limits specified in paragraphs 1 and 2 because, at the request of the client, the agreement was concluded using a means of distance communication which prevents the firm from providing the information in accordance with paragraph 1 or 2;
 - (b) in any case where Article 3(3) of Directive 2002/65/EC does not otherwise apply, the investment firm complies with the requirements of that Article in relation to the retail client or potential retail client, as if that client or potential client were a 'consumer' and the investment firm were a 'supplier' within the meaning of that Directive.
 5. Member State shall ensure that investment firms notify a client in good time about any material change to the information provided under Articles 30 to 33 which is relevant to a service that the firm is providing to that client. That notification shall be

given in a durable medium if the information to which it relates is given in a durable medium.

6. Member States shall require investment firms to ensure that information contained in a marketing communication is consistent with any information the firm provides to clients in the course of carrying on investment and ancillary services.
7. Member States shall ensure that, where a marketing communication contains an offer or invitation of the following nature and specifies the manner of response or includes a form by which any response may be made, it includes such of the information referred to in Articles 30 to 33 as is relevant to that offer or invitation:
 - (a) an offer to enter into an agreement in relation to a financial instrument or investment service or ancillary service with any person who responds to the communication;
 - (b) an invitation to any person who responds to the communication to make an offer to enter into an agreement in relation to a financial instrument or investment service or ancillary service.

However, the first subparagraph shall not apply if, in order to respond to an offer or invitation contained in the marketing communication, the potential retail client must refer to another document or documents, which, alone or in combination, contain that information.

8. ~~If a professional client requests it, an investment firm shall provide that client with any type of information in a durable medium which the firm is required under Directive 2004/39/EC or this Directive to provide to a retail client~~Without prejudice to the obligations of investment firms to provide to all clients the information that they need to take investment decisions on an informed basis, an investment firm shall provide that client with any additional information that the client reasonably considers necessary for the purposes of its investment decisions, and expressly requests.

Article 30

~~(the~~ first indent of Article 19(3) of Directive 2004/39/EC)

Information about the investment firm and its services for retail clients and potential retail clients

1. Member States shall require investment firms to provide retail clients or potential retail clients with the following general information, where relevant:
 - (a) the name and address of the investment firm, and the contact details necessary to enable clients to communicate effectively with the firm;
 - (b) the languages in which the client may communicate with the investment firm, and receive documents and other information from the firm;

- (c) the methods of communication to be used between the investment firm and the client including, where relevant, those for the sending and reception of orders;
- (d) a statement of the fact that the investment firm is authorised and the name and contact address of the competent authority that has authorised it;
- (e) where the investment firm is acting through a tied agent, a statement of this fact specifying the Member State in which that agent is registered;
- (f) the nature, frequency and timing of the reports on the performance of the service to be provided by the investment firm to the client in accordance with Article 19(8) of Directive 2004/39/EC;
- (g) if the investment firm holds client financial instruments or client funds, a summary description of the steps which it takes to ensure their protection, including summary details of ~~the any~~ relevant investor compensation ~~and/or~~ deposit guarantee scheme which ~~apply~~applies to the firm by virtue of its activities in a Member State;
- (h) a description, which may be provided in summary form, of the conflicts of interest policy maintained by the firm in accordance with Article 22 ~~and, where the client so requests, further details of that policy in a durable medium;~~
- (i) at any time that the client requests it, further details of that conflicts of interest policy in a durable medium or by means of a website (where that does not constitute a durable medium) provided that the conditions specified in Article 3(2) are satisfied.

2. Member States shall ensure that, when providing the service of portfolio management, investment firms establish an appropriate method of evaluation and comparison such as a meaningful benchmark, based on the investment objectives of the client and the types of financial instruments included in the client portfolio, so as to enable the client for whom the service is provided to assess the firm's performance.

3. Member States shall require that where investment firms propose to provide portfolio management services to a retail client or potential retail client, they provide the client, in addition to the information required under paragraph 1, with such of the following information as is applicable:

- (a) information on the method and frequency of valuation of the financial instruments in the client portfolio;
- (b) details of any **authorised** delegation of the discretionary management of all or part of the financial instruments or funds in the client portfolio;
- (c) a specification of any benchmark against which the performance of the client portfolio will be compared;
- (d) the types of financial instrument that may be included in the client portfolio and types of transaction that may be carried out in such instruments, including any limits;

- (e) the management objectives, the level of risk to be reflected in the manager's exercise of discretion, and any specific constraints on that discretion.

Article 31

(second indent of Article 19(3) of Directive 2004/39/EC)

Information about financial instruments

1. Member States shall require investment firms to provide clients or potential clients with a general description of the nature and risks of financial instruments, taking into account, in particular, the client's ~~classification~~categorisation as either a retail client or a professional client. That description must explain, ~~in sufficient detail~~, the nature of the specific type of instrument concerned, as well as the risks particular to that specific type of instrument in sufficient detail to enable the client to take investment decisions on an informed basis.
2. The description of risks shall include, where relevant to the specific type of instrument concerned and the status and level of knowledge of the client, the following elements:
 - (a) the risks associated with that type of financial instrument including an explanation of leverage and its effects and the risk of losing the entire investment;
 - (b) the volatility of the price of such instruments and any limitations on the available market for such instruments;
 - (c) the fact that an investor might assume as a result of transactions in such instruments financial commitments and other additional obligations, including contingent liabilities, additional to the cost of acquiring the instruments;
 - (d) any margin requirements or similar obligations, applicable to instruments of that type.

Member States may specify the precise terms, or the contents, of the description of risks required under this paragraph.

3. If an investment firm provides a retail client or potential retail client with information about a financial instrument that is the subject of a current offer to the public and a prospectus has been published in connection with that offer in accordance with Directive 2003/71/EC, that firm shall inform the client or potential client where that prospectus is made available to the public.
4. Where the risks associated with a financial instrument composed of two or more different financial instruments or services are likely to be greater than the risks associated with any of the components, the investment firm shall provide an adequate description of the components of that instrument and the way in which ~~those components interact~~its interaction increases the risks.

5. In the case of financial instruments that incorporate a guarantee by a third party, the information about the guarantee shall include sufficient detail about the guarantor and the guarantee to enable the retail client or potential retail client to make a fair assessment of the guarantee.

Article 32

(~~second~~first indent of Article 19(3) of Directive 2004/39/EC)

*Information requirements concerning safeguarding of
client financial instruments or client funds*

1. Member States shall ensure that, where investment firms hold financial instruments or funds belonging to retail clients, they provide those retail clients or potential retail clients with such of the information specified in paragraphs 2 to 7 as is relevant.
2. The investment firm shall inform the retail client or potential retail client where the financial instruments or funds of that client may be held by a third party on behalf of the investment firm and of the responsibility of the investment firm under the applicable national law for any acts or omissions of the third party and the consequences for the client of the insolvency of the third party.
3. Where financial instruments of the retail client or potential retail client may, if permitted by national law, be held in an omnibus account by a third party, the investment firm shall inform the client of this fact and shall provide a prominent warning of the resulting risks.
4. The investment firm shall inform the retail client or potential retail client where it is not possible under national law for client financial instruments held with a third party to be separately identifiable from the proprietary financial instruments of that third party or of the investment firm and shall provide a prominent warning of the resulting risks.
5. The investment firm shall inform the client or potential client where accounts that contain financial instruments or funds belonging to that client or potential client are or will be subject to the law of a jurisdiction other than that of a Member State and shall indicate that the rights of the client or potential client relating to those financial instruments or funds may differ accordingly.
6. An investment firm shall inform the client about the existence and, ~~where possible,~~ the terms of any security interest or lien which ~~any person~~the firm has or may have over the client's financial instruments or funds, or any right of set-off it holds in relation to those instruments or funds. Where applicable, it shall also inform the client of the fact that a depository may have a security interest or lien over, or right of set-off in relation to those instruments or funds.
7. An investment firm which proposes to enter into securities financing transactions in relation to financial instruments held by it on behalf of a retail client, or otherwise to use such financial instruments for its own account or the account of another client,

shall in good time before the use of those instruments provide the retail client, in a durable medium, with clear, full and accurate information on the obligations and responsibilities of the investment firm with respect to the use of those financial instruments, including the terms for their restitution, and on the risks involved.

Article 33

(fourth indent of Article 19(3) of Directive 2004/39/EC)

Information about costs and associated charges

Member States shall require investment firms to provide their retail clients and potential retail clients with information on costs and associated charges that includes such of the following elements as are relevant:

- (a) the total price to be paid by the client in connection with the financial instrument or the investment service or ancillary service, including all related fees, commissions, charges and expenses, and all taxes payable via the investment firm or, if an exact price cannot be indicated, the basis for the calculation of the total price so that the client can verify it;
- (b) where any part of the total price referred to in point (a) is to be paid in or represents an amount of foreign currency, an indication of the currency involved and the applicable currency conversion rates and costs;
- (c) notice of the possibility that other costs, including taxes, related to transactions in connection with the financial instrument or the investment service may arise for the client that are not paid via the investment firm or imposed by it;
- (d) the arrangements for payment or other performance.

For the purposes of point (a), the commissions charged by the firm shall be itemised separately in every case.

Article 34 [Deletion of Article to be considered]

(Article 19(2) and third and fourth indents of Article 19(3) of Directive 2004/39/EC)

Information drawn up in accordance with Directive 85/611/EEC

1. Member States shall ensure that information is regarded as fair, clear and not misleading for the purposes of Article 19(2) of Directive 2004/39/EC if, in the case of information relating to units in a collective investment undertaking covered by Directive 85/611/EEC, that information is provided in a full prospectus, a simplified prospectus, or in an annual and half yearly report and that prospectus or report complies with Directive 85/611/EEC.

2. Member States shall ensure that in respect of units in a collective investment undertaking covered by Directive 85/611/EEC, a simplified prospectus complying with Article 33 of that Directive is regarded as appropriate information for the purposes of the second indent of Article 19(3) of Directive 2004/39/EC.

However, Member States shall ensure that such a simplified prospectus is regarded as appropriate information for the purposes of the fourth indent of Article 19(3) of Directive 2004/39/EC only to the extent that it includes the information specified in Article 33 of this Directive.]

Article 35 [Deletion of Article to be considered]

(Article 19(2) and (3) of Directive 2004/39/EC)

Information drawn up in accordance with Directive 2003/71/EC

Member States shall ensure that where a prospectus provided by an investment firm to a client has been approved by a competent authority in accordance with Article 13 of Directive 2003/71/EC, that information is treated as satisfying the requirements laid down in Article 19(2) of Directive 2004/39/EC, and the investment firm concerned is responsible under Article 6 of that Directive for the information included in that prospectus, requirements of the second indent of Article 19(3) of that Directive in respect of the financial instruments that information is treated as satisfying the requirements laid down in Article 19(2) or (3) of Directive 2004/39/EC, are the subject of that prospectus, as well as any related requirement under this Directive.]

SECTION 3

ASSESSMENT OF SUITABILITY AND APPROPRIATENESS

Article 36

(Article 19(4) of Directive 2004/39/EC)

Assessment of suitability

1. Member States shall ensure that investment firms obtain from clients or potential clients such information as is necessary for the firm to understand the essential facts about the client and to have a reasonable basis for believing, giving due consideration to the nature and extent of the service provided, that the specific transaction to be recommended, or entered into in the course of providing a portfolio management service, satisfies the following criteria:
 - (a) it meets the investment objectives of the client in question;

- (b) it is such that the client is able financially to bear any related investment risks consistent with his investment objectives;
 - (c) it is such that the client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction or in the management of his portfolio.
2. Where an investment firm provides an investment service to a professional client it shall be entitled to assume that, in relation to the products, transactions and services for which it is so classified, the client has the necessary level of experience and knowledge for the purposes of paragraph 1(c).

Where that investment service consists in the provision of investment advice to a professional client covered by Section 1 of Annex II to Directive 2004/39/EC, the investment firm shall be entitled to assume for the purposes of paragraph 1(b) that the client is able financially to bear ~~the risk of any loss that related investment risks consistent with~~ the investment ~~may cause~~ objectives of that client.

3. The information regarding the financial situation of the client or potential client shall include, where relevant, information on the source and extent of his regular income, his assets, including liquid assets, investments and real property, and his regular financial commitments.
4. The information regarding the investment objectives of the client or potential client shall include, where relevant, information on the length of time for which the client wishes to hold the investment, his preferences regarding risk taking, his risk profile, and the purposes of the investment.
5. Where, when providing the investment service of investment advice or portfolio management, an investment firm does not obtain the information required under Article 19(4) of Directive 2004/39/EC, the firm shall not recommend investment services or financial instruments to the client or potential client.

Article 37

(Article 19(5) of Directive 2004/39/EC)

Assessment of appropriateness

Member States shall require investment firms, when assessing whether an investment service as referred to in Article 19(5) of Directive 2004/39/EC is appropriate for a client, to determine whether that client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to the ~~specific type of~~ product or investment service offered or demanded.

For those purposes, an investment firm shall be entitled to assume that a professional client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to those particular investment services or transactions, or types of transaction or product, for which the client is classified as a professional client.

Article 38

(Article 19(4) and (5) of Directive 2004/39/EC)

Provisions common to the assessment of suitability or appropriateness

1. Member States shall ensure that the information regarding a client's or potential client's knowledge and experience in the investment field includes the following, to the extent appropriate to the nature of the client, the nature and extent of the service to be provided and the type of product or transaction envisaged, including their complexity and the risks involved:
 - (a) the types of service, transaction and financial instrument with which the client is familiar;
 - (b) the nature, volume, frequency of the client's transactions in financial instruments and the period over which they have been carried out;
 - (c) the level of education, profession or relevant former profession of the client or potential client.
2. An investment firm shall not encourage a client or potential client not to provide information required for the purposes of Article 19(4) and (5) of Directive 2004/39/EC.
3. An investment firm shall be entitled to rely on the information provided by ~~the~~its clients or potential clients unless it is aware or ought to be aware that the information is manifestly out of date, inaccurate or incomplete.

Article 39

(~~the~~ first indent of Article 19(6) of Directive 2004/39/EC)

Provision of services in non-complex instruments

A financial instrument which is not specified in the first indent of Article 19(6) of Directive 2004/39/EC shall be considered as non-complex if it satisfies the following criteria:

- (a) it does not fall within Article 4(1)(18)(c) or points (4) to (10) of Section C of Annex I to Directive 2004/39/EC;
- (b) there are frequent opportunities to dispose of, redeem, or otherwise realise that instrument at prices that are publicly available to market participants and that are either market prices or prices made available or validated, by valuation systems independent of the issuer;
- (c) it does not involve any actual or potential liability for the client that exceeds the cost of acquiring the instrument;

- (d) adequately comprehensive information on its characteristics is publicly available and is likely to be readily understood so as to enable the average retail client to make an informed judgment as to whether to enter into a transaction in that instrument.

Article 39A

(Article 19(7) of Directive 2004/39/EC)

Retail client agreement

Member States shall prohibit investment firms from providing an investment service other than investment advice to a retail client for the first time after the date of application of this Directive without a document agreed between the firm and the client [a written agreement] setting out their respective rights and obligations [in relation to the service in question], and the other terms governing the provision by the firm of services to the client.

The rights and duties of the parties to the agreement may be incorporated by reference to other documents or legal texts.

SECTION 4

REPORTING TO CLIENTS

Article 40

(Article 19(8) of Directive 2004/39/EC)

Reporting obligations in respect of execution of orders other than for portfolio management

1. Member States shall ensure that where investment firms have carried out an order, other than for portfolio management, on behalf of a client, they take the following action in respect of that order:
 - (a) the investment firm must promptly provide the client, in a durable medium, with the essential information concerning the execution of that order;
 - (b) in the case of a retail client, the investment firm must send the client a notice in a durable medium confirming execution of the order no later than the first business day following execution or, if the confirmation is received by the investment firm from a third party, no later than the first business day following receipt of the confirmation from the third party.

Point (b) shall not apply where the confirmation would contain the same information as a confirmation that is to be promptly dispatched to the retail client by another person.

2. In addition to the requirements under paragraph 1, Member States shall require investment firms to supply the client, on request, with information about the status of his order.
3. Member States shall ensure that, in the case of orders for a retail clients relating to units or shares in a collective investment undertaking which are executed periodically, investment firms either take the action specified in point (b) of paragraph 1 or provide the retail client, at least once every six months, with the information listed in paragraph 4 in respect of those transactions.
4. The notice referred to in point (b) of paragraph 1 shall include such of the following information as is applicable and, where relevant, in accordance with Table 1 of Annex I to [the Implementing Regulation]:
 - (a) the reporting firm identification;
 - (b) the name or other designation of the client;
 - (c) the trading day;
 - (d) the trading time;
 - (e) the nature of the order;
 - (f) the venue identification;
 - (g) the instrument identification;
 - (h) the buy/sell indicator;
 - (i) the quantity;
 - (j) the unit price;
 - (k) the total consideration;
 - (l) a total sum of the commissions and expenses charged and, where the retail client so requests, an itemised breakdown;
 - (m) the client's responsibilities in relation to the settlement of the transaction, including the time limit for payment or delivery as well as the appropriate account details where these details and responsibilities have not previously been notified to the client;
 - (n) if the client's counterparty was the investment firm itself or any person in the investment firm's group, the fact that this was the case unless the order was executed through a trading system that facilitates anonymous trading.

For the purposes of point (j), where the order is executed in tranches, the investment firm may supply the client with information about the price of each tranche or the average price. Where the average price is provided, the investment firm shall supply the retail client with information about the price of each tranche upon request ~~that facilitates anonymous trading~~.

5. The investment firm may provide the client with the information referred to in paragraph 24 using standard codes if it also provides an explanation of the codes used.

Article 41

(Article 19(8) of Directive 2004/39/EC)

Reporting obligations in respect of portfolio management

1. Member States shall require investment firms which provide the service of portfolio management to clients to provide each such client with a periodic statement in a durable medium of the portfolio management activities carried out on behalf of that client.
2. In the case of retail clients, the periodic statement required under paragraph 1 shall include, where relevant, the following information:
 - (a) the name of the investment firm;
 - (b) the name or other designation of the retail client's account;
 - (c) a statement of the contents and the valuation of the portfolio, including details of each financial instrument held, its market value, or fair value if market value is unavailable and the cash balance at the beginning and at the end of the reporting period, and the performance of the portfolio during the reporting period;
 - (d) the total amount of fees and charges incurred during the reporting period, itemising at least total management fees and total costs associated with execution, and including, where relevant, a statement that a more detailed breakdown will be provided on request;
 - (e) a comparison of performance during the period covered by the statement with the investment performance benchmark (if any) agreed between the investment firm and the client;
 - (f) the total amount of dividends, interest and other payments received during the reporting period in relation to the client's portfolio;
 - (g) information about other corporate actions giving rights in relation to financial instruments held in the portfolio;

(h) for each transaction executed during the period, the information referred to in Article 40(4)(c) to ~~(e) and (g) to (j)~~ where relevant, unless the client elects to receive information about executed transactions on a transaction-by-transaction basis, in which case paragraph 4 of this Article shall apply.

3. In the case of retail clients, the periodic statement referred to in paragraph 1 shall be provided once every 6 months, except in the following cases:

- (a) where the client so requests, the periodic statement must be provided every 3 months;
- (b) in cases where paragraph 4 applies, the periodic statement must be provided at least once every 12 months;
- (c) where the agreement between an investment firm and a retail client for a portfolio management service authorises a leveraged portfolio, the periodic statement must be provided at least once a month.

Investment firms shall inform retail clients that they have the right to make requests for the purposes of point (a).

However, the exception provided for in point (b) shall not apply in the case of transactions in financial instruments covered by Article 4(1)(18)(c) or any of points 4 to 10 of Section C in Annex I to Directive 2004/39/EC.

4. Member States shall require investment firms, in cases where the client elects to receive information about executed transactions on a transaction-by-transaction basis, to provide promptly to the client, on the execution of a transaction by the portfolio manager, the essential information concerning that transaction in a durable medium.

Where the client concerned is a retail client, the investment firm must send him a notice confirming the transaction and containing the information referred to in Article 40(4) no later than the first business day following that execution ~~and containing the information referred to in Article 40(4)~~ or, if the confirmation is received by the investment firm from a third party, no later than the first business day following receipt of the confirmation from the third party.

The second sub-paragraph shall not apply where the confirmation would contain the same information as a confirmation that is to be promptly dispatched to the retail client by another person.

Article 42

(Article 19(8) of Directive 2004/39/EC)

Additional reporting obligations for portfolio management or contingent liability transactions

Member States shall ensure that where investment firms provide portfolio management transactions for retail clients or operate retail client accounts that include an uncovered open position in a contingent liability transaction, they also report to the retail client any losses exceeding any predetermined threshold, agreed between the firm and the client, no later than the end of the business day in which the threshold is exceeded or, in a case where the threshold is exceeded on a non-business day, the start close of the next business day.

Article 43

(Article 19(8) of Directive 2004/39/EC)

Statements of client financial instruments or client funds

1. Member States shall require investment firms that hold client financial instruments or client funds to send at least once a year, to each client for whom they hold financial instruments or funds, a statement in a durable medium of those financial instruments or funds unless such a statement has been provided in any other periodic statement.

The first subparagraph shall not apply to a credit institution authorised under Directive 2000/12/EC in respect of deposits within the meaning of that Directive held by that institution.

2. The statement of client assets referred to in paragraph 1 shall include the following information:
 - (a) details of all the financial instruments or funds held by the investment firm for the client at the end of the period covered by the statement;
 - (b) the extent to which any client financial instruments or client funds have been the subject of securities financing transactions;
 - (c) the extent of any benefit that has accrued to the client by virtue of participation in any securities financing transactions, and the basis on which that benefit has accrued.

In cases where the portfolio of a client includes the proceeds of one or more unsettled transactions, the information referred to in point (a) may be based either on the trade date or the settlement date, provided that the same basis is applied consistently to all such information in the statement.

3. Member States shall permit investment firms which hold financial instruments or funds and which carry out the service of portfolio management for a client to include

the statement of client assets referred to in paragraph 1 in the periodic statement it provides to that client pursuant to Article 41(1).

SECTION 5

BEST EXECUTION

Article 44

(Articles 19(1) and 21(1) of Directive 2004/39/EC)

Best execution criteria

1. Member States shall ensure that, when executing client orders, investment firms take into account the following criteria for determining the relative importance of the factors referred to in Article 21(1) of Directive 2004/39/EC:

- (a) the characteristics of the client including the statuscategorisation of the client as retail or professional;
- (b) the nature of the client order;
- (c) the characteristics of financial instruments that are the subject of that order;
- (d) the characteristics of the execution venues to which that order can be directed.

For the purposes of this Article and Article 46, ‘execution venue’ means a regulated market, ~~a~~an MTF, a systematic internaliser acting in its capacity as such, or a market maker or other liquidity provider.

2. An investment firm satisfies its obligation under Article 21(1) of the Directive to take all reasonable steps to obtain the best possible result for a client to the extent that it executes an order or a specific aspect of the order following specific instructions from ~~the~~a client relating to the order or the specific aspect of the order.

3. Where an investment firm executes an order on behalf of a retail client, the best possible result shall be determined in terms of the total consideration, representing the price of the financial instrument and the costs related to execution, which shall include all expenses incurred by the client which are directly related to the execution of the order, including execution venue fees, clearing and settlement fees and any other fees paid to third parties involved in the execution of the order.

4. Member States shall ensurerequire that investment firms do not structure or charge their commissions in such a way as to discriminate unfairly between execution venues.

5. Before 31 October 2008 the Commission shall present a report to the European Parliament and to the Council on the availability, comparability and consolidation of information concerning the quality of execution of various execution venues.

Article 45

(Articles 19(1) of Directive 2004/39/EC)

~~Best execution: application to~~ Duty of investment firms carrying out portfolio management and reception and transmission of orders *to act in the best interests of the client*

1. Member States shall require investment firms, when providing the service of portfolio management, to comply with obligations analogous to those imposed under Articles 21 and 22(1) of Directive 2004/39/EC when carrying out transactions that result from decisions to deal, as if references in those Articles to executing orders were references to carrying out transactions that result from decisions by the investment firm to deal in financial instruments on behalf of its client.
2. Member States shall require investment firms, when providing the service of reception and transmission of orders, to comply with obligations analogous to those imposed under Articles 21 and 22(1) of Directive 2004/39/EC when receiving and transmitting client orders, as if references in those Articles to executing orders ~~shall be treated as were~~ references to transmitting orders to another entity for execution.
3. In order to ensure full and effective compliance with the obligations of investment firms under this Article, Member States shall prohibit investment firms, in the course of providing the service of portfolio management, from transmitting client orders to another person for execution unless that other person undertakes to obtain the best possible result for the clients on whose behalf the orders are transmitted in accordance with Article 44 and Article 21(1) of Directive 2004/39/EC.

Article 46

(Article 21(3) and (4) of Directive 2004/39/EC)

Execution policy

1. Member States shall ensure that investment firms review annually the execution policy established pursuant to Article 21(2) of Directive 2004/39/EC, as well as their order execution arrangements.

Such a review shall also be carried out whenever a material change occurs that affects the firm's ability to continue to obtain the best possible result for the

execution of its client orders on a consistent basis using the venues included in its execution policy.

2. Investment firms shall provide retail clients with the following details on their execution policy in ~~a durable medium and in~~ good time prior to the provision of the service:

- (a) an account of the relative importance the investment firm assigns, in accordance with the criteria specified in Article 44(1) of this Directive, to the factors referred to in Article 21(1) of Directive 2004/39/EC, or the process by which the firm determines the relative importance of those factors;
- (b) a list of the execution venues on which the firm places significant reliance in meeting its obligation to take all reasonable steps to obtain on a consistent basis the best possible result for the execution of client orders~~;~~

~~3. Investment firms shall include in the execution policy (c) a clear and prominent warning that any specific instructions from a client may prevent the firm from taking the steps that it has designed and implemented in its execution policy to obtain the best possible result for the execution of those orders in respect of the elements covered by those instructions.~~

That information shall be provided in a durable medium, or by means of a website (where that does not constitute a durable medium) provided that the conditions specified in Article 3(2) are satisfied

.

SECTION 6

CLIENT ORDER HANDLING

Article 47

(Article 22(1) of Directive 2004/39/EC)

General principles

1. Member States shall require investment firms to satisfy the following conditions when carrying out client orders:
 - (a) they must ensure that orders executed on behalf of clients are promptly and accurately recorded and allocated;
 - (b) they must carry out otherwise comparable client orders sequentially and promptly unless the characteristics of the order or prevailing market conditions make this impracticable, or the interests of the client require otherwise;

- (c) they must inform a retail client ~~in advance~~ about any material difficulty relevant to the proper carrying out of orders promptly upon becoming aware of the difficulty.
2. Where an investment firm is responsible for overseeing or arranging the settlement of an executed order, it shall take all reasonable steps to ensure that any client financial instruments or client funds received in settlement of that executed order are promptly and correctly delivered to the account of the appropriate client.
3. An investment firm shall not misuse information relating to pending client orders, and shall take all reasonable steps to prevent the misuse of such information by any of its relevant persons.

Article 48

(Article 22(1) of Directive 2004/39/EC)

Aggregation and allocation of orders

1. Member States shall not permit investment firms to carry out a client order in aggregation with another client order unless the following conditions are met:
 - (a) it must be unlikely that the aggregation of orders will work overall to the disadvantage of any client whose order is to be aggregated;
 - (b) it must be disclosed to each client whose order is to be aggregated that the effect of aggregation may work to its disadvantage in relation to a particular order;
 - (c) an order allocation policy must be established and effectively implemented, providing in sufficiently precise terms for the fair allocation of aggregated orders and transactions ~~in sufficiently precise terms, and in particular in terms of, including~~ how the volume and price of orders ~~relates to how they will be allocated in each case~~ determines allocations and the treatment of partial executions.
2. Member States shall ensure that where an investment firm aggregates an order with one or more other client orders and the aggregated order is partially executed, it allocates the related trades in accordance with its order allocation policy.

Article 49

(Article 22(1) of Directive 2004/39/EC)

Aggregation and allocation of transactions for own account

1. Member States shall ensure that investment firms which have aggregated transactions for own account with one or more client orders do not allocate the related trades in a way that is detrimental to a client.
2. Member States shall require that, where an investment firm aggregates a client order with a transaction for own account and the aggregated order is partially executed, it allocates the related trades to the client in priority to the firm.

However, if the firm is able to demonstrate on reasonable grounds that without the combination it would not have been able to carry out the order on such advantageous terms, or at all, it may allocate the transaction for own account proportionally, in accordance with its order allocation policy referred to in Article 2348(1)(c).

3. Member States shall require investment firms, as part of the order allocation policy referred to in Article 48(1)(c), to put in place procedures designed to prevent the reallocation, in a way that is detrimental to the client, of transactions for own account which are executed in combination with client orders.

SECTION 7

ELIGIBLE COUNTERPARTIES

Article 50

(Article 24(3) of Directive 2004/39/EC)

Eligible counterparties

1. Member States may recognise an undertaking as an eligible counterparty if that undertaking falls within a category of clients who are to be considered professional clients in accordance with paragraphs 1, 2 and 3 of Section I of Annex II to Directive 2004/39/EC, excluding any category which is explicitly mentioned in Article 24(2) of that Directive.

On request, Member States may also recognise as eligible counterparties undertakings which fall within a category of clients who are to be considered professional clients in accordance with Section II of Annex II to Directive 2004/39/EC. In such cases, however, the undertaking concerned shall be recognised

as an eligible counterparty only in respect of the services or transactions for which it could be treated as a professional client.

2. Where, pursuant to the second subparagraph of Article 24(2) of Directive 2004/39/EC, an eligible counterparty requests treatment as a client whose business with an investment firm is subject to Articles 19, 21 and 22 of that Directive, but does not expressly request treatment as a retail client, and the investment firm agrees to that request, the firm shall treat that eligible counterparty as a professional client.

However, where that eligible counterparty expressly requests treatment as a retail client, the provisions in respect of requests of non-professional treatment specified in the second, third and fourth sub-paragraphs of Section I of Annex II to Directive 2004/39/EC shall apply.

SECTION 8

RECORD-KEEPING

Article 51

(Article 13(6) of Directive 2004/39(EC)

Retention of records

1. Member States shall require investment firms to retain all the records required under Directive 2004/39/EC and its implementing measures for a period of at least five years.

Additionally, records which set out the respective rights and obligations of the investment firm and the client under an agreement to provide services, or the terms on which the firm provides services to the client, shall be retained for at least the duration of the relationship with the client.

However, competent authorities may, in exceptional circumstances, require investment firms to retain any or all of those records for such longer period as is justified by the nature of the instrument or transaction, if that is necessary to enable the authority to exercise its supervisory functions under Directive 2004/39/EC.

Following the termination of the authorisation of an investment firm, Member States or competent authorities may require the firm to retain records for the outstanding term of the five year period required under the first subparagraph.

2. The records shall be retained in a durable medium, and in such a form and manner that the following conditions are met:
 - (a) the competent authority must be able to access them readily and to reconstitute each key stage of the processing of each transaction;

- (b) it must be possible for any corrections or other amendments, and the contents of the records prior to such corrections or amendments, to be easily ascertained;
 - (c) it must not be possible for the records otherwise to be manipulated or altered.
3. The competent authority of each Member State shall draw up and maintain a list of the minimum records investment firms are required to keep under Directive 2004/39/EC and its implementing measures.
 4. Record-keeping obligations under Directive 2004/39/EC and in this Directive are without prejudice to the right of Member States to impose obligations on investment firms relating to the recording of telephone conversations or electronic communications involving client orders.
 5. Before the 31st December 2009 the Commission shall, in the light of discussions with competent authorities, report to the European Parliament and the Council on the continued appropriateness of the provisions of paragraph 4.

SECTION 9

DEFINED TERMS FOR THE PURPOSES OF DIRECTIVE 2004/39/EC

Article 52

(Article 4(1)(4) of Directive 2004/39/EC)

Investment advice

For the purposes of the definition of ‘investment advice’ in Article 4(1)(4) of Directive 2004/39/EC, a personal recommendation is a recommendation that is made to a person in his capacity as an investor or potential investor, or in his capacity as an agent for an investor or potential investor.

That recommendation must be presented as suitable for that person, or must be based on a consideration of the circumstances of that person, and must constitute a recommendation to take one of the following sets of steps:

- (a) to buy, sell, subscribe for, exchange, redeem, hold or underwrite a particular financial instrument;
- (b) to exercise or not to exercise any right conferred by a particular financial instrument to buy, sell, subscribe for, exchange, or redeem a financial instrument.

A recommendation is not a personal recommendation if it is issued exclusively through distribution channels or to the public.

Chapter IV

Final provisions

Article 53

Transposition

1. Member States shall adopt and publish, by 31 January 2007 at the latest, the laws, regulations and administrative provisions necessary to comply with this Directive. They shall forthwith communicate to the Commission the text of those provisions and a correlation table between those provisions and this Directive.
2. Member States shall apply those provisions from 1 November 2007.
3. When Member States adopt those provisions, they shall contain a reference to this Directive or be accompanied by such a reference on the occasion of their official publication. Member States shall determine how such reference is to be made.
4. Member States shall communicate to the Commission the text of the main provisions of national law which they adopt in the field covered by this Directive.

Article 54

Entry into force

This Directive shall enter into force on the twentieth day following that of its publication in the *Official Journal of the European Union*.

Article 55

Addressees

This Directive is addressed to the Member States.

Done at Brussels, [...]

For the Commission

[...]

Member of the Commission

EN

Working document ESC/9/2006-rev1

EN

EN



COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES

Brussels, DRAFT ~~06.02~~21.03.06
[Institutional Reference]

Draft

COMMISSION REGULATION

implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards record-keeping obligations for investment firms, transaction reporting, market transparency, admission of financial instruments to trading, and defined terms for the purposes of that Directive

Draft

COMMISSION REGULATION

implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards record-keeping obligations for investment firms, transaction reporting, market transparency, admission of financial instruments to trading, and defined terms for the purposes of that Directive

(Text with EEA Relevance)

THE COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES,

Having regard to the Treaty establishing the European Community,

Having regard to Directive ~~2003~~2004/39/EC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC¹, and in particular Articles 4(1)(2), 4(1)(7) and 4(2), Article 13(10), Article 25(7), Article 27(7), Article 28(3), Article 29(3), Article 30(3), Article 40(6), Article 44(3), Article 45(3), Article 56(5), and Article 58(4) thereof,

Whereas:

[General]

- (1) Directive 2004/39/EC establishes the general framework for a comprehensive regulatory regime for financial markets in the Community, setting out, among other matters: operating conditions relating to the performance by investment firms of investment and ancillary services, and investment activities; organisational requirements (including record-keeping obligations) for investment firms performing such services and activities on a professional basis, and for regulated markets; transaction reporting requirements in respect of transactions in financial instruments; transparency requirements in respect of transactions in shares; and record-keeping requirements for investment firms and market operators.
- (2) It is appropriate that the provisions of this Regulation take that legislative form in order to ensure a harmonised regime in all Member States, to promote market integration and the cross-border provision of investment and ancillary services, and to facilitate the further consolidation of the single market. Provisions relating to certain aspects of record-keeping, and to transaction reporting, transparency and commodity derivatives have few interfaces with national law and with detailed laws governing client relationships.

¹ OJ L 145, 30.4.2004, p. 1.

- (3) Detailed and fully harmonised transparency requirements and rules regulating transaction reporting are appropriate so as to ensure equivalent market conditions and the smooth operation of securities markets throughout the Community, and to facilitate the effective integration of those markets. Certain aspects of record-keeping are closely allied as they make use of the same concepts as are defined for transaction reporting and transparency purposes.
- (4) The regime established by Directive 2004/39/EC governing transaction reporting requirements in respect of transactions in financial instruments aims to ensure that relevant competent authorities are properly informed about transactions in which they have a supervisory interest. For those purposes it is necessary to ensure that a single data set is collected from all investment firms with a minimum of variation between Member States, so as to minimise the extent to which businesses operating across borders are subject to different reporting obligations, and so as to maximise the proportion of data held by a competent authority that can be shared with other competent authorities. The measures are also designed to ensure that competent authorities are in a position to carry out their obligations under that Directive as expeditiously and efficiently as possible.
- (5) The regime established by Directive 2004/39/EC governing transparency requirements in respect of transactions in shares admitted to trading on a regulated market aims to ensure that investors are ~~fully~~adequately informed as to the true level of actual and potential transactions in such shares, whether those transactions take place on regulated markets, multilateral trading facilities, hereinafter ‘MTFs’, systematic internalisers, or outside those trading venues. Those requirements are part of a broader framework of rules designed to promote competition between trading venues for execution services so as to increase investor choice, encourage innovation, lower transaction costs, and increase the efficiency of the price formation process on a pan-Community basis. A high degree of transparency is an essential part of this framework, so as to ensure a level playing field between trading venues so that the price discovery mechanism in respect of particular shares is not impaired by the fragmentation of liquidity, and investors are not thereby penalised. On the other hand, that Directive recognises that there may be circumstances where exemptions from pre-trade transparency obligations, or deferral of post-trade transparency obligations, may be necessary. This Regulation sets out details of those circumstances, bearing in mind the need both to ensure a high level of transparency, and to ensure that liquidity on trading venues and elsewhere is not impaired as an unintended consequence of obligations to disclose transactions and thereby to make public risk positions.
- (6) Competent authorities are expected to issue interpretative guidance on provisions on this Regulation. Non-binding guidance of this kind might, among other things, clarify how the provisions of this Regulation and Directive 2004/39/EC apply in the light of market developments. To ensure a uniform application of this Regulation and that Directive, the Commission may issue guidance by way of interpretative communications or other means. Furthermore, the Committee of European Securities Regulators may issue guidance in order to secure convergent application of this Regulation and that Directive by competent authorities.

[Record-keeping]

- (7) For the purposes of the provisions on record-keeping, a reference to the nature of the order should be understood as referring to its status as a limit order, market order, or other specific type of order.

[Transaction reporting]

~~(6)~~(8) It is not necessary at this stage to specify or prescribe in detail the type, nature and sophistication of the arrangements for the exchange of information between competent authorities.

~~(7)~~(9) Where a notification made by a competent authority relating to the alternative determination of the most relevant market in terms of liquidity is not acted upon within a reasonable time or where a competent authority does not agree with the calculation made by the other authority the competent authorities concerned should seek to find a solution. It is open to the competent authorities, where appropriate, to discuss the matter in the Committee of European Securities Regulators.

~~(8)~~(10) The competent authorities should coordinate the design and establishment of arrangements for the exchange of transaction information between themselves. Again it is open to the competent authorities to discuss those matters in the Committee of European Securities Regulators. Competent authorities should report to the Commission which should inform the European Securities Committee of those arrangements. In carrying out the coordination, competent authorities should consider the need to monitor the activities of investment firms effectively, so as to ensure that they act honestly, fairly and professionally and in a manner which promotes the integrity of the market in the Community, the need for decisions to be based on a thorough cost-benefit analysis, the need to ensure that transaction information is used only for the proper discharge of the functions of competent authorities and finally the need to have effective and accountable governance arrangements for any common system that might be considered necessary.

~~(9)~~(11) It is appropriate to set the criteria for determining when the operations of a regulated market are of substantial importance in a host Member State, and the consequences of that status in such a way as to avoid creating an obligation on a regulated market to deal with or be made subject to more than one competent authority where otherwise there would be no such obligation.

[Market transparency]

~~(10)~~(12) If granting waivers in relation to pre-trade transparency requirements, or authorising the deferral of post-trade transparency obligations, competent authorities should treat all regulated markets and MTFs equally and in a non-discriminatory manner, so that a waiver or deferral is granted either to all regulated markets and MTFs that they authorise under Directive 2004/39/EC, or to none. Competent authorities which grant the waivers or deferrals should not impose additional requirements.

~~(11)~~(13) It is appropriate to consider that a trading algorithm operated by a regulated market or MTF usually should seek to maximise the volume traded, but other trading algorithms should be possible.

~~(12)~~(14) A waiver from pre-trade transparency obligations arising under Articles 29 or 44 of Directive 2004/39/EC conferred by a competent authority should not enable investment firms to avoid such obligations in respect of those transactions in liquid shares which they conclude on a bilateral basis under the rules of a regulated market or an MTF where, if carried out outside the rules of the regulated market or MTF, those transactions would be subject to the requirements to publish quotes set out in Article 27 of that Directive.

(15) Orders which are partly disclosed to the market, and the undisclosed part of which do not have the same time priority as the disclosed part, should benefit from the possibility of a waiver from pre-trade transparency obligations in respect of the undisclosed part. However, hidden orders, where no part of the order is visible to the market, or where the visible part of the order has the same time priority as the invisible part, should not so benefit.

~~(13)~~(16) An activity should be considered as having a material commercial role for an investment firm if the activity is a significant source of revenue, or a significant source of cost. An assessment of significance for these purposes should, in every case, take into account the extent to which the activity is conducted or organised separately, the monetary value of the activity, and its comparative significance by reference both to the overall business of the firm and to its overall activity in the market in which the firm operates. It should be possible to consider an activity to be a significant source of revenue for a firm even if only one or two of the factors mentioned is relevant in a particular case.

~~(14)~~(17) The requirement to make certain quotes, orders or transactions public pursuant to Articles 27, 28, 29, 30, 44 and 45 of Directive 2004/39/EC and this Regulation should not prevent regulated markets and MTFs from requiring their members or participants to make public other such information.

~~(15)~~(18) Information which is required to be made available as close to real time as possible should be made available as close to instantaneously as technically possible, assuming a reasonable level of efficiency and of expenditure on systems on the part of the person concerned. The information should only be published close to the three minute maximum limit in exceptional cases where the systems available do not allow for a publication in a shorter period of time.

(19) For the purposes of the provisions of this Regulation as to the admission of a financial instrument to trading on a regulated market, in the case of a security within the meaning of Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and amending Directive 2001/34/EC², there should be considered to be sufficient information publicly available of a kind needed to value that financial instrument.

² OJ L 345, 31.12.2003, p. 64.

[Admission to trading]

~~(16)~~(20) The admission to trading on a regulated market of units issued by undertakings for collective investment in transferable securities should not allow the avoidance of the relevant provisions of Council Directive 85/611/EEC of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS)³, and in particular Articles 44 to 48 of that Directive.

[Commodity derivatives]

~~(17)~~(21) A derivative contract should only be considered to be a financial instrument under Section C(7) of Annex I to Directive 2004/39/EC if it relates to a commodity and meets the criteria in this Regulation for determining whether a contract should be considered as having the characteristics of other derivative financial instruments and as not being for commercial purposes. A derivative contract should only be considered to be a financial instrument under Section C(10) of that Annex if it relates to an underlying specified in Section C(10) or in this Regulation and meets the criteria in this Regulation for determining whether it should be considered as having the characteristics of other derivative financial instruments.

~~(18)~~(22) The exemptions in Directive 2004/39/EC that relate to dealing on own account or to dealing or providing other investment services in relation to commodity derivatives covered by Sections C(5), C(6) and C(7) of Annex I to that Directive or derivatives covered by Section C(10) of that Annex I could be expected to exclude significant numbers of commercial producers and consumers of energy and other commodities, including energy suppliers, commodity merchants and their subsidiaries from the scope of that Directive and therefore such participants will not be required to apply the tests in this Regulation to determine if the contracts they deal in are financial instruments.

~~(19)~~(23) In accordance with Section B(7) of Annex I to Directive 2004/39/EC, investment firms may exercise the freedom to provide ancillary services in a Member State other than their home Member State, by performing investment services and activities and ancillary services of the type included under Section A or B of Annex I to that Directive related to the underlying of the derivatives included under Section C(5), (6), (7) and (10), where these are connected to the provision of investment or ancillary services. On this basis, a firm performing investment services or activities, and connected trading in spot contracts, should be capable to take advantage of the freedom to provide ancillary services in respect of that connected trading.

~~(20)~~(24) The definition of a commodity should not affect any other definition of that term in national legislation and other community legislation. The tests for determining whether a contract should be considered as having the characteristics of other derivative financial instruments and not being for commercial purposes are only intended to be used for the purposes of determining whether contracts fall within Section C(7) or C(10) of Annex I to Directive 2004/39/EC.

3 OJ L 375, 31.12.1985, p.3. Directive as last amended by Directive 2005/1/EC (OJ L 79, 24.3.2005, p. 9).

~~(21)~~(25) A derivative contract should be understood as relating to a commodity or to another factor where there is a direct link between that contract and the relevant underlying commodity or factor. A derivative contract on the price of a commodity should therefore be regarded as a derivative contract relating to the commodity, while a derivative contract on the transportation costs for the commodity should not be regarded as a derivative contract relating to the commodity. A derivative that relates to a commodity derivative, such as an option on a commodity future (a derivative relating to a derivative) would constitute an indirect investment in commodities and should therefore still be regarded as a commodity derivative for the purposes of Directive 2004/39/EC.

~~(22)~~(26) The concept of commodity should not include services or other items that are not goods, such as currencies or rights in real estate, or that are entirely intangible.

~~(23)~~(27) The measures provided for in this Regulation are in accordance with the opinion of the European Securities Committee,

HAS ADOPTED THIS REGULATION:

Chapter I

General

Article 1

Subject-matter and scope

1. This Regulation lays down the detailed rules for the implementation of Articles 4(1)(2), 4(1)(7), 13(6), 25, 27, 28, 29, 30, 40, 44, 45, 56 and 58 of Directive 2004/39/EC.
2. Articles 6 and 7 of this Regulation shall apply to management companies in accordance with Article 5(4) of Directive 85/611/EEC.

Article 2

Definitions

For the purposes of this Regulation, the following definitions shall apply:

- (1) ‘commodity’ means any goods of a fungible nature that are capable of being delivered, including metals and their ores and alloys, agricultural products, and energy such as electricity;
- (2) ‘issuer’ means an entity which issues transferable securities and, where appropriate, other financial instruments;

- (3) 'Community issuer' means an issuer which has its registered office in the Community;
- (4) 'third country issuer' means an issuer which is not a Community issuer;
- (5) 'normal trading hours' for a trading venue or an investment firm means those hours which the trading venue or investment firm establishes in advance and makes public as its trading hours;
- (6) 'portfolio trade' means a transaction in more than one security where those securities are grouped and traded as a single lot against a specific reference price;
- (7) 'relevant competent authority' for a financial instrument means the competent authority of the most relevant market in terms of liquidity for that financial instrument;
- (8) 'trading venue' means a regulated market, MTF or systematic internaliser, ~~in the case of a systematic internaliser,~~ acting in its capacity as such, and, where appropriate, a system outside the Community with similar functions ~~outside the Community to a regulated market or MTF;~~
- (9) 'turnover', in relation to a financial instrument, means the sum of the results of multiplying the number of units of that instrument exchanged between buyers and sellers in a defined period of time, pursuant to transactions taking place on a trading venue or otherwise, by the unit price applicable to each such transaction;
- (10) 'securities financing transaction' means an instance of stock lending or stock borrowing or the lending or borrowing of other financial instruments, a repurchase or reverse repurchase transaction, or a buy-sell back or sell-buy back transaction.

Article 3

Transactions related to an individual share in a portfolio trade and volume weighted average price transactions

1. A transaction related to an individual share in a portfolio trade shall be considered, for the purposes of Article 17(1)(b)(ii), as a transaction subject to conditions other than the current market price.

It shall also be considered, for the purposes of Article 26(1)(b), as a transaction where the exchange of shares is determined by factors other than the current market valuation of the share.

2. A volume weighted average price transaction shall be considered, for the purposes of Article 17(1)(b)(ii), as a transaction subject to conditions other than the current market price. ~~However, it shall not and, for the purposes of Article 24, be considered to be~~ an order subject to conditions other than the current market price.

It shall also be considered, for the purposes of Article 26(1)(b), as a transaction where the exchange of shares is determined by factors other than the current market valuation of the share.

Article 4

References to trading day

1. A reference to a trading day in relation to a trading venue, or in relation to post-trade information to be made public under Article 30 or 45 of Directive 2004/39/EC in relation to a share, shall be a reference to any day during which the trading venue concerned is open for trading.

A reference to the opening of the trading day shall be a reference to the commencement of the normal trading hours of the trading venue.

A reference to noon on the trading day shall be a reference to noon in the time zone where the trading venue is established.

A reference to the end of the trading day shall be a reference to the end of its normal trading hours.

2. A reference to a trading day in relation to the most relevant market in terms of liquidity for a share, or in relation to post-trade information to be made public under Article 28 of Directive 2004/39/EC in relation to a share, shall be a reference to any day of normal trading on trading venues in that market.

A reference to the opening of the trading day shall be a reference to the earliest commencement of normal trading in that share on trading venues in that market.

A reference to noon on the trading day shall be a reference to noon in the time zone of that market.

A reference to the end of the trading day shall be a reference to the latest cessation of normal trading in that share on trading venues in that market.

3. A reference to a trading day in relation to a spot contract, within the meaning of Article 38(2), shall be a reference to any day of normal trading of that contract on trading venues.

Article 5

References to transaction

For the purposes of this Regulation, a reference to a transaction is a reference only to the purchase and sale of a financial instrument. For the purposes of this Regulation, other than Chapter II, the purchase and sale of a financial instrument does not include any of the following:

- (a) securities financing transactions;
- (b) the exercise of options or of covered warrants;

- (c) primary market transactions (such as issuance, allotment or subscription) in financial instruments falling within Article 4(1)(18)(a) and (b) of Directive 2004/39/EC.

Article 5A [moved from Article 34]

First admission to trading of a share on a regulated market

For the purposes of this Regulation, the first admission to trading of a share on a regulated market referred to in Article 40 of Directive 2004/39/EC shall be considered to take place at a time when one of the following conditions applies:

- (a) the share has not previously been admitted to trading on a regulated market;
- (b) the share has previously been admitted to trading on a regulated market but the share is removed from trading on every regulated market which has so admitted it.

Chapter II

Record-keeping: client orders and transactions

Article 6

(Article 13(6) of Directive 2004/39/EC)

Record-keeping of client orders and decisions to deal

An investment firm shall, in relation to every order received from a client, and in relation to every decision to deal taken in providing the service of portfolio management, ~~promptly~~immediately make a record of the following details, to the extent they are applicable to the order or decision to deal in question:

- (a) the name or other designation of the client;
- (b) the name or other designation of any relevant person acting on behalf of the client;
- (c) the details specified in ~~points point 4, 6, 16, 18~~ and in points 16 to 19, of Table 1 of Annex I;
- (d) the nature of the order;
- (e) any other details, conditions and particular instructions from the client that specify how the order must be carried out;
- (f) the date and exact time of the receipt of the order, or of the decision to deal, by the investment firm.

Article 7

(Article 13(6) of Directive 2004/39/EC)

Record-keeping of transactions

1. Immediately after executing a client order, or, in the case of investment firms that transmit orders to another person for execution, immediately after receiving confirmation that an order has been executed, investment firms shall record the following details of the transaction in question:
 - (a) the name or other designation of the client;
 - (b) the details specified in points 2, 3, 4, 6, ~~16,~~ and in points ~~18~~16 to 21, of Table 1 of Annex I;
 - (c) the total ~~consideration~~price, being the product of the unit price and the quantity;
 - (d) the natural person who executed the transaction or who is responsible for the execution.

2. If an investment firm transmits an order to another person for execution, the investment firm shall immediately record the following details after making the transmission:
 - (a) the name or other designation of the client whose order has been transmitted;
 - (b) the name or other designation of the person to whom the order was transmitted;
 - (c) the terms of the order transmitted;
 - (d) the date and exact time of transmission.

Chapter III

Transaction reporting

Article 8

(Second subparagraph of Article 25(3) of Directive 2004/39/EC)

Determination of the most relevant market in terms of liquidity

1. The most relevant market for a financial instrument in terms of liquidity, hereinafter ‘the most relevant market’, shall be determined in accordance with paragraphs 2 to 9.
2. In the case of a share or other transferable security covered by Article 4(1)(18)(a) of Directive 2004/39/EC or of a unit in a collective investment undertaking, the most relevant market shall be the Member State where the share or the unit was first admitted to trading on a regulated market.
3. In the case of a bond or other transferable security covered by Article 4(1)(18)(b) of Directive 2004/39/EC or of a money market instrument which, in either case, is issued by a subsidiary, within the meaning of Seventh Council Directive 83/349/EEC of 13 June 1983 on consolidated accounts⁴, of an entity which has its registered office in a Member State, the most relevant market shall be the Member State where the registered office of the parent entity is situated.
4. In the case of a bond or other transferable security covered by Article 4(1)(18)(b) of Directive 2004/39/EC or of a money market instrument which, in either case, is issued by a Community issuer and which is not covered by paragraph 3 of this Article, the most relevant market shall be the Member State where the registered office of the issuer is situated.
5. In the case of a bond or other transferable security covered by Article 4(1)(18)(b) of Directive 2004/39/EC or a money market instrument which, in either case, is issued by a third country issuer and which is not covered by paragraph 3 of this Article, the most relevant market shall be the Member State where that security was first admitted to trading on a regulated market.
6. In the case of a derivative contract or a financial contract for differences or a transferable security covered by Article 4(1)(18)(c) of Directive 2004/39/EC, the most relevant market shall be:
 - (a) where the underlying security is a share or other transferable security covered by Article 4(1)(18)(a) of Directive 2004/39/EC which is admitted to trading on

⁴ OJ L 193 , 18.07.1983, p. 1.

a regulated market, the Member State deemed to be the most relevant market in terms of liquidity for the underlying security, in accordance with paragraph 2;

- (b) where the underlying security is a bond or other transferable security covered by Article 4(1)(18)(b) of Directive 2004/39/EC which is admitted to trading on a regulated market, the Member State deemed to be the most relevant market in terms of liquidity for that underlying security, in accordance with paragraphs 3, 4 or 5;
- (c) where the underlying is an index composed of shares all of which are traded on a particular regulated market, the Member State where that regulated market is situated.

7. In any case not covered by paragraphs 2 to 6, the most relevant market shall be the Member State where the regulated market that first admitted the transferable security or derivative contract or financial contract for differences to trading is located.
8. Where a financial instrument covered by paragraphs 2, 5 or 7, or the underlying financial instrument of a financial instrument covered by paragraph 6 to which one of paragraphs 2, 5 or 7 is relevant, was first admitted to trading on more than one regulated market simultaneously, and all those regulated markets share the same home Member State, that Member State shall be the most relevant market.
9. Where the regulated markets concerned do not share the same home Member State, the most relevant market in terms of liquidity for that instrument shall be the market where the turnover of that instrument is highest.

For the purposes of determining the most relevant market where the turnover of the instrument is highest, each competent authority that has authorised one of the regulated markets concerned shall calculate the turnover for that instrument in its respective market for the previous calendar year, provided that the instrument was admitted to trading at the beginning of that year.

Where the turnover for the relevant financial instrument cannot be calculated by reason of insufficient or non-existent data and the issuer has its registered office in a Member State, the most relevant market shall be the market of the Member State where the registered office of the issuer is situated.

However, where issuer does not have its registered office in a Member State, the most relevant market for that instrument shall be the market where the turnover of the relevant instrument class is the highest. For the purposes of determining that market, each competent authority that has authorised one of the regulated markets concerned shall calculate the turnover for the instruments of the same class in its respective market for the preceding calendar year.

The relevant classes of financial instrument are the following:

- (a) shares;
- (b) bonds or other forms of securitised debt;
- (c) any other financial instruments.

Article 9

~~(Second~~second subparagraph of Article 25(3) ~~and Article 58(3)~~ of Directive 2004/39/EC)

Alternative determination of most relevant market in terms of liquidity

1. A competent authority may, in January every year, notify the relevant competent authority for a particular financial instrument that it intends to contest the determination, made in accordance with Article 8, of the most relevant market for that instrument.
2. Within four weeks of the sending of the notification, both authorities shall calculate the turnover for that financial instrument in their respective markets over the period of the previous calendar year.

If the results of that calculation indicate that the turnover is higher in the market of the contesting competent authority, that market shall be the most relevant market for that financial instrument. Where that financial instrument is of a type specified in Article 8(6)(a) or (b), that market shall be also be the most relevant market for any derivative contract or financial contract for differences or transferable security which is covered by Article 4(1)(18)(c) of Directive 2004/39/EC and in respect of which that financial instrument is the underlying.

Article 10

(Article 25(3) of Directive 2004/39/EC)

List of financial instruments

The relevant competent authority for one or more financial instruments shall establish and maintain an updated list of those financial instruments. That list shall be made available to the single competent authority designated as a contact point by each Member State in accordance with Article 56 of Directive 2004/39/EC.

[That list shall be made available for the first time on the first trading day in June 2007. For cases falling under Article 8(9) and with the objective of establishing that list for the first time, the turnover shall be calculated on the basis of all the transactions executed on the regulated markets concerned.]

Article 11

(Article 25(5) of Directive 2004/39/EC)

Reporting channels

1. The reports of transactions in financial instruments shall be made in an electronic form except under exceptional circumstances, when they may be made in a durable medium within the meaning of Article 2(2) of [the Implementing Directive] other than an electronic form, and the methods by which those reports are made shall satisfy the following conditions:
 - (a) they ~~must~~ ensure the security and confidentiality of the data reported;
 - (b) they ~~must~~ incorporate mechanisms for identifying and correcting errors in a transaction report;
 - (c) they ~~must~~ incorporate mechanisms for authenticating the source of the transaction report;
 - (d) they ~~must~~ include appropriate precautionary measures to enable the timely resumption of reporting in the case of system failure;
 - (e) they ~~must~~ beare capable of reporting the information required under Article 12 in the format required by the competent authority and in accordance with this paragraph, within the time-limits set out in Article 25(3) of Directive 2004/39/EC.
2. A trade-matching or reporting system shall be approved by the competent authority for the purposes of Article 25(5) of Directive 2004/39/EC if the arrangements for reporting transactions established by that system comply with paragraph 1 of this Article and are subject to monitoring by a competent authority in respect of their continuing compliance.

Article 12

(Article 25(3) and (5) of Directive 2004/39/EC)

Content of the transaction report

1. The reports of transactions referred to in Article 25(3) and (5) of Directive 2004/39/EC shall contain the information specified in Table 1 of Annex I to this Regulation which is relevant to the type of financial instrument in question and which the competent authority declares is not already in its possession or is not available to it by other means.
2. For the purposes of the identification of a counterparty to the transaction which is a regulated market, an MTF or other central counterparty, as specified in Table 1 of

Annex I, each competent authority shall make publicly available a list of identification codes of the regulated markets and MTFs for which, in each case, it is the competent authority of the home Member State, and of any entities which act as central counterparties for such regulated markets and MTFs.

3. Member States may require reports made in accordance with Articles 25(3) and (5) of Directive 2004/39/EC to contain information related to the transactions in question which is additional to that specified in Table 1 of Annex I where that information is necessary to enable the competent authority to monitor the activities of investment firms to ensure that they act honestly, fairly and professionally and in a manner that promotes the integrity of the market, and provided that one of the following criteria is met:
 - (a) the financial instrument which is the subject of the report has characteristics which are specific to an instrument of that kind and which are not covered by the information items specified in that table;
 - (b) trading methods which are specific to the trading venue where the transaction took place involve features which are not covered by the information items specified in that table.
4. Member States may also require a report of a transaction made in accordance with Article 25(3) and (5) of Directive 2004/39/EC to identify the clients on whose behalf the investment firm has executed that transaction.

Article 13

(Article 25(3) and (5) of Directive 2004/39/EC)

Exchange of information on transactions

1. The competent authorities shall establish arrangements designed to ensure that the information received in accordance with Article 25(3) and (5) of Directive 2004/39/EC is made available to the following:
 - (a) the relevant competent authority for the financial instrument in question;
 - (b) in the case of branches, the competent authority that has authorised the investment firm providing the information, without prejudice to its right not to receive this information in accordance with Article 25(6) of Directive 2004/39/EC;
 - (c) any other competent authority that requests the information for the proper discharge of its supervisory duties under Article 25(1) of Directive 2004/39/EC.
2. The information to be made available in accordance with paragraph 1 shall contain the information items described in Tables 1 and 2 of Annex I.

3. The information referred to in paragraph 1 shall be made available as soon as possible.

With effect from 1 November 2008 that information shall be made available no later than the close of the next working day of the competent authority that received the request following the day on which the competent authority has received the information or the request.

4. The competent authorities shall coordinate the following:
 - (a) the design and establishment of arrangements for the exchange of transaction information between the competent authorities as required by Directive 2004/39/EC and this Regulation;
 - (b) any future upgrading of the arrangements.
5. Before 1 November 2006, the competent authorities shall report to the Commission, which shall inform the European Securities Committee, on the design of the arrangements to be established in accordance with paragraph 1.

They shall also report to the Commission ~~and~~, which shall inform the European Securities Committee whenever significant changes to those arrangements are proposed.

Article 14

(Article 58(1) of Directive 2004/39/EC)

Request for cooperation and exchange of information

1. Where a competent authority wishes another competent authority to supply or exchange information in accordance with Article 58(1) of Directive 2004/39/EC, it shall submit a written request to that competent authority containing sufficient detail to enable it to provide the information requested.

However, in a case of urgency, the request may be transmitted orally provided that it is confirmed in writing.

The competent authority which receives a request shall acknowledge receipt as soon as practicable.

2. Where the information requested under paragraph 1 is internally available to the competent authority that receives the request, that authority shall transmit the requested information without delay to the competent authority which made the request.

However, if the competent authority that receives the request does not possess or control the information requested, it shall immediately take the necessary steps to obtain that information and to comply fully with the request. That competent

authority shall also inform the competent authority that made the request of the reasons for not sending immediately the information requested.

Article 15

(Article 56(2) of Directive 2004/39/EC)

Determination of the substantial importance of a regulated market's operations in a host Member State

The operations of a regulated market in a host Member State shall be considered to be of substantial importance for the functioning of the securities markets and the protection of investors in that host State where one of the following criteria is met:

- (a) the host Member State has formerly been the home Member State of the regulated market in question;
- (b) the regulated market in question has acquired through merger, takeover, or any other form of transfer the business of a regulated market which **hashad** its registered office or head office in the host Member State.

Chapter IV

Market transparency

SECTION 1

PRE-TRADE TRANSPARENCY FOR REGULATED MARKETS AND MTFs

Article 16

(Articles 29 and 44 of Directive 2004/39/EC)

Pre-trade transparency obligations

- 1. An investment firm or market operator operating an MTF or a regulated market shall, in respect of each share admitted to trading on a regulated market that is traded within a system **operated by it and** specified in Table 1 of Annex II, make public the information set out in paragraphs 2 to 6.
- 2. Where one of the entities referred to in paragraph 1 operates a continuous auction order book trading system, it shall, for each share as specified in paragraph 1, make

public continuously throughout its normal trading hours the aggregate number of orders and of the shares those orders represent at each price level, for the five best bid and offer price levels.

3. Where one of the entities referred to in paragraph 1 operates a quote-driven trading system, it shall, for each share as specified in paragraph 1, make public ~~and~~ continuously ~~update~~ throughout its normal trading hours the best bid and offer by price of each market maker in that share, together with the volumes attaching to those prices.

The quotes made public shall be those that represent binding commitments to buy and sell the shares and which indicate the price and volume of shares in which the registered market makers are prepared to buy or sell.

In exceptional market conditions, however, one-way prices may be allowed for a limited time.

4. Where one of the entities referred to in paragraph 1 operates a periodic auction trading system, it shall, for each share specified in paragraph 1, make public ~~and~~ continuously ~~update~~ throughout its normal trading hours the price ~~at which the auction trading system that~~ would best satisfy the system's trading algorithm and the volume that would potentially be executable at that price by participants in that system.

5. Where one of the entities referred to in paragraph 1 operates a trading system which is not wholly covered by paragraph 2 or 3 or 4, either because it is a hybrid system falling under more than one of those paragraphs or because the price determination process is of a different nature, it shall maintain a standard of pre-trade transparency that ensures that adequate information is made public as to the price level of orders or quotes for that share, as well as the level of trading interest in that share.

In particular, the five best bid and offer price levels and/or two-way quotes of each market maker in that share shall be made public, if the characteristics of the price discovery mechanism permit it.

6. A summary of the information to be made public in accordance with paragraphs 2 to 5 is specified in Table 1 of Annex II.

Article 17

(Articles 29(2) and 44(2) of Directive 2004/39/EC)

Waivers based on market model and type of order or transaction

1. Waivers in accordance with Article 29(2) and 44(2) of Directive 2004/39/EC may be granted by the competent authorities for systems operated by an MTF or a regulated market, if those systems satisfy one of the following criteria:

- (a) they must be based on a trading methodology by which the price is determined in accordance with a reference price generated by another system, where that reference price is widely published and is regarded generally by market participants as a reliable reference price;
- (b) they formalise negotiated transactions, each of which meets one of the following criteria:
 - (i) it is made at or within the current volume weighted spread for the size of the trade reflected on the order book or the quotes of the market makers of the regulated market or MTF operating that system or, where the share is not traded continuously, within a percentage of a suitable reference price, being a percentage and a reference price set in advance by the system operator;
 - (ii) it is subject to conditions other than the current market price of the share.

For the purposes of point (b), the other conditions specified in the rules of the regulated market or MTF for a transaction of this kind must also have been fulfilled.

In the case of systems having functionality other than as described in points (a) or (b), the waiver shall not apply to that other functionality.

2. Waivers in accordance with Article 29(2) and 44(2) of Directive 2004/39/EC based on the type of orders may be granted only in relation to orders partially held in an order management facility maintained by the regulated market or the MTF pending their being disclosed to the market.

Article 18

(Articles 29(2) and 44(2) of Directive 2004/39/EC)

References to negotiated transaction

For the purpose of Article 17(1)(b) a negotiated transaction shall mean a transaction involving members or participants of a regulated market or an MTF which is negotiated privately but executed within the regulated market or MTF and where that member or participant in doing so undertakes one of the following tasks:

- (a) dealing on own account with another member or participant who acts for the account of a client;
- (b) dealing with another member or participant, where both are executing orders on own account;
- (c) acting for the account of both the buyer and seller;
- (d) acting for the account of the buyer, where another member or participant acts for the account of the seller;

- (e) trading for own account against a client order.

Article 19

(Articles 29(2) and 44(2), and fifth subparagraph of Article 27(1) of Directive 2004/39/EC)

Waivers in relation to transactions which are large in scale

An order shall be considered to be large in scale compared with normal market size if it is equal to or larger than the minimum size of order specified in Table 2 in Annex II. For the purposes of determining whether an order is large in scale compared to normal market size, all shares admitted to trading on a regulated market shall be classified in accordance with their average daily turnover, which shall be calculated in accordance with the procedure set out in Article 32.

SECTION 2

PRE-TRADE TRANSPARENCY FOR SYSTEMATIC INTERNALISERS

Article 20

(Article 4(1)(7) of Directive 2004/39/EC)

Criteria for determining whether an investment firm is a systematic internaliser

1. Where an investment firm deals on own account by executing client orders outside a regulated market or an MTF, it shall be treated as a systematic internaliser if it meets the following criteria indicating that it ~~carries on~~performs that activity on an organised, frequent and systematic basis:
 - (a) the activity has a material commercial role for the firm, and is carried on in accordance with non-discretionary rules and procedures;
 - (b) the activity is carried on by personnel, or by means of an automated technical system, assigned to that purpose, irrespective of whether those personnel or that system are used exclusively for that purpose;
 - (c) the activity is available to clients on a regular or continuous basis.
2. An investment firm shall cease to be a systematic internaliser in one or more shares if it ceases to carry on the activity specified in paragraph 1 in respect of those shares, provided that it has announced in advance that it intends to cease that activity using the same publication channels for that announcement as it uses to publish its quotes or, where that is not possible, using a channel which is equally accessible to its clients and other market participants.

3. The activity of dealing on own account by executing client orders shall not be treated as ~~performed~~ ~~carried on~~ on an organised, frequent and systematic basis where the following conditions apply:
 - (a) the activity is ~~carried on~~ ~~performed~~ on an *ad hoc* and irregular bilateral basis with wholesale counterparties as part of business relationships which ~~itself~~ are themselves characterised by dealings above standard market size;
 - (b) the transactions are carried out ~~otherwise than by the personnel or~~ outside the systems habitually used by the firm concerned for any business that it carries out in the capacity of a systematic internaliser.
4. Each competent authority shall ensure the maintenance and publication of a list of all systematic internalisers, in respect of shares ~~considered~~ ~~admitted~~ to ~~have trading on~~ a ~~liquid~~ ~~regulated~~ market, ~~hereinafter, 'liquid shares'~~ , which it has authorised as investment firms.

It shall ensure that the list is current by reviewing it at least annually.

The list shall be considered as published when it is ~~submitted for publication to~~ ~~published by~~ the Committee of European Securities Regulators in accordance with Article 33(5).

Article 21

(Article 27 of Directive 2004/39/EC)

Determination of liquid shares

1. A share admitted to trading on a regulated market shall be considered to have a liquid market if the share is traded daily, with a free float not less than EUR 500 million, and one of the following conditions is satisfied:
 - (a) the average daily number of transactions in the share is not less than 500;
 - (b) the average daily turnover for the share is not less than EUR 2 million.However, a Member State may, in respect of shares for which it is the most relevant market, specify by notice that both of those conditions are to apply. That notice shall be made public.
2. A Member State may specify the minimum number of liquid shares for that Member State. The minimum number shall be no greater than 5. The specification shall be made public.
3. Where, pursuant to paragraph 1, a Member State would be the most relevant market for fewer liquid shares than the minimum number specified in accordance with paragraph 2, the competent authority for that Member State may designate one or more additional liquid shares, provided that the total number of shares which are

considered in consequence to be liquid shares for which that Member State is the most relevant market does not exceed the minimum number specified by that Member State.

The competent authority shall designate the additional liquid shares successively in decreasing order of average daily turnover from among the shares for which it is the relevant competent authority that are admitted to trading on a regulated market and are traded daily.

4. For the purposes of the first subparagraph of paragraph 1, the calculation of the free float of a share shall exclude holdings exceeding 5% of the total voting rights of the issuer, unless such a holding is held by a collective investment undertaking or a pension fund.

Voting rights shall be calculated on the basis of all the shares to which voting rights are attached, even if the exercise of such a right is suspended.

5. A share shall not be considered to have a liquid market for the purposes of Article 27 of Directive 2004/39/EC until six weeks after its first admission to trading on a regulated market, if the estimate of the total market capitalisation for that share at the start of the first day's trading after that admission, provided in accordance with Article 32(3) of this Regulation, is less than EUR 500 million ~~or less~~.

6. Each competent authority shall ensure the maintenance and publication of a list of all liquid shares for which it is the relevant competent authority.

It shall ensure that the list is current by reviewing it at least annually.

The list shall be considered as published when it is ~~submitted for publication~~ published by the Committee of European Securities Regulators in accordance with Article 33(5).

Article 22

(fourth subparagraph of Article 27(1) of Directive 2004/39/EC)

Standard market size

In order to determine the standard market size for liquid shares, those shares shall be grouped into classes in terms of the average value of orders executed in accordance with Table 3 in Annex II.

Article 23

(Article 27(1) of Directive 2004/39/EC)

Quotes reflecting prevailing market conditions

A systematic internaliser shall, for each liquid share for which it is a systematic internaliser, maintain the following:

- (a) a quote or quotes which are close in price to comparable quotes for the same share in other trading venues;
- (b) a record of its quoted prices, which it shall retain for a period of 12 months or such longer period as it considers appropriate.

The obligation laid down in point (b) is without prejudice to the obligation of the investment firm under Article 25(2) of Directive 2004/39/EC to keep at the disposal of the competent authority for at least 5 years the relevant data relating to all transactions it has carried out.

Article 24

(fifth subparagraph of Article 27(3) and Article 27(6) of Directive 2004/39/EC)

Execution of orders by systematic internalisers

1. For the purposes of the fifth subparagraph of Article 27(3) of Directive 2004/39/EC, execution in several securities shall be regarded as part of one transaction if that one transaction is a portfolio trade that involves 10 or more securities.

For the same purposes, an order subject to conditions other than the current market price means any order which is neither an order for the execution of a transaction in shares at the prevailing market price, nor a limit order.

2. For the purposes of Article 27(6) of Directive 2004/39/EC, the number or volume of orders shall be regarded as considerably exceeding the norm if a systematic internaliser cannot execute those orders without exposing itself to undue risk.

In order to identify the number and volume of orders that it can execute without exposing itself to undue risk, a systematic internaliser shall maintain and implement as part of its risk management policy under Article [87] of [the Implementing Directive] a non-discriminatory policy which takes into account the volume of the transactions, the capital that the firm has available to cover the risk for that type of trade, and the prevailing conditions in the market in which the firm is operating.

3. Where, in accordance with Article 27(6) of Directive 2004/39/EC, an investment firm limits the number or volume of orders it undertakes to execute, it shall set out in writing, and make available to clients and potential clients, the arrangements

designed to ensure that such a limitation does not result in the discriminatory treatment of clients.

Article 25

(fourth subparagraph Article 27(3) of Directive 2004/39/EC)

Retail size

For the purposes of the fourth subparagraph of Article 27(3) of Directive 2004/39/EC, an order shall be regarded as being of a size bigger than the size customarily undertaken by a retail investor if it exceeds EUR 7 500.

SECTION 3

POST-TRADE TRANSPARENCY FOR REGULATED MARKETS, MTFs AND INVESTMENT FIRMS

Article 26

(Articles 28, 30 and 45 of Directive 2004/39/EC)

Post-trade transparency obligation

1. Investment firms, regulated markets, and investment firms and market operators operating an MTF shall, with regard to transactions in respect of shares admitted to trading on regulated markets concluded by them or, in the case of regulated markets or MTFs, within their systems, make public the following details:
 - (a) the details specified in points 2, 3, 6, 16, 17, 18, 19 and 21 of Table 1 of Annex I;
 - (b) an indication that the exchange of shares is determined by factors other than the current market valuation of the share, where applicable;
 - (c) an indication that the trade was a negotiated trade, where applicable;
 - (d) any amendments to previously disclosed information, where applicable.

Those details shall be made public either by reference to each transaction or in a form aggregating the volume and price of all transactions in the same share taking place at the same time.

2. By way of exception, a systematic internaliser shall be entitled to use the acronym 'SI' instead of the venue identification referred to in paragraph 1(a) in respect of a transaction in a share that is executed in its capacity as a systematic internaliser in respect of that share.

~~It may exercise that right during the four months following the date specified in Article 41(2), or following the date on which the firm commences to be a systematic internaliser in relation to that share, whichever is the later.~~

~~Thereafter, the~~ The systematic internaliser may exercise that right only if as long as it has made ~~makes~~ available to the public, ~~in the three months immediately preceding the transaction,~~ aggregate ~~three-monthly~~ quarterly data as to the transactions executed in its capacity as a systematic internaliser in respect of that share. ~~— relating to the most recent calendar quarter, or part of a calendar quarter, during which the firm acted as a systematic internaliser in respect of that share. That data shall be made available no later than one month after the end of each calendar quarter.~~

~~3. — The~~ It may also exercise that right during the period between the date specified in Article 41(2), or the date on which the firm commences to be a systematic internaliser in relation to a share, whichever is the later, and the date that aggregate ~~three-monthly~~ quarterly data in relation to a share is first due to be published.

3. The aggregated quarterly data referred to in the third subparagraph of paragraph 2 shall contain the following information for the share in respect of each trading day of the three-month ~~calendar quarter~~ concerned:

- (a) the highest price;
- (b) the lowest price;
- (c) the average price;
- (d) the total number of shares traded;
- (e) the total number of transactions;
- (f) such other information as the systematic internaliser decides to make available.

4. Where the transaction is executed outside the rules of a regulated market or an MTF, one of the following investment firms shall, by agreement between the parties, arrange to make the information public:

- (a) the investment firm that sells the share concerned;
- (b) the investment firm that acts on behalf of or arranges the transaction for the seller;
- (c) the investment firm that acts on behalf of or arranges the transaction for the buyer;
- (d) the investment firm that buys the share concerned.

In the absence of such an agreement, the information shall be made public by the investment firm determined by proceeding sequentially from point (a) to point (d) until the first point that applies to the case in question.

The parties shall take all reasonable steps to ensure that the transaction is made public as a single transaction. For those purposes two matching trades entered at the same time with a single party interposed shall be considered to be a single transaction.

Article 27

(Articles 28, 30 and 45 of Directive 2004/39/EC)

Deferred publication of large transactions

The deferred publication of information in respect of transactions may be authorised, for a period no longer than the period specified in Table 4 in Annex II for the class of share and transaction concerned, provided that the following criteria are satisfied:

- (a) the transaction is between an investment firm dealing on own account and a client of that firm;
- (b) the size of the transaction is equal to or exceeds the relevant minimum qualifying size, as specified in Table 4 in Annex II.

In order to determine the relevant minimum qualifying size for the purposes of point (b), all shares admitted to trading on a regulated market shall be classified in accordance with their average daily turnover to be calculated in accordance with Article 32.

SECTION 4

PROVISIONS COMMON TO PRE- AND POST-TRADE TRANSPARENCY

Article 28

(Articles 27(3), 28(1), 29(1) and 44(1) of Directive 2004/39/EC)

Publication and availability of pre- and post-trade transparency data

1. A regulated market, MTF or systematic internaliser shall be considered to publish pre-trade information on a continuous basis during normal trading hours if that information is published as soon as it becomes available during the normal trading hours of the regulated market, MTF or systematic internaliser concerned, and remains available until it is updated.

2. Pre-trade information, and post-trade information relating to transactions taking place on trading venues and within normal trading hours, shall be made available as close to real time as possible. Post-trade information relating to such transactions shall be made available in any case within three minutes of the relevant transaction.
3. Information relating to a portfolio trade shall be made available with respect to each constituent transaction as close to real time as possible, having regard to the need to allocate prices to particular shares. Each constituent transaction shall be assessed separately for the purposes of determining whether deferred publication in respect of that transaction is available under Article 27.
4. Post-trade information relating to transactions taking place on a trading venue but outside its normal trading hours shall be made public before the opening of the next trading day of the trading venue on which the transaction took place.
5. For transactions that take place outside a trading venue, post-trade information shall be made public:
 - (a) if the transaction takes place during a trading day of the most relevant market for the financial instrument concerned, or during the investment firm's normal trading hours, as close to real time as possible. Post-trade information relating to such transactions shall be made available in any case within three minutes of the relevant transaction;
 - (b) in a case not covered by point (a), immediately upon the commencement of the investment firm's normal trading hours, or before the opening of the next trading day in the most relevant market in terms of liquidity for that share-

, whichever is the earlier. Article 29

(Articles 27, 28, 29, 30, 44 and 45 of Directive 2004/39/EC)

Public availability of pre- and post-trade information

For the purposes of Articles 27, 28, 29, 30, 44 and 45 of Directive 2004/39/EC and of this Regulation, pre- and post-trade information shall be considered to be made public or available to the public if it is made available generally through one of the following to investors located in the Community:

- (a) the facilities of a regulated market which has admitted the share to trading or an MTF where the share is traded;
- (b) the facilities of a person not mentioned in point (a);
- (c) proprietary arrangements.

Article 30

(Article 22(2) of Directive 2004/39/EC)

Disclosure of client limit orders

An investment firm shall be considered to disclose client limit orders that are not immediately executable if it transmits the order to a regulated market or MTF that operates an order book trading system, or ensures that the order is made public and can be easily executed as soon as market conditions allow.

Article 31

(Article 22(2), 27, 28, 29, 30, 44 and 45 of Directive 2004/39/EC)

Arrangements for making information public

Any arrangement to make information public, adopted for the purposes of Articles 29 and 30, shall satisfy the following conditions:

- (a) it must include all reasonable steps necessary to ensure that the information to be published is reliable, monitored continuously for errors, and corrected as soon as errors are detected;
- (b) it must facilitate the consolidation of the data with similar data from other sources;
- (c) it must make the information available to the public on a non-discriminatory commercial basis at a reasonable cost.

Article 32

(Articles 27, 28, 29, 30, 44 and 45 of Directive 2004/39/EC)

Calculations and estimates for shares admitted to trading on a regulated market

1. In respect of each share that is admitted to trading on a regulated market, the relevant competent authority for that share shall ensure that the following calculations are made in respect of that share promptly after the end of each calendar year:
 - (a) the average daily turnover;
 - (b) the average daily number of transactions;
 - (c) for those shares which satisfy the conditions laid down in Article 21(1)(a) or (b) (as applicable), the free float as at 31 December;

(d) if the share is a liquid share, the average value of the orders executed.

This paragraph and paragraph 2 shall not apply to a share which is first admitted to trading on a regulated market four weeks or less before the end of the calendar year.

2. The calculation of the average daily turnover, average value of the orders executed and average daily number of transactions shall take into account all the orders executed in the Community in respect of the share in question between 1 January and 31 December of the preceding year, or, where applicable, that part of the year during which the share was admitted to trading on a regulated market and was not suspended from trading on a regulated market.

In the calculations of the average daily turnover, average value of the orders executed and average daily number of transactions of a share, non-trading days in the Member State of the relevant competent authority for that share shall be excluded.

3. Before the first admission of a share to trading on a regulated market, the relevant competent authority for that share shall ensure that estimates are provided, in respect of that share, of the average daily turnover, the average value of the orders executed, the free float market capitalisation as it will stand at the start of the first day of trading and, where the estimate of the market capitalisation is EUR 500 million or more:

(a) the average daily number of transactions and, for the six-week period following admission to trading, as well those shares which satisfy the conditions laid down in Article 21(1)(a) or (b) (as the market capitalisation as it will stand at the start of the first day of trading. Those applicable), the free float;

(b) in the case of a share that is estimated to be a liquid share, the average value of the orders executed.

The estimates shall relate to the six-week period following admission to trading, or the end of that period, as applicable, and shall take account of any previous trading history of the share, as well as that of shares that are considered to have similar characteristics.

4. After the first admission of a share to trading on a regulated market, the relevant competent authority for that share shall ensure that, in respect of that share, the average daily turnover, the average value of the orders executed, the free float and the average number of transactions figures referred to in points (a) to (d) of paragraph 1 are calculated, using data relating to the first ~~month's~~ four weeks' trading, as if a reference in point (c) of paragraph 1 to 31 December were a reference to the end of the first four weeks' trading, as soon as practicable after those data are available, and in any case before the end of the six-week period referred to in Article 21(5).

5. During the course of a calendar year, the relevant competent authorities shall ensure the review and where necessary the recalculation of the average daily turnover, average value of the orders executed, average number of transactions executed and the free float whenever there is a change in relation to the share or the issuer which significantly affects the previous calculations on an ongoing basis.

6. The calculations referred to in paragraphs 1 to 5 which are to be published on or before the first trading day in March 2009 shall be made on the basis of the data relating to the regulated market or markets of the Member State which is the most relevant market in terms of liquidity for the share in question. For those purposes, negotiated transactions within the meaning of Article 18 shall be excluded from the calculations.

Article 33

(Articles 27, 28, 29, 30, 44 and 45 of Directive 2004/39/EC)

Publication and effect of results of required calculations and estimates

1. On the first trading day of March of each year, each competent authority shall, in relation to each share for which it is the relevant competent authority that was admitted to trading on a regulated market at the end of the preceding calendar year, ensure the publication of the following information:
 - (a) the average daily turnover and average daily number of transactions ~~executed~~, as calculated in accordance with Article 32(1) and (2);
 - (b) the free float and average value of the orders executed, where calculated in accordance with Article 32(1) and (2).

This paragraph shall not apply to shares to which the second sub-paragraph of Article 32(1) applies.
2. The results of the estimates and calculations required under Article 32(3), (4) or (5) shall be published as soon as practicable after the calculation or estimate is completed.
3. The information referred to in paragraphs 1 or 2 shall be considered as published when it is ~~submitted for publication to~~published by the Committee of European Securities Regulators in accordance with paragraph 5.
4. For the purposes of this Regulation, the following shall apply:
 - (a) the classification based on the publication referred to in paragraph 1 shall apply for the 12-month period starting on 1 April following publication and ending on the following 31 March;
 - (b) the classification based on the estimates provided for in Article 32(3) shall apply from the relevant first admission to trading until the end of the six-week period referred to in Article 21(5);
 - (c) the classification based on the calculations specified in Article 32(4) shall apply from the end of the six-week period referred to in Article 21(5), until ~~the following~~:

- (i) where the end of that six-week period falls between 15 January and 31 March (both inclusive) in a given year, 31 March of the following year;
- (ii) otherwise, the following 31 March after the end of that period.

However, the classification based on the recalculations specified in Article 32(5) shall apply from the date of publication and, unless further recalculated under Article 32(5), until the following 31 March.

5. The Committee of European Securities Regulators may, on the basis of data supplied to it by or on behalf of competent authorities that choose to do so, publish on its website consolidated and regularly updated lists of:

- (a) every systematic internaliser in respect of a share admitted to trading on a regulated market;
- (b) every share admitted to trading on a regulated market, specifying:
 - (i) the average daily turnover, ~~free float and~~ average daily number of transactions and, for those shares which satisfy the conditions laid down in Article 21(1)(a) or (b) (as applicable), the free float;
 - (ii) in the case of a liquid share, the average value of the orders executed; ~~and~~
 - (iii) in the case of a liquid share which has been designated as an additional liquid share in accordance with Article 21(3), the name of the competent authority that so designated it-; and
 - (iv) the relevant competent authority.

6. Each competent authority shall ensure the first publication of the details referred to in points (a) and (b) of paragraph 1 on the first trading day in July 2007, based on the reference period 1 April 2006 to 31 March 2007. By way of derogation from paragraph 3, the classification based on that publication shall apply for the 5-month period starting on 1 November 2007 and ending on 31 March 2008.

Article 34

~~First admission~~ Moved to trading of a share on a regulated market

~~For the purposes of this Section, the first admission to trading of a share on a regulated market referred to in Article 40 of Directive 2004/39/EC shall be considered to take place at a time when one of the following conditions applies:~~

- ~~(a) the share has not previously been admitted to trading on a regulated market;~~
- ~~(b) the share has previously been admitted to trading on a regulated market but the share is removed from trading on every regulated market which has so admitted it.~~

Article 7A Chapter V

Admission of financial instruments to trading

Article 35

(Article 40(1) of Directive 2004/39/EC)

Transferable securities

1. Transferable securities shall be considered freely negotiable for the purposes of Article 40(1) of Directive 2004/39/EC if they can be traded between the parties to a transaction, and subsequently transferred without restriction, and if all securities within the same class as the security in question are fungible.
2. Transferable securities which are subject to a restriction on transfer shall not be considered as freely negotiable unless that restriction is not likely to disturb the market.
3. Transferable securities that are not fully paid may be considered as freely negotiable if arrangements have been made to ensure that the negotiability of such securities is not restricted and that adequate information concerning the fact that the securities are not fully paid, and the implications of that fact for shareholders, is publicly available.
4. When exercising its discretion whether to admit a share to trading, a regulated market shall, in assessing whether the share is capable of being traded in a fair, orderly and efficient manner, take into account the following:
 - (a) the distribution of those shares to the public;
 - (b) such historical financial information, information about the issuer, and information providing a business overview as is required to be prepared under Directive 2003/71/EC, or is or will be otherwise publicly available.
5. A transferable security that is officially listed in accordance with Directive 2001/34/EC, and the listing of which is not suspended, shall be deemed to be freely negotiable and capable of being traded in a fair, orderly and efficient manner.
6. For the purposes of Article 40(1) of Directive 2004/39/EC, when assessing whether a ~~derivative~~**transferable** security referred to in Article 4(1)(18)(c) of that Directive is capable of being traded in a fair, orderly and efficient manner, the regulated market shall take into account, depending on the nature of the security being admitted, whether the following criteria are satisfied:
 - (a) the terms of the ~~derivative~~ security are clear and unambiguous and allow for a correlation between the price of the security and the price or other value measure of the underlying;

- (b) the price or other value measure of the underlying is reliable and publicly available;
- (c) there is sufficient information publicly available of a kind needed to value the security;
- (d) the arrangements for determining the settlement price of the security ensure that this price properly reflects the price or other value measure of the underlying;
- (e) where the settlement of the security requires or provides for the possibility of the delivery of an underlying security or asset rather than cash settlement, there are adequate settlement and delivery procedures for that underlying as well as adequate arrangements to obtain relevant information about that underlying.

Article 36

(Article 40(1) of Directive 2004/39/EC)

Units in collective investment undertakings

1. A regulated market shall, when admitting to trading units in a collective investment undertaking, whether or not that undertaking is constituted in accordance with Directive 85/611/EEC, satisfy itself that the collective investment undertaking complies or has complied with the registration, notification or other procedures which are a necessary precondition for the marketing of the collective investment undertaking in the jurisdiction of the regulated market.
2. Without prejudice to Directive 85/611/EEC or any other Community legislation or national law relating to collective investment undertakings, Member States may provide that compliance with the requirements referred to in paragraph 1 is not a necessary precondition for the admission of units in a collective investment undertaking to trading on a regulated market.
3. When assessing whether units in an open-ended collective investment undertaking are capable of being traded in a fair, orderly and efficient manner in accordance with Article 40(1) of Directive 2004/39/EC, the regulated market shall take the following aspects into account:
 - (a) the distribution of those units to the public;
 - (b) whether there are appropriate market-making arrangements, or whether the management company of the scheme provides appropriate alternative arrangements for investors to redeem the units;
 - (c) whether the value of the units is made sufficiently transparent to investors by means of the periodic publication of the net asset value.

4. When assessing whether units in a closed-end collective investment undertaking are capable of being traded in a fair, orderly and efficient manner in accordance with Article 40(1) of Directive 2004/39/EC, the regulated market shall take the following aspects into account:
 - (a) the distribution of those units to the public;
 - (b) whether the value of the units is made sufficiently transparent to investors, either by publication of information on the fund's investment strategy or by the periodic publication of net asset value.

Article 37

(Article 40(1) and (2) of Directive 2004/39/EC)

Derivatives

1. When admitting to trading a financial instrument of a kind listed in points 4 to 10 of Section C of Annex I to Directive 2004/39/EC, regulated markets shall verify that the following conditions are satisfied:
 - (a) the terms of the contract establishing the financial instrument must be clear and unambiguous, and enable a correlation between the price of the financial instrument and the price or other value measure of the underlying;
 - (b) the price or other value measure of the underlying must be reliable and publicly available;
 - (c) sufficient information of a kind needed to value the derivative must be publicly available;
 - (d) the arrangements for determining the settlement price of the contract must be such that the price properly reflects the price or other value measure of the underlying;
 - (e) where the settlement of the derivative requires or provides for the possibility of the delivery of an underlying security or asset rather than cash settlement, there must be adequate arrangements to enable market participants to obtain relevant information about that underlying as well as adequate settlement and delivery procedures for the underlying.
2. Where the financial instruments concerned are of a kind listed in points 5, 6, 7 or 10 of Section C of Annex I to Directive 2004/39/EC, point (b) of paragraph 1 shall not apply if the following conditions are satisfied:
 - (a) the contract establishing that instrument must be likely to provide a means of disclosing to the market, or enabling the market to assess, the price or other value measure of the underlying, where the price or value measure is not otherwise publicly available;

- (b) the regulated market must ensure that appropriate supervisory arrangements are in place to monitor trading and settlement in such financial instruments;
- (c) the regulated market must ensure that settlement and delivery, whether physical delivery or by cash settlement, can be effected in accordance with the contract terms and conditions of those financial instruments.

Chapter VI

Derivative financial instruments

Article 38

(Article 4(1)(2) of Directive 2004/39/EC)

Characteristics of other derivative financial instruments

1. For the purposes of Section C(7) of Annex I to Directive 2004/39/EC, a contract which is not a spot contract within the meaning of paragraph 2 of this Article and which is not covered by paragraph 34 shall be considered as having the characteristics of other derivative financial instruments and not being for commercial purposes if it satisfies the following conditions:
 - (a) it meets one of the following sets of criteria:
 - (i) it is traded on a third country trading facility that performs ~~an analogous~~ similar function to a regulated market or an MTF;
 - (ii) it is expressly stated to be traded on, or is subject to the rules of, a regulated market, an MTF or such a third country trading facility;
 - (iii) it is expressly stated to be equivalent to a contract traded on a regulated market, MTF or such a third country trading facility;
 - (b) it is cleared by a clearing house or other entity carrying out the same functions as a clearing house, or there are arrangements for the payment or provision of margin in relation to the contract;
 - (c) it is standardised so that, in particular, the price, the lot, the delivery date or other terms are determined principally by reference to regularly published prices, standard lots or standard delivery dates.
2. A spot contract for the purposes of paragraph 1 means a contract for the sale of a commodity, asset or right, under the terms of which delivery is scheduled to be made within the longer of the following periods:
 - (a) two trading days;

- (b) the period generally accepted in the market for that commodity, asset or right as the standard delivery period.

However, a contract is not a spot contract if, irrespective of its explicit terms, there is an understanding between the parties to the contract that delivery of the underlying is to be postponed and not to be performed within the period mentioned in the first subparagraph.

- 3. For the purposes of Section C(10) of Annex I to Directive 2004/39/EC, a derivative contract relating to an underlying referred to in that Section or in Article 39 of this Regulation shall be considered to have the characteristics of other derivative financial instruments if one of the following conditions is satisfied:
 - (a) that contract is settled in cash or may be settled in cash at the option of one or more of the parties, otherwise than by reason of a default or other termination event;
 - (b) that contract is traded on a regulated market or an MTF;
 - (c) the conditions laid down in paragraph 1 are satisfied in relation to that contract.
- 4. A contract shall be considered to be for commercial purposes for the purposes of Section C(7) of Annex I to Directive 2004/39/EC, and as not having the characteristics of other derivative financial instruments for the purposes of Sections C(7) and (10) of that Annex, if it is entered into with or by an operator or administrator of an energy transmission grid, energy balancing mechanism or pipeline network, and it is necessary to keep in balance the supplies and uses of energy at a given time.

Article 39

(Article 4(1)(2) of Directive 2004/39/EC)

Derivatives within Section C(10) of Annex I to Directive 2004/39/EC

In addition to derivative contracts of a kind referred to in Section C(10) of Annex I to Directive 2004/39/EC, a derivative contract relating to any of the following shall fall within that Section if it meets the criteria set out in that Section and in Article 38(3) of this Regulation:

- (a) telecommunications bandwidth;
- (b) commodity storage capacity;
- (c) transmission or transportation capacity relating to commodities, whether cable, pipeline or other means;
- (d) an allowance, credit, permit, right or similar asset which is directly linked to the supply, distribution or consumption of energy derived from renewable resources;

- (e) a geological, environmental or other physical variable;
- (f) any other asset or right of a fungible nature, other than a right to receive a service, that is capable of being transferred;
- (g) an index or measure related to the price or volume of transactions in any asset, right, service or obligation.

Chapter VII

Final provisions

Article 40

Re-examinations

1. At least once every two years, and after consulting the Committee of European Securities Regulators, the Commission shall re-examine the definition of 'transaction' for the purposes of this Regulation, the tables included in Annex II, as well as the criteria for determination of liquid shares contained in Article ~~41~~21.
2. The Commission shall, after consulting the Committee of European Securities Regulators, re-examine the provisions of Articles 38 and 39 relating to criteria for determining which instruments are to be treated as having the characteristics of other derivative financial instruments, or as being for commercial purposes, or which fall within Section C(10) of Annex I to Directive 2004/39/EC if the other criteria set out in that section are satisfied in relation to ~~it~~them.

The Commission shall report to the European Parliament and to the Council at the same time that it makes its reports under Article 65(~~43~~)(a) and (d) of Directive 2004/39/EC.

Article 41

Entry into force

1. This Regulation shall enter into force on the twentieth day following that of its publication in the *Official Journal of the European Union*.
2. This Regulation shall apply from 1 November 2007[, except the second subparagraph of Article 10 and Article 33(6), which shall apply from 1 June 2007].
3. This Regulation shall be binding in its entirety and directly applicable in all Member States.

Done at Brussels, [...]

For the Commission

[...]

Member of the Commission

ANNEX I

Table 1: List of fields for reporting purposes

Field Identifier	Description
1. Reporting Firm Identification	A unique code to identify the firm which executed the transaction.
2. Trading Day	The trading day on which the transaction was executed.
3. Trading Time	The time at which the transaction was executed, reported in the local time of the competent authority to which the transaction will be reported, and the basis in which the transaction is reported expressed as GMT <u>Coordinated Universal Time (UTC)</u> +/- hours.
4. Buy/Sell Indicator	Identifies whether the transaction was a buy or sell from the perspective of the reporting investment firm or, in the case of a report to a client, of the client.
5. Trading Capacity	Identifies whether the firm executed the transaction: <ul style="list-style-type: none"> – on its own account (either and on its own behalf or – on behalf of a client) or for the<u>its own</u> account and on behalf of a client; – <u>for the account, and on behalf, of a client.</u>
6. Instrument Identification	This shall consist in: <ul style="list-style-type: none"> – a unique code, to be decided by the competent authority (if any) to which the report is made identifying the financial instrument which is the subject of the transaction; – if the financial instrument in question does not have a unique identification code, the report must include the name of the instrument or, in the case of a derivative contract, the characteristics of the contract.
7. Instrument Security Code Type	The code type used to report the security code of the instrument
8. Underlying Instrument Identification	The instrument identification applicable to the security that is the underlying asset in a derivative contract as well as the transferable security falling within Article 4(1)(18)(c) of Directive 2004/39/EC.
9. Underlying Instrument Identification	The code type used to report the underlying security code of the instrument

Code type	
10. Instrument Type	<p>The classification of the financial instrument that is the subject of the transaction. The description must at least indicate whether the instrument belongs to one of the following categories:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Shares – Bonds or other forms of securitised debt – Money market instruments – Units in collective investment undertakings – Derivatives of which the underlying is a share – Derivatives of which the underlying is a bond or other forms of securitised debt – Derivatives of which the underlying is a commodity – Derivatives of which the underlying is an index – Derivatives of which the underlying is an interest rate – Other financial instruments
11. Maturity Date	The maturity date of a bond or other form of securitised debt, or the exercise date / maturity date of a derivative contract.
12. Derivative Type	Specification whether a derivative is an option, future, swap, forward rate agreement or any other derivative contract.
13. Put/Call	Specification whether an option or any other financial instrument is a put or a call.
14. Strike Price	The strike price of an option or other financial instrument.
15. Price Multiplier	The number of units of the financial instrument in question which are contained in a trading lot; for example, the number of derivatives or securities represented by one contract.
16. Unit Price	The price per security or derivative contract excluding commission and accrued interest. In the case of a debt instrument, the price may be expressed either in terms of currency or as a percentage.
17. Price Notation	The currency in which the price is expressed. If, in the case of a bond or other form of securitised debt, the price is expressed as a percentage, that percentage shall be included.
18. Quantity	The number of units of the financial instruments, the nominal value of

	bonds, or the number of derivative contracts included in the transaction.
19. Quantity Notation	An indication as to whether the quantity is the number of units of financial instruments, the nominal value of bonds or the number of derivative contracts.
20. Counterparty	<p>Identification of the counterparty to the transaction. That identification shall consist in:</p> <ul style="list-style-type: none"> – where the counterparty is an investment firm, a unique code for that firm, to be determined by the competent authority (if any) to which the report is made; – where the counterparty is a regulated market or MTF or an entity acting as its central counterparty, the unique harmonised identification code for that market, MTF or entity acting as central counterparty, as specified in the list published by the competent authority of the home Member State of that entity in accordance with Article 12(2); – where the counterparty is not an investment firm, a regulated market, an MTF or an entity acting as central counterparty, it should be identified as ‘customer/client’ of the investment firm which executed the transaction.
21. Venue Identification	<p>Identification of the venue where the transaction was executed. That identification shall consist in:</p> <ul style="list-style-type: none"> – where the venue is a trading venue: its unique harmonised identification code; – otherwise: the code ‘OTC’.
22. Transaction Reference Number	A unique identification number for the transaction provided by the investment firm or a third party reporting on its behalf.
23. Cancellation Flag	An indication as to whether the transaction was cancelled.

Table 2: Further details for use of competent authorities

Field Identifier	Description
1. Reporting Firm Identification	In addition to the information specified in Table 1, the full name of the reporting firm.
6. Instrument Identification	The unique code, agreed between all the competent authorities, applicable to the financial instrument in question shall be used.

Field Identifier	Description
20. Counterparty	Where the counterparty is an investment firm, instead of <u>in addition to</u> the information specified in Table 1, the full name of the investment firm.

ANNEX II

Table 1: Information to be made public in accordance with Article 16

Type of system	Description of system	Summary of information to be made public, in accordance with Article 16
continuous auction order book trading system	a system that by means of an order book and a trading algorithm operated without human intervention matches sell orders with matching buy orders on the basis of the best available price on a continuous basis	the aggregate number of orders and the shares they represent at each price level, for at least the five best bid and offer price levels
quote-driven trading system	a system where transactions are concluded on the basis of firm quotes that are continuously made available to participants, which requires the market makers to maintain quotes in a size that balances the needs of members and participants to deal in a commercial size and the risk to which the market maker exposes itself	the best bid and offer by price of each market maker in that share, together with the volumes attaching to those prices
periodic auction trading system	a system that matches orders on the basis of a periodic auction and a trading algorithm operated without human intervention	the price at which the auction trading system would best satisfy its trading algorithm and the volume that would potentially be executable at that price
trading system not covered by first three rows	a hybrid system falling into two or more of the first three rows or a system where the price determination process is of a different nature than that applicable to the types of system covered by first three rows	adequate information as to the level of orders or quotes and of trading interest; in particular, the five best bid and offer price levels and/or two-way quotes of each market maker in the share, if the characteristics of the price discovery mechanism so permit

Table 2: Orders large in scale compared with normal market size

Class in terms of average daily turnover (ADT)	ADT < €500,000	€500,000 ≤ ADT < €1,000,000	€1,000,000 ≤ ADT < €25,000,000	€25,000,000 ≤ ADT < €50,000,000	ADT ≥ €50,000,000
Minimum size of order qualifying as large in scale compared with normal market size	€0 000	€100 000	€250 000	€400 000	€500 000

Table 3: Standard market sizes

Class in terms of average value of transactions executed (AVT)	AVT < €10,000	€10,000 ≤ AVT < €20,000	€20,000 ≤ AVT < €30,000	€30,000 ≤ AVT < €40,000	€40,000 ≤ AVT < €50,000	€50,000 ≤ AVT < €70,000	€70,000 ≤ AVT < €90,000	Etc.
Standard market size	€7 500	€15 000	€25 000	€35 000	€45 000	€60 000	€80 000	Etc.

Table 4: Deferred publication thresholds and delays

The table below shows, for each permitted delay for publication and each class of shares in terms of average daily turnover (**ADT**), the minimum qualifying size of transaction (~~ADT~~) that will qualify for that delay in respect of a share of that type.

		Class of shares in terms of average daily turnover (ADT)			
		ADT < €100 000	€100 000 ≤ ADT < €1 000 000	€1 000 000 ≤ ADT < €50 000 000	ADT ≥ €50 000 000
		Minimum qualifying size of transaction for permitted delay			
Permitted delay for publication	60 minutes	€10 000	Greater of 5% of ADT and €25 000	Lower of 10% of ADT and €500 000	Lower of 10% of ADT and €500 000
	180 minutes	€25 000	Greater of 15% of ADT and €75 000	Lower of 15% of ADT and €500 000	Lower of 20% of ADT and €1 500 000
	Until end of trading day (or roll-over to noon of next trading day if trade undertaken in final 2 hours of trading day)	€45 000	Greater of 25% of ADT and €100 000	Lower of 25% of ADT and €1 000 000	Lower of 30% of ADT and €3 000 000
	Until end of trading day next after trade	€60 000	Greater of 50% of ADT and €100 000	100% of ADT	100% of ADT
	Until end of second trading day next after trade	€80 000	Greater of 100% of ADT and €100 000	250% of ADT	

Statens offentliga utredningar 2006

Kronologisk förteckning

1. Skola & Samhälle. U.
2. Omprövning av medborgarskap. Ju.
3. Stärkt konkurrenskraft och sysselsättning i hela landet. N.
4. Svenska partnerskap – en översikt. Rapport 1 till Organisationsutredningen för regional tillväxt. N.
5. Organisering av regional utvecklingspolitik – balansera utveckling och förvaltning. Rapport 2 till Organisationsutredningen för regional tillväxt. N.
6. Skyddsgrundsdirektivet och svensk rätt. En anpassning av svensk lagstiftning till EG-direktiv 2004/83/EG angående flyktingar och andra skyddsbehövande. UD.
7. Studieavgifter i högskolan. U.
8. Mångfald och räckvidd. U.
9. Kontroll av varor vid inre gräns. Fi.
10. Ett förnyat programkontor. U.
11. Spel i en föränderlig värld. Fi.
12. Rattfylleri och sjöfylleri. Ju.
13. Djurskydd vid hästavel. Jo.
14. Samernas sedvanemarker. Jo.
15. Detaljhandel med nikotinläkemedel. S.
16. Ny reglering om brandfarliga och explosiva varor. Fö.
17. Ny häkteslag. Ju.
18. Kustbevakningens personuppgiftsbehandling. Integritet – Effektivitet. Fö.
19. Att återta mitt språk. Åtgärder för att stärka det samiska språket. Ju.
20. Tonnageskatt. Fi.
21. Mediernas Vi och Dom. Mediernas betydelse för den strukturella diskrimineringen. Ju.
22. En sammanhållen diskrimineringslagstiftning. Del 1+2, särtryck av sammanfattningen, lättläst sammanfattning och daisy. Ju.
23. Nya skatteregler för idrotten. Fi.
24. Avgift för matservice inom äldre- och handikappomsorgen. S.
25. Arbetslivsresurs. Ett statligt ägt bolag efter sammanslagning av Samhall Resurs AB (publ) och Arbetslivstjänster. N.
26. Sverige som värdland för internationella organisationer. UD.
27. Stöd till hälsobefrämjande tandvård. S.
28. Nya upphandlingsregler 2. Fi.
29. Teckenspråk och teckenspråkiga. Kunskaps- och forskningsöversikt. S.
30. Är rättvisan rättvis? Tio perspektiv på diskriminering av etniska och religiösa minoriteter inom rättssystemet. Ju.
31. Anställ unga! U.
32. God sed vid lönebildning – Utvärdering av Medlingsinstitutet. N.
33. Andra vägar att finansiera nya vägar. N.
34. Den professionella orkestermusiken i Sverige. U.
35. Värdepapper och kontrolluppgifter. Fi.
36. För studenterna... – om studentkårer, nationer och särskilda studentföreningar. U.
37. Om välfärdens gränser och det villkorade medborgarskapet. Ju.
38. Vuxnas lärande. En ny myndighet. U.
39. Ett utvidgat miljöansvar. M.
40. Utbildningens dilemma. Demokratiska ideal och andrafierande praxis. Ju.



41. Internationella sanktioner. UD.
42. Plats på scen. U.
43. Översyn av atomansvaret. M.
44. Bättre arbetsmiljöregler I. Samverkan, utbildning, avtal m.m. N.
45. Tänka framåt, men göra nu. Så stärker vi barnkulturen. + Bilaga/rapport: "Det ser lite olika ut..." En kartläggning av den offentligt finansierade kulturen för barn. U.
46. Jakten på makten. Ju.
47. Ökade möjligheter till trafiknykterhetskontroller vid gränserna. Ju.
48. Bidragsbrott. Fi.
49. Asylsökande barn med uppgivenhets-symtom – trauma, kultur, asylprocess. UD.
50. En ny lag om värdepappersmarknaden. + Författningsbilaga. Fi.



Statens offentliga utredningar 2006

Systematisk förteckning

Justitiedepartementet

- Omprövning av medborgarskap. [2]
Rattfylleri och sjöfylleri. [12]
Ny häkteslag. [17]
Att återta mitt språk. Åtgärder för att stärka det samiska språket. [19]
Mediernas Vi och Dom. Mediernas betydelse för den strukturella diskrimineringen. [21]
En sammanhållen diskrimineringslagstiftning.
Del 1+2, särtryck av sammanfattningen, lättläst sammanfattning och daisy. [22]
Är rättvisan rättvis?
Tio perspektiv på diskriminering av etniska och religiösa minoriteter inom rättssystemet. [30]
Om välfärdens gränser och det villkorade medborgarskapet. [37]
Utbildningens dilemma
Demokratiska ideal och andrafierande praxis. [40]
Jakten på makten. [46]
Ökade möjligheter till trafiknykterhetskontroller vid gränserna. Ju.

Utrikesdepartementet

- Skyddsgrundsdirektivet och svensk rätt.
En anpassning av svensk lagstiftning till EG-direktiv 2004/83/EG angående flyktingar och andra skyddsbehövande. [6]
Sverige som värdland för internationella organisationer. [26]
Internationella sanktioner. [41]
Asylsökande barn med uppgivenhetssymtom – trauma, kultur, asylprocess. [49]

Försvarsdepartementet

- Ny reglering om brandfarliga och explosiva varor. [16]
Kustbevakningens personuppgiftsbehandling. Integritet – Effektivitet. [18]

Socialdepartementet


- Detaljhandel med nikotinläkemedel. [15]
Avgift för matservice inom äldre- och handikappomsorgen. [24]
Stöd till hälsobefrämjande tandvård. [27]
Teckenspråk och teckenspråkiga.
Kunskaps- och forskningsöversikt. [29]

Finansdepartementet

- Kontroll av varor vid inre gräns. [9]
Spel i en föränderlig värld. [11]
Tonnageskatt. [20]
Nya skatteregler för idrotten. [23]
Nya upphandlingsregler 2. [28]
Värdepapper och kontrolluppgifter. [35]
Bidragsbrott. [48]
En ny lag om värdepappersmarknaden.
+ Författningsbilaga. [50]

Utbildnings- och kulturdepartementet

- Skola & Samhälle. [1]
Studieavgifter i högskolan. [7]
Mångfald och räckvidd. [8]
Ett förnyat programkontor. [10]
Anställ unga! [31]
Den professionella orkestermusiken i Sverige. [34]
För studenterna...
– om studentkårer, nationer och särskilda studentföreningar. [36]



Vuxnas lärande. En ny myndighet. [38]
Plats på scen. [42]
Tänka framåt, men göra nu. Så stärker vi
barnkulturen. + Bilaga/rapport:
"Det ser lite olika ut..." En kartläggning
av den offentligt finansierade kulturen
för barn. [45]

Jordbruksdepartementet

Djurskydd vid hästavel. [13]
Samernas sedvanemarkar. [14]

Miljö- och samhällsbyggnadsdepartementet

Ett utvidgat miljöansvar. [39]
Översyn av atomansvaret. [43]

Näringsdepartementet

Stärkt konkurrenskraft och sysselsättning
i hela landet. [3]
Svenska partnerskap – en översikt.
Rapport 1 till Organisations-
utredningen för regional tillväxt. [4]
Organisering av regional utvecklingspolitik
– balansera utveckling och förvaltning.
Rapport 2 till Organisationsutredning-
en för regional tillväxt. [5]
Arbetslivsresurs.
Ett statligt ägt bolag efter sammanslag-
ning av Samhall Resurs AB (publ) och
Arbetslivstjänster. [25]
God sed vid lönebildning – Utvärdering av
Medlingsinstitutet. [32]
Andra vägar att finansiera nya vägar. [33]
Bättre arbetsmiljöregler I. Samverkan,
utbildning, avtal m.m. [44]

